

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة جيجل



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

الموضوع:

دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر والأردن خلال الفترة 1999-2013 - دراسة قياسية -

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

تخصص: نقود ومالية دولية

تحت إشراف:

د. رقية بوحاضر

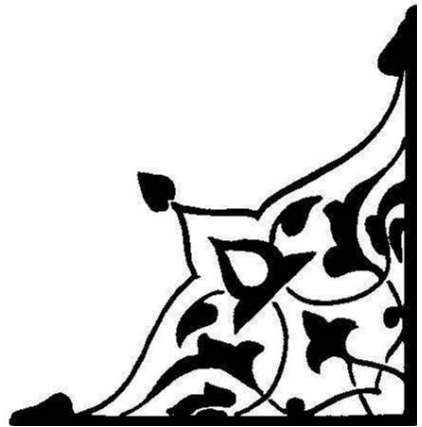
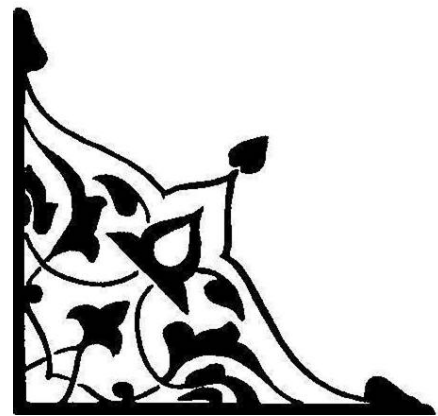
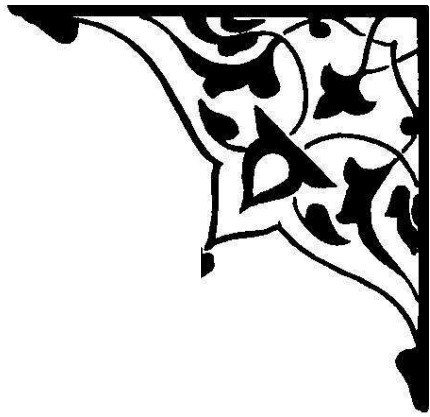
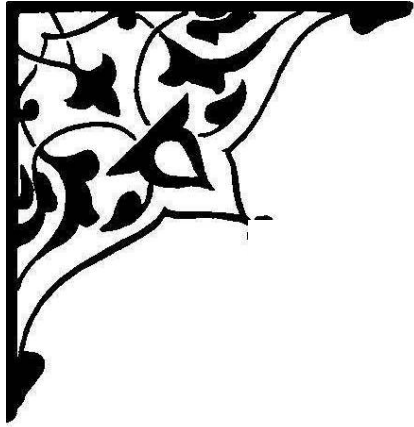
من إعداد الطالبة:

فريدة محلق

السنة الجامعية:

2015-2014

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



قال الله ﷻ :

﴿ ١٤ ﴾ وَقُلِ اعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَسُتُرْدُونَ

إِلَىٰ عِلْمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ فَيُنبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ ﴿١٥﴾ (التوبة: 105)

عن أبي هريرة - رضي الله عنه - أن رسول الله - ﷺ - قال:

﴿ إذا مات ابن آدم انقطع عمله إلا من ثلاث: صدقة جارية، أو علم

ينتفع به، أو ولد صالح يدعو له. ﴾ (رواه مسلم)

قول مأثور:

{ إنني رأيت أنه لا يكتب إنسان كتاباً في يومه، إلا قال في غده لو غير

هذا لكان أحسن، ولو زيد هذا لكان يستحسن، ولو قدم هذا لكان أفضل،

ولو ترك هذا لكان أجمل، وهذا من أعظم العبر، وهو دليل على استيلاء

النقص على جملة البشر. } (العماد الأصفهاني)

شكر و عرفان

أحمد الله على جزيل نعمائه، وأشكره شكر المعترف بمننه وآلائه، وأصلي

وأسلم على صفوة أنبيائه، وعلى آله وصحبه وأوليائه.

أتشرف أن أتوجه بخالص الشكر وعظيم التقدير والإمتنان والعرفان

بالجميل إلى الأستاذة المشرفة الدكتورة "**بوحيدر رقية**" على تكريمها

بالإشراف على مذكري، ولما لمستته من صدر رحب وتوجيه سديد ونصائح قيمة

ومثمرة كان لها أبلغ الأثر في إنجاز هذا العمل، وأسأل الله العلي

التقدير أن يثيبها خير الثواب إنه سميع مجيب الدعاء.

كما أنقدم بالشكر إلى أعضاء لجنة المناقشة لموافقتهم على مناقشة وإثراء

هذا العمل، ولا يفوتني أن أنقدم بالشكر إلى كل من ساعدني من قريب أو بعيد.

إهداء

إلى من عرفت الحياة بها ولا أراها بغيرها، إلى التي دللتني وأشبعنتني حنانا وبكت
من أجلي في صمت، إلى التي أهدتها الحياة التعب والحرمان، فأهدتني الدفئ والحنان،
إلى من علمتني الصمود مهما تبدلت الظروف، أمي الغالية.
إلى من أعتز به ولا عز لي بدونه، إلى الذي أكرمني بحمل اسمه وأجمل العطاء
بحبه، إلى الذي كابد الشدائد وكان عرق جبينه منير دربي، أبي الحبيب.
أسأل الله سبحانه وتعالى أن يطيل في عمرهما على الطاعة، وأن يمنحهما الصحة
والعافية، وأن يجعل عاقبتهما جنة عرضها السموات والأرض.
كما أهدي هذا العمل المتواضع إلى:

✚ أخوي.

✚ أخواتي خاصة أختي نسيمة التي كانت ولا تزال سندي في المحن والمنح.

✚ كل الصديقات.

✚ أطفال الحجارة بفلسطين.

✚ شهداء الأقصى المبارك.

✚ كل مسلم في بقاع العالم.

✚ كل الباحثين وطلبة العلم.

✚ كل من امتدت يداه لتصفح أوراق هذه المذكرة.

✚ كل من ذكرهم قلبي ونساهم قلبي.

إلّكم جميعا أهدي بذرة عملي وثمره جهدي.

الفهرس

فهرس المحتويات

	كلمة شكر الإهداء قائمة الجداول والأشكال فهرس المحتويات
أ ب ج د ه و ز	مقدمة عامة
* الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية	
02	تمهيد
02	المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية
02	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية
06	المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية
13	المطلب الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية والمالية
16	المبحث الثاني: الأدوات الكمية للسياسة النقدية
16	المطلب الأول: سياسة معدل إعادة الخصم
19	المطلب الثاني: سياسة السوق المفتوحة
23	المطلب الثالث: سياسة الاحتياطي الإجباري
27	المبحث الثالث: الأدوات النوعية للسياسة النقدية
27	المطلب الأول: سياسة تأطير القروض
28	المطلب الثاني: السياسة الانتقائية للقروض
31	المبحث الرابع: قنوات إبلاغ السياسة النقدية
31	المطلب الأول: قناة سعر الفائدة
32	المطلب الثاني: قناة أسعار الأصول الأخرى
35	المطلب الثالث: قناة الائتمان
36	خلاصة الفصل

فهرس المحتويات

*الفصل الثاني: الإطار النظري لميزان المدفوعات

38	تمهيد
38	المبحث الأول: ماهية ميزان المدفوعات
38	المطلب الأول: مفهوم ميزان المدفوعات
41	المطلب الثاني: مكونات ميزان المدفوعات
50	المبحث الثاني: توازن واختلال ميزان المدفوعات
51	المطلب الأول: مفهوم توازن ميزان المدفوعات وأنواعه
53	المطلب الثاني: مفهوم اختلال ميزان المدفوعات وأنواعه
56	المطلب الثالث: أسباب اختلال ميزان المدفوعات
57	المبحث الثالث: آليات إعادة التسوية إلى ميزان المدفوعات
57	المطلب الأول: آليات التسوية في ظل النظرية الكلاسيكية
59	المطلب الثاني: آليات التسوية في ظل النظرية الكينزية
63	المطلب الثالث: تفاعل تغيرات الأسعار وتغيرات الدخل في توازن ميزان المدفوعات "مدخل الاستيعاب".
69	المبحث الرابع: الآليات النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات
69	المطلب الأول: المعروض النقدي كوسيلة للتسوية
70	المطلب الثاني: سعر الصرف كوسيلة للتسوية
71	المطلب الثالث: سعر الفائدة كوسيلة للتسوية
72	خلاصة الفصل

*الفصل الثالث: واقع السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الجزائر والأردن

74	تمهيد
74	المبحث الأول: السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الجزائر
74	المطلب الأول: السياسة النقدية في ضوء النقد والقرض 10-90
80	المطلب الثاني: سير السياسة النقدية في ظل الاتفاقيات مع مؤسسات النقد الدولية
94	المطلب الثالث: مسار السياسة النقدية خلال الفترة 1999-2013

فهرس المحتويات

101	المطلب الرابع: تطور ميزان المدفوعات في ظل برنامج الإنعاش الإقتصادي
108	المبحث الثاني: السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الأردن
108	المطلب الأول: تطور الجهاز المصرفي الأردني
109	المطلب الثاني: السياسة النقدية وعملية التصحيح الإقتصادي الأردني
115	المطلب الثالث: مسار السياسة النقدية في الأردن خلال الفترة 1999-2013
120	المطلب الرابع: تطور ميزان المدفوعات الأردني
123	خلاصة
*الفصل الرابع: قياس دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر والأردن	
126	تمهيد
126	المبحث الأول: تحديد النموذج المستخدم في الدراسة
126	المطلب الأول: تعريف النموذج وكيفية بناءه
127	المطلب الثاني: التقنية المستخدمة في تقدير واختيار النموذج
134	المبحث الثاني: النمجة القياسية لدور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات
134	المطلب الأول: صياغة النموذج القياسي الخاص بميزان المدفوعات وتقديره
140	المطلب الثاني: الدراسة الاقتصادية والإحصائية والقياسية للنماذج المقدره
153	خلاصة
155	خاتمة عامة
165	المراجع

قائمة الأشكال

والجدول

الجدول والأشكال

* قائمة الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول	الفصل
15	أوجه الاختلاف بين السياسة النقدية والمالية	01	I
20	أوجه الاختلاف بين سياسة السوق المفتوحة و سياسة إعادة الخصم	02	I
24	أوجه الاختلاف بين سياسة السوق المفتوحة وسياسة الاحتياطي الإجباري	03	I
44	ميزان المدفوعات حسب تصنيف صندوق النقد الدولي FMI	04	II
82	تطور رصيد ميزان المدفوعات ومعدل النمو الاقتصادي خلال الفترة 1990-1989	05	III
84	تطور الكتلة النقدية ومكوناتها بعد الاتفاق الإستعدادي الثاني	06	III
84	تطور مقابلات الكتلة النقدية بعد الاتفاق الإستعدادي الثاني	07	III
85	تطور وضعية ميزان المدفوعات بعد اتفاق الاستعداد الائتماني الثاني	08	III
87	تطور الكتلة النقدية ومكوناتها خلال اتفاق الاستعداد الائتماني الثالث لعام 1994	09	III
88	مقابلات الكتلة النقدية خلال اتفاق الاستعداد الائتماني الثالث لعام 1994	10	III

الجدول والأشكال

88	تطور وضعية ميزان المدفوعات خلال اتفاق الاستعداد الائتماني الثالث لعام 1994	11	III
92	تطور الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة 1995-1998	12	III
92	تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال اتفاق التمويل الموسع (1995-1998)	13	III
93	تطور وضعية ميزان المدفوعات خلال اتفاق التمويل الموسع (1995-1998)	14	III
99	تطور الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة 1999-2013	15	III
100	تطور مقابلات الكتلة النقدية 1999-2013	16	III
103	تطور وضعية ميزان المدفوعات خلال الفترة 1999-2003	17	III
104	تطور وضعية ميزان المدفوعات 2004-2009	18	III
106	تطور وضعية ميزان المدفوعات خلال الفترة 2010-2013	19	III
116	تطور نسبة الاحتياطي الإلزامي الأردني خلال الفترة 1999-2013	20	III
117	تطور معدل إعادة الخصم الأردني خلال الفترة 1999-2013	21	III
120	تطور عرض النقود الأردني ومكوناته	22	III
121	تطور وضعية ميزان المدفوعات الأردني 1999-2013	23	III
135	متغيرات النموذج الجزائري	24	IV

الجدول والأشكال

137	متغيرات النموذج الأردني	25	IV
138	نتائج تقدير النموذج الخطي للميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1999-2013	26	IV
139	نتائج تقدير النموذج الخطي لميزان رؤوس الأموال الأردني خلال الفترة 1999-2013	27	IV
140	نتائج تقدير النموذج الخطي لميزان التجاري الأردني خلال الفترة 1999-2013	28	IV
143	نتائج اختبار ستودنت للنموذج المقدر الجزائري	29	IV
144	نتائج اختبار ستودنت للنموذج المقدر لميزان رؤوس الأموال الأردني	30	IV
145	نتائج اختبار ستودنت للنموذج المقدر للميزان التجاري الأردني	31	IV
147	نتائج تقدير نموذج الجزائر بعد إزالة M2	32	IV
150	نتائج تقدير نموذج الميزان التجاري الأردني بعد إزالة I	33	IV

الجدول والأشكال

* قائمة الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل	الفصل
04	تأثير السياسة النقدية على كمية النقود المعروضة عند الكلاسيك	01	I
21	آلية العمل في السوق المفتوحة	02	I
43	التصنيف العمودي لميزان المدفوعات	03	II
50	التصنيف الأفقي لميزان المدفوعات	04	II
61	الدخل كوسيلة للتسوية	05	II

المقدمة

المقدمة:

تعتبر السياسة النقدية من أهم أدوات السياسة الاقتصادية، وأصبح دورها حاسما في التأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية، ويظهر ذلك بوضوح من خلال ارتباط مختلف المشاكل الاقتصادية كاستقرار الأسعار، وتدهور قيمة العملة، واختلال ميزان المدفوعات بالحلول النقدية، وعندما تتوفر الظروف الملائمة للسياسة النقدية تتدخل بإجراءاتها وأدواتها ومنهجيتها لتكيف عرض النقود مع مستوى النشاط الاقتصادي، وعليه يعتبر علاج اختلال ميزان المدفوعات أمرا مهما، حيث تعمل السياسة النقدية على التأثير عليه من خلال عدة آليات منها: المعروض النقدي، سعر الصرف، سعر الفائدة، وهذا حتى يعود التوازن من جديد إلى ميزان المدفوعات. لقد بدأ الحديث عن السياسة النقدية في الجزائر بصدور قانون النقد والقرض، الذي أصدرته السلطات النقدية سنة 1990، بهدف منح الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر، حيث كرس مبدأ الاهتمام والتوسع في استخدام السياسة النقدية، وتحديد أدواتها والإشراف عليها وتقييمها، أما الأردن فقد مرت السياسة النقدية بها بمرحلتين رئيسيتين تفصل بينهما الأزمة المالية التي حصلت في الاقتصاد الأردني عام 1989، والتي على إثرها تبنى الأردن برنامج التصحيح الاقتصادي، لذلك فإنه يتم استخدام السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات خصوصا.

1- الإشكالية: مما سبق يمكن طرح وصياغة الإشكالية الرئيسية لهذا البحث على النحو التالي: ما هو دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر والأردن خلال الفترة 1999-2013؟.

2- الأسئلة الفرعية:

- هل السياسة النقدية كفيلة بإعادة التوازن لميزان المدفوعات الجزائري؟
 - هل للسياسة النقدية دور في معالجة اختلال ميزان المدفوعات في الأردن؟
- 3- الفرضيات:**
- السياسة النقدية تساهم بنسبة ضعيفة في إعادة التوازن لميزان المدفوعات الجزائري، نظرا لارتباطه الكبير جدا بقطاع النفط؛
 - السياسة النقدية لها دور كبير في معالجة اختلال ميزان المدفوعات في الأردن نظرا لتنوعه مقارنة مع الاقتصاد الجزائري.

4- أهمية البحث:

يستمد هذا البحث أهميته من المكانة التي تحتلها السياسة النقدية من منظور المدارس الاقتصادية، ودورها في معالجة الإختلالات الاقتصادية، بالإضافة إلى المكانة التي تحتلها ضمن برامج الإصلاح الاقتصادي المدعومة من طرف الهيئات المالية الدولية والتحول نحو اقتصاد السوق، وتتزايد أهميتها أكثر من خلال المكانة التي تحظى بها هذه السياسة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي باعتبارها أهم أجزاء السياسة الاقتصادية الكلية، خصوصاً مع تزامن هذا الموضوع وما يشهده العالم من تطورات بعد الأزمة المالية العالمية؛

- كما تكمن أهميته في توضيح دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات وهذا الهدف تطمح إليه كل الدول لتحقيق تنميتها والحفاظ على نموها، كما أن البحث يتزامن مع أزمة مالية عالمية كبيرة، مست الاقتصاد العالمي بداية من عام 2008، وعودة المفاضلة بين أدوات السياسة الاقتصادية الكلية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وكذلك أهمية الفترة التي يغطيها البحث في الاقتصاد الجزائري والأردني، والسعي وراء تحقيق التوازن الاقتصادي.

5- أهداف البحث: ترمي هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها ما يلي:

- تسليط الضوء على موضوع السياسة النقدية من مختلف جوانبها لإظهار أهميتها ودورها في النشاط الاقتصادي، وكذا كشف آليات وطرق عملها وكل ما يتعلق بها؛
- إبراز المكانة التي توليها المدارس الاقتصادية للسياسة النقدية من خلال دورها في النشاط الاقتصادي، ومحاولة فهم الركائز الأساسية التي تستند عليها؛
- محاولة معرفة المسار التاريخي لصياغة السياسة النقدية منذ قانون النقد والقرض إلى فترة الإصلاحات الاقتصادية المنتهجة في الجزائر تحت إشراف الهيئات المالية والنقدية، وبأبي الإصلاحات التي تليها وقامت بها الحكومة دون العودة إلى الهيئات المالية الدولية، وأثرها على السياسة النقدية ومعرفة مدى نجاعة الإجراءات المتخذة منذ 1999 إلى غاية 2013؛
- تحليل وتتبع تطور السياسة النقدية في الجزائر والأردن خلال فترة الدراسة، ومعرفة مضمون الإصلاحات المصرفية التي مستهما؛
- محاولة تقييم أداء الضوابط أو المعايير التي تركز عليها السياسة النقدية في الاقتصاد الوطني في ظل الإصلاحات الاقتصادية المنتهجة؛
- معرفة مدى تأثر ميزان المدفوعات لكل من الجزائر والأردن بالمتغيرات النقدية والتحويلات الاقتصادية؛

- رصد تطورات حجم الصادرات الجزائرية التي تعطي فكرة حول قدرة الاقتصاد الجزائري والأردني على التصدير؛
- تحديد عناصر الصمود والهشاشة في الموازين الفرعية لميزان المدفوعات في الجزائر والأردن؛
- محاولة إيجاد أسس قوية لتعزيز ميزان المبادلات الخارجية بصفة دائمة وفعالة مما يحد من خطورة الصدمات التي يتلقاها الاقتصاد الجزائري من الخارج.

6- أسباب اختيار الموضوع:

- ميلنا إلى البحث في المواضيع الحديثة التي تعرف تطورات وتحولات متلاحقة؛
- كون الموضوع يندرج ضمن التخصص الذي نزاول فيه دراستنا، ورغبتنا الملحة في معرفة العلاقة بين السياسة النقدية وميزان المدفوعات؛
- رغبتنا في إثراء المعرفة العلمية في هذا المجال، وإثراء المكتبة الجامعية بمثل هذه المواضيع، خاصة تلك التي تتعلق بالجزائر مقارنة بدولة أخرى؛
- تعتبر الدراسات النقدية مدخلا رئيسيا لدراسة المشاكل الاقتصادية التي تمس الاقتصاد، كما أنه تتعلق بمشاكل تمويل التنمية الاقتصادية، وبالتالي المساهمة في حل المشاكل التي تعاني منها الجزائر مقارنة بدولة أخرى كالأردن.

7- المنهج والأدوات المستخدمة في الدراسة:

استخدمنا في تناولنا لهذا البحث المنهج الوصفي من خلال التطرق إلى الإطار النظري للسياسة النقدية وميزان المدفوعات، إضافة إلى المنهج الاستنباطي عند القيام بتحليل معطيات الجانب التطبيقي من البحث المتعلقة بالكتلة النقدية ومقابلاتها وتطور رصيد ميزان المدفوعات، إضافة إلى استخدام الأسلوب القياسي وذلك من أجل قياس دور السياسة النقدية في علاج الاختلال في ميزان المدفوعات في الجزائر والأردن، أما الأدوات المستخدمة فقمنا بالاستعانة بمجموعة من الإحصائيات والتقارير والدراسات التي تصدر عن الهيئات الرسمية الوطنية والدولية الملائمة للتحليل إضافة إلى مجموعة من القوانين والتشريعات المتعلقة بالدراسة.

8- الدراسات السابقة: لعل أقرب الدراسات التي تناولت هذا الموضوع هي:

- الشريف عميروش، دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات، رسالة ماجستير، جامعة البليدة، وقد خلصت الدراسة إلى أن السياسة النقدية تهدف إلى معالجة الاختلال الخارجي، معتبرا هذا الاختلال سببه نوع من الاضطراب المرتبط بعدم التوازن في الطلب والعرض على النقود، حيث أن المشاكل المتعلقة بميزان المدفوعات تعتبر ظواهر نقدية، وبالتالي فإن التصحيح يجب أن يتم عن طريق التسويات النقدية، وتوظيف هذه السياسة على

تحليل الاقتصاد الجزائري من خلال الإحصائيات المتوفرة حيث أعتبر أن سعر الصرف يعتبر كهدف وسيط لها في معالجة اختلال ميزان المدفوعات، وهذا لأن أسعار الصرف تعمل على تحسين وضعية الميزان في حالة استجابة ومرونة الجهاز الإنتاجي، بالإضافة إلى أن استقرار سعر الصرف يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد تجاه الخارج؛

- بن الدين محمد الأمين، رسالة ماجستير، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي- حالة الجزائر-، جامعة دالي إبراهيم، وقد خلصت الدراسة إلى أن السياسة النقدية تعتبر من أهم سياسات إدارة الطلب الكلي التي تعتمد عليها الدول في مواجهة الأزمات والتقلبات الدورية للاقتصاد، وترجع أهميتها إلى إمكانية تحكم البنك المركزي في الكتلة النقدية وحجم الائتمان، بما يتناسب مع الوضع الاقتصادي السائد بالإضافة إلى أنه لا بد من تحقيق استقرار الأسعار والاستقرار المالي والمصرفي، حتى يتم تحقيق الاستقرار على المستوى الكلي.

- معيزي قويدر، أطروحة دكتوراه، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي- دراسة حالة الجزائر - خلال الفترة 1990-2006، حاولت الدراسة إبراز أهمية ومكانة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة إلى جانب إظهار الكيفية التي تؤثر بها السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية، وبالتالي إحداث تغيير في الواقع الاقتصادي والاجتماعي للجزائر؛.

- بناني فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، رسالة ماجستير، جامعة بومرداس، وقد خلصت الدراسة إلى أن السياسة النقدية تسعى إلى تحقيق النمو الاقتصادي، فضخ الكتلة النقدية يساهم في تشجيع النشاط الاقتصادي وبالتالي النمو الاقتصادي، إذا كانت هذه الزيادة معقولة وتتماشى مع طاقات الإنتاج الحقيقي، لكن إذا كانت هذه الزيادة كبيرة فإنها قد تسبب ضغوط تضخمية تؤثر سلبا على الادخار والاستثمار وبالتالي على الدخل القومي، مما يؤثر على النمو الاقتصادي.

- كمال العقريب، رسالة ماجستير بعنوان أثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات-حالة الجزائر-، جامعة سعد دحلب بالبليدة، وخلصت الدراسة إلى أن العلاقات الاقتصادية الدولية تنطوي على العديد من المعاملات الاقتصادية والمالية الدولية، وبالطبع ينتج عن ذلك حقوق والتزامات بين الدول ويتم تدوين هذه المعاملات في ميزان المدفوعات، الذي يعتبر سجل منظم لكافة التعاملات في المجال الاقتصادي والمالي الدولي بين المقيمين في دولة ما وبقيّة دول العالم، ويمثل سعر الصرف أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات الأخرى، كما تعتبر سياسة الرقابة على الصرف أكثر نجاعة في تسوية العجز الحاصل في ميزان

المدفوعات، وتتناسب مع طبيعة البيئة الاقتصادية للدول النامية، حيث قامت الجزائر بمجموعة من التدابير للحد من هذه الإختلالات وكانت لسياسة تخفيض العملة الوطنية كإجراء بهدف إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات؛

تتميز دراستي عن الدراسات السابقة سواء في المدة الزمنية التي امتدت من 1990 إلى غاية 2013، وكذلك طريقة معالجة الموضوع، كما نلاحظ أن الدراسات السابقة، اعتمدت على التحليل بصورة كبيرة بالإضافة لتركيزها على الاستقرار الاقتصادي والتوازن الكلي، كما ركزت بعضها على سعر الصرف كوسيلة رئيسية لمعالجة اختلال ميزان المدفوعات، في حين قمت بإضافة متغيرين هما سعر الفائدة والمعروض النقدي كآليات نقدية في معالجة الإختلال، إضافة إلى قيامي بدراسة مقارنة لحالة الجزائر مع الأردن في استعمالهما للسياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات، كما قمت بقياس الأثر المتبادل بينهما عن طريق إتباع منهجية الاقتصاد القياسي، وقد تحصلت على نتائج سنشير إليها في مناقشة نتائج الدراسة.

9- خطة الدراسة:

بناء على الإشكالية والفرضيات السابقة، ولتحقيق الأهداف المرجوة، ونظرا لما تحتويه هذه الدراسة من عناصر متشعبة وقصد إعطاء صورة واضحة ومركزة حول الموضوع تم تقسيم هذه الدراسة إلى أربعة فصول، وكان مضمون كل فصل كما يلي:

الفصل الأول: يستعرض هذا الفصل الإطار النظري للسياسة النقدية، وذلك من خلال أربعة مباحث، فالأول خصص لماهية السياسة النقدية، والمبحث الثاني تعرضنا فيه إلى الأدوات الكمية للسياسة النقدية، وفي المبحث الثالث الأدوات النوعية للسياسة النقدية، وقنوات إبلاغها في المبحث الرابع.

الفصل الثاني: يتناول هذا الفصل الإطار النظري لميزان المدفوعات، وذلك من خلال أربعة مباحث، المبحث الأول تعرضنا فيه إلى ماهية ميزان المدفوعات، أما المبحث الثاني فخصص إلى توازن واختلال ميزان المدفوعات، وفي المبحث الثالث آليات إعادة التسوية إلى ميزان المدفوعات، والآليات النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات في المبحث الرابع.

الفصل الثالث: يستعرض هذا الفصل دراسة مقارنة بين الجزائر والأردن، وذلك من خلال مبحثين، الأول استعرضنا فيه السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الجزائر، أما المبحث الثاني فتناول السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الأردن.

الفصل الرابع: يتناول هذا الفصل قياس دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر والأردن، وذلك من خلال مبحثين، الأول تطرقنا فيه إلى النموذج

المستخدم في الدراسة، أما المبحث الثاني فقد استعرضنا فيه النمذجة القياسية لدور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات.

10- حدود الدراسة:

لقد تناولت الدراسة بالتحديد مراحل تطور السياسة النقدية عبر مختلف المدارس الاقتصادية، بدءاً بالمدسة الكلاسيكية إلى غاية المدسة الحديثة مروراً بالمدسة الكينزية ثم المدسة النقدوية، ثم دراستها دراسة وافية من كل الجوانب المتعلقة بالإطار النظري الخاص بها، وكل ما يحتويه من مفاهيم، وأدوات وقنوات المرور إبلاغها. أما من حيث الإطار المكاني فجاءت الدراسة على الاقتصاد الجزائري الذي عرف تحولاً من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق، فدرستنا السياسة النقدية وميزان المدفوعات فيها، وقمنا بمقارنته مع الأردن، باعتبارها دولة غير نفطية، مركزين في دراستنا على بعض الإصلاحات والبرامج التي قام بها كلا البلدين.

11- صعوبات الدراسة: إن العجز أو القصور الذي قد يبرز في دراستنا هذه يرجع إلى مجموعة

من الصعوبات التي واجهتنا خلال فترة إعدادنا لهذا العمل المتواضع تتمثل في:

- صعوبة الحصول على المعطيات الإحصائية الدقيقة لوجود اختلاف في البيانات بين الهيئات المحلية التي تصدرها والأرقام الصادرة عن المنظمات الدولية والإقليمية؛
- اتساع الموضوع وتعدد الجوانب المتعلقة به، وبالتالي صعوبة الإلمام بكل جوانبه؛
- قلة المراجع المتعلقة بالسياسة النقدية وميزان المدفوعات في الأردن؛

الفصل الأول

الإطار النظري

للسياسة النقدية

تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية إحدى الأجزاء المهمة في السياسة الاقتصادية الكلية، حيث ظهرت بظهور البنوك المركزية وتطورت من خلال مختلف النظريات اهتمت بدراسة النقود باعتبار هذه الأخيرة هي محور عمل السياسة النقدية، فبدءاً بالنظرية لنظرية الكلاسيكية ثم الكينزية مروراً بالنظرية النقدية المعاصرة، ووصولاً إلى النيوكلاسيك، نجد أن هذه النظريات تركزت أهم أفكارها حول ما إذا كان للنقود تأثير على النشاط الاقتصادي، وعن كيفية هذا التأثير إن وجد، وكيفية معالجة المشاكل التي تتجم عن سوء تطبيق السياسات النقدية من تضخم وكساد وغيره، ومن خلال هذا الفصل سنبحث في ماهية السياسة النقدية من خلال تعريفها وكذا النظريات النقدية التي عرفها الفكر الاقتصادي بالإضافة إلى أهميتها وذلك في المبحث الأول، إضافة إلى الأدوات التي تخص السياسة النقدية وذلك في المبحثين الثاني والثالث، لنأتي في الأخير لدراسة قنوات إبلاغها في المبحث الأخير.

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

سنقوم من خلال هذا المبحث بتوضيح وتحديد أهم التعاريف وذلك من منطلق نظرة مختلف المدارس للسياسة النقدية وأهدافها وكذلك علاقتها بالسياسات الأخرى.

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

لدراسة السياسة النقدية لا بد من تعريفها والتعرف على المراحل التي مرت بها خلال تطورها عبر العصور والأحداث الاقتصادية، وفي هذا المطلب سوف نتعرض لتعريف السياسة النقدية، مراحل تطورها، وأهميتها.

أولاً- تعريف السياسة النقدية: في البداية سوف نتطرق إلى تعريف السياسة عموماً، ثم تعريف السياسة النقدية بصفة خاصة.

أ- تعريف السياسة عموماً: يمكن تعريف السياسة لغة واصطلاحاً كما يلي:¹

أصل وضع السياسة في اللغة: ساس الأمر سياسة أي قام به ، فالسياسة تعني القيام على الشيء بما يصلحه. أما اصطلاحاً فهي تدابير المعاش مع العموم على سنن العدل والاستقامة و هي من أقسام الحكمة العلمية، وهي في عرف السياسيين بيان التدابير اللازمة لإدارة أعمال البشر بحيث يجري الإنسان في عمله على السنن الطبيعية الضابطة لسعيه و اجتهاده في ترقية حاله.

ب- تعريف السياسة النقدية: هناك عدة تعاريف للسياسة النقدية نذكر منها:²

¹ عرف محمد الكفراوي، السياسة المالية والنقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي، دراسات في الاقتصاد الإسلامي، (دراسة تحليلية مقارنة)، ط02، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006، ص ص 139-141.

² صالح مفتاح ، النقود والسياسة النقدية (المفهوم الأهداف، الأدوات) ، ط1 ، دار الفجر للنشر والتوزيع ، القاهرة، 2005 ، ص 98.

- 1- عرفها الاقتصادي **G.L-Bash** على أنها "ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم و تركيب الموجودات التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية. "
 - 2- كما عرفت السياسة النقدية بأنها " العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية. "
 - 3- وتعرف السياسة النقدية أيضا أنها " تلك السياسة التي لها التأثير على الاقتصاد بواسطة النقود والتي تستعمل العلاقة بين النقود والدخل. "
- وهناك تعريف شامل للسياسة النقدية قدمه الاقتصادي **Enzing** وهو أن " السياسة النقدية تشمل جميع القرارات والإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي. "
- ويمكن التمييز بين معنيين للسياسة النقدية وهما¹:**

- تعرف السياسة النقدية **بالمعنى الضيق** بأنها "الإجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية لمراقبة عرض النقد بقصد تحقيق أهداف اقتصادية معينة " فعرفها الاقتصادي **Kent** بأنها مجموعة من الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بغرض بلوغ هدف اقتصادي معين ، كهدف الاستخدام الكامل. " كما عرفها الاقتصادي **Shaw** بأنها " أي عمل واع تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم النقد أو التأثير على كلفة الحصول عليه. "
 - أما السياسة النقدية **بمعناها الواسع** فتشمل جميع التنظيمات النقدية والمصرفية لما لها من دور مؤثر في مراقبة حجم النقد المتيسر في النظام الاقتصادي، وهي بذلك تشمل على جميع الإجراءات التي تتخذ من قبل الحكومة والمصرف المركزي والخزينة بقصد التأثير على مقدار و استعمال النقد والائتمان، وبالتالي يمكننا إن نعرفها بأنها ذلك العمل الذي يوجه للتأثير على النقد والائتمان والاقتراض الحكومي.
- ثانيا: تطور السياسة النقدية**

تطورت السياسة النقدية تبعا للتطور الاقتصادي فقد اختلف مفهومها في الفكر الكلاسيكي عنه في الفكر الحديث، فتداول النقود كظاهرة اجتماعية ترتبط ارتباطا مباشرا بقوتها الشرائية ومدى الثبات النسبي للقيمة الحقيقية لوحدة النقد وبمعنى آخر مدى قدرة النقود على التحول إلى سلع وخدمات والعوامل المختلفة والمؤثرات التي تغير من قيمتها أو قوتها الشرائية وما يترتب عن ذلك من آثار بالنسبة للاقتصاد بصفة عامة، وسنتناول هذا التطور فيما يلي:

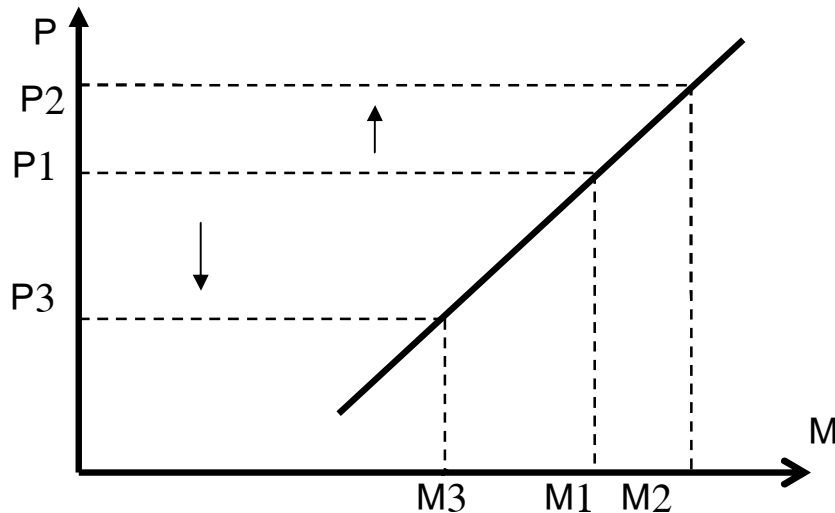
أ- السياسة النقدية في الفكر الكلاسيكي: تأثر الفكر الكلاسيكي وقام على نظرية النقود وتهدف هذه النظرية إلى شرح قيمة وحدة النقود في أي وقت وكذلك تفسير التغيرات التي تطرأ عليها

¹ أكرم حداد، مشهور هذلول ، النقود والمصارف - مدخل تحليلي و نظري - ط 02 ، دار وائل للنشر ، الأردن ، 2008 ، ص 183.

خلال فترات من الزمن، وتقوم هذه النظرية أساساً على أن النقود تطلب فقط للقيام بوظيفة التبادل أي أن الطلب على النقود طلب مشتق فهي لا تطلب لذاتها، واعتبرت هذه النظرية في مراحل تطورها الأولى أن القوة الشرائية للنقود تعتمد على العلاقة بين كمية النقود وبين كمية السلع والخدمات التي تشتري بها لتبين العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار.¹ فيما يطلق عليه بمعادلة التبادل التالية :

$M.V=P.Y$ حيث (M) هي كمية النقود، (V) سرعة دوران النقود، (P) مستوى الأسعار، (Y) مستوى الإنتاج، وقد أكد "إيرفينج فيشر" Irving Fisher بأن سرعة دوران النقود (V) والتي تتأثر بالهيكل المؤسسي القائم في البلد ثابتة في الأجل القصير، وأن حجم الإنتاج Y يعد ثابتاً في الفترة القصيرة، وذلك لاعتقاد الكلاسيك أن زيادة كمية النقود M ستؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار (P) بمعنى آخر أن أي تغيير في كمية النقود سيؤدي إلى تغيير نسبي ومماثل وبنفس الاتجاه في المستوى العام للأسعار، وقد استند النموذج الكلاسيكي إلى قانون ساي (Say) والذي يتضمن أن العرض يخلق الطلب المقابل له، بمعنى استحالة وجود فائض طلب و استحالة وجود فائض عرض وبطالة في الاقتصاد، كما اعتقد الكلاسيك بأن دور النقود في النشاط الاقتصادي يكون حيادياً وذلك لاعتبارها وسيطاً للتبادل وليس لها تأثير على المتغيرات في سوق السلع الحقيقية في الأمد البعيد²، لهذا فإن مسؤولية السلطة النقدية تنحصر في التأثير على كمية النقود المعروضة أي كمية وسائل الدفع أو عرض النقد زيادة أو نقصاناً، مما ينعكس تلقائياً على المستوى العام للأسعار، ويمكن توضيح ذلك بالرسم الآتي :

الشكل رقم (01): تأثير السياسة النقدية على كمية النقود المعروضة عند الكلاسيك



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف النظرية النقدية، بدون طبعة، دار زهران للطباعة والنشر، الأردن، 2007، ص 436.

¹ عوف عوف محمد الكفراوي، مرجع سابق، ص162.

² عبد الله الطاهر ، موفق علي الخليل ، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، ط02 ، مركز يزيد للنشر ، الأردن ، 2006 ، ص ص 334-335

نلاحظ أن زيادة كمية النقود من (M1) إلى (M2) ترتب عليها زيادة في المستوى العام للأسعار من (P1) إلى (P2) و انخفاض كمية النقود من (M1) إلى (M3) ترتب عليها انخفاض مماثل في المستوى العام للأسعار من (P1) إلى (P3).

ويتضح أن التركيز الأساسي للتحليل الكلاسيكي في معالجة الإختلال وعدم الاستقرار الاقتصادي يكون بواسطة السياسة النقدية فهي لوحدها يمكنها معالجة الإختلالات وتحقيق التوازن الاقتصادي، فعند هبوط الأسعار وتكدس السلع دون تصريف في السوق يمكن اللجوء إلى سياسة النقود الرخيصة التي تؤدي إلى تنشيط الوضع الاقتصادي من خلال تحسن مستويات الأسعار، أما فترات التضخم فإنه يمكن في هذه الحالة اللجوء إلى سياسة النقود الغالية المتمثلة في تقليص كمية وسائل الدفع ثم انخفاض في المستوى العام للأسعار¹.

والجدير بالذكر أن نظرية كمية النقود لم تصلح كأساس لتوجيه السياسة النقدية خلال الكساد العظيم في أمريكا عام 1929 ، كما أنها لم تصلح أساسا لتوجيه السياسة النقدية في الصين للحد من التضخم الحاد في الفترة 1937-1947 فقد كانت الأسعار تزيد بمعدل أسرع من زيادة كمية النقود و كان هذا راجع للزيادة في سرعة دوران النقود و من هذا اتضح أن السياسة النقدية في ظل هذا الفكر التقليدي لم تستطع تحقيق الاستقرار الاقتصادي المنشود².

ب- السياسة النقدية في الفكر الكينزي: ظهرت النظرية النقدية الكينزية على يد الاقتصادي البريطاني "جون ماينرد كينز" الذي كان ينظر إلى النقود نظرة حركية، وقد قام بالربط بين الدخل والإنفاق واعتبر الشرط اللازم لتحقيق التوازن في السوق النقدي يكون بتعادل كمية النقود المعروضة من طرف السلطات النقدية، وبين الطلب على النقود القائم على أساس التفضيل النقدي الذي يتحدد بدوافع الدخل والاحتياط والمضاربة، وبدأ كينز يدعو إلى الاهتمام بالسياسة المالية للخروج من أزمة الكساد العظيم، فأعطى دورا أكبر لتدخل الدولة من خلال السياسة المالية أولا، ثم السياسة النقدية، وذلك عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يسنده الإصدار النقدي أو الدين العام³. ويتكون المعروض النقدي الكلي عند كينز من النقود الورقية التي يصدرها البنك المركزي والنقود المساعدة بالإضافة إلى النقود الكتابية أو نقود الودائع التي تمثل أكبر نسبة من حجم الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاديات المتطورة، حيث اعتبره كينز متغيرا خارجيا يتم تحديده من طرف السلطات النقدية ومستقلا تماما عن متغير سعر الفائدة، بمعنى أن عرض النقود غير مرن بالنسبة

¹ ناظم محمد نوري الشمري ، النقود والمصارف والنظرية النقدية، بدون طبعة، دار زهران للطباعة والنشر، الأردن، 2007، ص ص437-438.

² عوف محمد الكفراوي ، مرجع سابق ، ص165

³ فتحة بناني ، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي ، دراسة نظرية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أمجد بوقرة، بومرداس ، 2009 ، ص 101.

لتغيرات سعر الفائدة، أما الطلب على النقود فيقسمه كينز إلى قسمين: الأول يرتبط بتحقيق دافع المعاملات وهذا الجزء من الطلب يخضع إلى الحجم الكلي للمعاملات النقدية و متوسط الفترة الزمنية بين المدفوعات، أما القسم الثاني فيتكون من الطلب على النقد باعتباره شكلا من أشكال الاحتفاظ بالثروة، و في هذا الإطار يذكر كينز في النظرية العامة ثلاث دوافع للاحتفاظ بالنقد وهي: دافع المعاملات ، دافع الاحتياط ، ودافع المضاربة¹.

ج- السياسة النقدية في الفكر النقدي المعاصر: لقد حاولت النظرية النقدية المعاصرة الجمع بين التحليلين الكلاسيكي والكينزي، لكن الأزمة التي تعرض لها الاقتصاد الرأسمالي في السبعينات دفعت بمجموعة من المفكرين الاقتصاديين إلى العودة للتحليل الكلاسيكي من خلال توجهات معاصرة، فظهر ما يسمى بـ"مدرسة شيكاغو" التي يتزعمها الاقتصادي الأمريكي "ملتون فريدمان"، والتي أصبحت أفكارها دليل عملي في توجيه السياسات الاقتصادية للبلدان الرأسمالية للتخفيف من حدة الركود الاقتصادي، وقد استغنت المدرسة النقدية عن فرضيتين من فروض النظرية التقليدية وهما²:

- 1- فرضية ثبات حجم المبادلات عند مستوى التشغيل الكامل، لأن أزمة الكساد الكبير بينت عدم صحة هذا الافتراض؛
- 2- فرضية ثبات سرعة تداول النقود.

ويرى فريدمان أن التحكم في عرض النقود يؤدي إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك بزيادة عرض النقود بمعدل مساو لمعدل نمو الناتج القومي، وبعد عام 1982 بدأت تتراكم مشكلات التطبيق من كساد و بطالة، وبالتالي ظهر من جديد الجدل بين أنصار السياسة النقدية وأنصار السياسة المالية، وكل يدعي بأن سياسته هي الأنجع لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وقد أدى هذا التعصب إلى بروز فريق ثالث بزعامة الاقتصادي الأمريكي "والتر هيلر" الذي يرى أن استخدام سياسة معينة لا يغني عن استخدام الأخرى، ولقد عملت السياسة النقدية منذ نشأتها على تحقيق عدة أهداف تصبو كلها في النهاية إلى تحقيق الهدف الأهم وهو النمو الاقتصادي³.

المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية

تهدف السياسة النقدية إلى التأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع لتنشيط الطلب والاستثمار، زيادة الإنتاج والبطالة وتخفيض القوة الشرائية

¹ إكن لونيس ، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009) ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود و بنوك ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر 03 ، 2011 ، ص 25.

² إكن لونيس ، مرجع سابق ، ص ص 29-30.

³ فتحة بناني، مرجع سابق ، ص 102.

يحد من التوسع والإنتاج، وتعتبر أهداف السياسة النقدية مظهرا من مظاهر السياسة الاقتصادية فهي تسعى في الواقع إلى تحقيق نفس أهدافها، ولكن يبقى للسياسة النقدية أهدافها الخاصة التي تميزها عن غيرها من السياسات ويمكن حصرها في الأهداف التالية:

أولا : الأهداف الأولية

تعتبر الأهداف الأولية متغيرات تسعى السلطات النقدية للتأثير فيها، لتؤثر بدورها في الأهداف الوسيطة، فهي حلقة في سلسلة تربط ما بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة¹. وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات هما²:

أ- **مجاميع الاحتياطي:** تشمل القاعدة النقدية ومجموع احتياطي البنوك التجارية ومجموع الودائع الخاصة، وتتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطيات المصرفية، كما أن النقود المتداولة لدى الجمهور تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة و نقود الودائع، أما الاحتياطيات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي و تضم الاحتياطيات الإجبارية والاحتياطيات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك؛

ب- **ظروف سوق النقد:** تحتوي على الاحتياطيات الحرة ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي رقابة قوية عليها. والاحتياطيات الحرة تمثل الاحتياطيات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطيات التي اقتترضتها هذه البنوك من البنك المركزي، وتسمى "صافي الاقتراض". كما استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل: معدلات الفائدة على أدونات الخزينة والأوراق التجارية ومعدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أحسن العملاء ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

ثانيا: الأهداف الوسيطة

الهدف الوسيط هو: كل هدف من شأنه أن يكون سبيلا في حد ذاته لتحقيق هدف نهائي³.

وتستخدم السياسة النقدية الأهداف الوسيطة نظرا لفوائدها وهي⁴:

أ- كونها تتمثل في متغيرات نقدية يمكن للمصارف المركزية أن تؤثر عليها فبإمكان السياسة النقدية أن تؤثر فعلا على تقلبات المجاميع النقدية، على سعر الصرف وعلى معدلات الفائدة، في حين لا يمكنها أن تؤثر مباشرة على مستوى الأسعار والإنتاج والأجور؛

¹ محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات، ط 01، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011، ص 378.

² رسول حميد، العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008، ص ص 61-62.

³ رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، ط 01، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص

153.

⁴ وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية (قضايا نقدية و مالية)، ط 01، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2000، ص ص 193-194.

ب- كونها بشكل أو بآخر تمثل إعلانا إستراتيجية السياسة النقدية، فبإعلانه عن هدفه أو أهدافه الوسيطة يتوخى البنك المركزي إعطاء الوكلاء الاقتصاديين إطارا أو مرجعا لتركيز وتوجيه توقعاتهم، كما يتوخى التعبير علنا عن قراره لأنه بتعبيره عن أهدافه يلتزم بوضوح بالتحرك إذا لم يتم بلوغ هذه الأهداف الوسيطة، لذلك فإن المصرف المركزي يتسلح بمبرر جيد (الأهداف الوسيطة) يخوله الصمود أمام التماس السلطات العامة في حالة حث هذه الأخيرة له على إبداء المزيد من المرونة فالأهداف الوسيطة عندما تنتشر تشكل ضمانا لاستقلالية واستمرارية السياسة النقدية .

و تتمثل الأهداف الوسيطة في ثلاثة أهداف: أهداف الفائدة، معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى، والمجمعات النقدية.

1- **معدل الفائدة كهدف وسيط**: إن اختيار معدل الفائدة كهدف وسيط هو في منتهى الدقة، فمن جهة هناك صعوبة فائقة في تحديد معدل الفائدة الجيد للاقتصاد، ومن جهة أخرى تعتبر معدلات الفائدة أيضا بمثابة أدوات للسياسة النقدية، وفي هذا الخصوص تستخدم هذه المعدلات لأغراض داخلية وخارجية في الوقت نفسه، كما أنه لا يفرض في أي بلد على الإطلاق معدل فائدة واحد على جميع الوكلاء الاقتصاديين، إذ أن العديد منهم يحصل على قروض بمعدلات فائدة أفضل من تلك التي تفرضها الشروط العامة للسوق، وهذا بالتأكيد يشكل عاملا مشوها لمعنى الهدف الوسيط المتعلق بمعدل الفائدة، وتوجد العديد من معدلات الفائدة في اقتصاديات مختلف الدول وأبرز هذه المعدلات ما يلي¹:

- **المعدلات الرئيسية**: هي معدلات النقد المركزي أي المعدلات التي على أساسها يقرض البنك

المركزي مؤسسات الإقراض، كما تحدد على ضوءها معدلات الإقراض ما بين المصارف؛

- **معدلات السوق النقدي**: هي المعدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة

الأجل القابلة للتداول (سندات الخزينة القابلة للتداول، شهادات الإيداع، أوراق الخزينة... الخ)،

الاستحقاقات القصيرة نسبيا لهذه الأوراق المالية والدور البالغ الأهمية لمؤسسات الإقراض في

إصدارها والاكنتاب بها وحجم الصفقات الواقعة على هذه الأوراق المالية جعلت مجتمعة هذه

المعدلات قريبة جدا في مستواها أو في تطورها من المعدلات في السوق ما بين المصارف؛

- **معدلات السوق المالي أو المعدلات طويلة الأجل**: هي المعدلات التي على أساسها تصدر

السندات أو تلك التي تنشأ عن السندات في أسعار البورصة وتحدد معدلات التمويل في

الأجل الطويلة؛

¹ وسام ملاك ، مرجع سابق ، ص ص 195-197.

- **معدلات التوظيف في الأجل القصير** : حسابات على الدفاتر، ادخار سكني... الخ ؛
 - **المعدلات المدينة**: وهي المعدلات المطبقة على القروض الموزعة من قبل الوسطاء الماليين.
2- سعر الصرف: إن سعر صرف النقد، من حيث المبدأ هو مؤشر نموذجي حول الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، بالحفاظ على هذا المعدل قريبا من مستواه لتكافؤ القدرات الشرائية تستطيع السياسة النقدية أن تسهم في التوازن الاقتصادي العام، فالتدخل الهادف إلى رفع سعر صرف النقد تجاه العملات الأخرى قد يكون كذلك عاملا لتخفيض التضخم وهذا ما يتطابق مع الهدف النهائي للسياسة النقدية¹.

وعندما يتخذ معدل الصرف كهدف وسيط فإنه يظهر العديد من العيوب لأن أسواق الصرف ليست منتظمة فهي تتعرض لتقلبات، ومعدل الصرف يلعب دورا مهما في معرفة الإستراتيجية الاقتصادية والمالية لحكومة ما، ولذلك فإن الاختيار المدرك أو غير المدرك لعدم تقدير سعر صرف ملائم له نتائج ثقيلة منها²:

- إن المحافظة على مستوى منخفض أكثر للعملة يشجع الضغوط التضخمية و يؤدي إلى إتباع سياسة سهلة في الأجل القصير تدفع بالمقابل في الأجل الطويل إلى إضعاف القدرة الصناعية للدولة والانخفاض النسبي لمستوى معيشة الأفراد؛
 - إن البحث عن الحفاظ على مستوى مرتفع أكثر، يفرض على الأعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا وهو ما يحدث اختفاء بعض المؤسسات غير القادرة على التأقلم وهو ما يبطئ النمو وفي الأخير يؤدي إلى سياسة متشددة يمكن إن تؤدي إلى الفشل.

ولذلك فإن الاقتصاديات الواسعة والمتنوعة والتي تتميز بانفتاح قليل على الخارج والتي ترتبط بشريك اقتصادي أساسي، لا يمكن لها أن تركز على جميع الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية على معدل الصرف، ولذلك فإن الهدف الوسيط الداخلي يبدو ضروريا في هذه الحالة، لأنه في حالة المضاربة على نقد معين، إذ لم يكن ذلك لأسباب اقتصادية موضوعية يمكن للبنك المركزي أن يستنفد احتياطاته من العملة الصعبة مقابل الخلق المفرط للنقد الوطني حتى يمكن تداوله محليا.

3- المجمعات النقدية: إن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريبا بمعدل نمو الاقتصاد الحقيقي يمثل بالنسبة للنقدويين الهدف المركزي للسلطات النقدية، ولهذا السبب فإن السلطات النقدية في كل الدول المتقدمة حددت أهدافا في هذه المجمعات بالتدرج بداية بشكل غير معن ثم

¹ المرجع نفسه، ص 205.

² صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 128.

معلن، مثل النظام الفدرالي الاحتياطي الأمريكي ابتداء من عام 1972، بنك ألمانيا الفدرالي انطلاقا من 1974، بنك إنجلترا وبنك فرنسا انطلاقا من 1976، وتنص نظرية النقديين على الحفاظ ولعدة سنوات على معدل نمو ثابت (من 3% إلى 5%) للنقد ويعتقد النقديون بأن كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي¹.

و يبين فريدمان ثلاث مزايا لمنهج التثبيت وهي²:

- أنه يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدرا لعدم الاستقرار؛
- بزيادة عرض النقود بمعدل ثابت، فإن السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى؛
- مع زيادة عرض النقود بمعدل ثابت، فإن مستوى الأسعار في الأجل الطويل سوف يكون ثابتا أو يقترب من ذلك؛

وتركز هذه النظرية لاستعمال المجمعات النقدية على المبررات التالية³:

- إن المجمعات النقدية هي الشغل الشاغل للمصارف المركزية فهذه الأخيرة تقوم فعليا بتصوير تلك المجمعات وتحديدتها واحتسابها ونشرها، ويمكنها من حيث المبدأ ضبط تغيراتها؛
- المجمعات هي مفاهيم يمكن استيعابها بسهولة من قبل الجمهور، بالرغم من طابعها المجرد، فالكتلة النقدية حتى ولو كانت تفاصيل نطاقها ليست مدركة بالتأكيد، فهي تمثل بالحقيقة كمية النقد قيد التداول التي يستطيع الجميع تقديرها، ولكن في السنوات الأخيرة برز مشكل رئيسي يتمثل في أن تحديد المجمع النقدي أو كمية النقد لم يعد واضحا كما في السابق، كذلك فإن سرعة تداول النقد أصبحت أقل استقرار من قبل وذلك نتيجة الابتكارات المالية الحديثة، ولذلك فإن السؤال يبقى مطروحا حول المجمعات النقدية التي يمكن ضبطها دون غموض أو تعقيد، وهل يلجأ إلى المجمع النقدي الضيق M1 أو M2 والمجمع النقدي الأوسع M3 عند وجود ابتكارات مالية مستمرة؛
- وهناك مبررات لاستخدام المجمع الواسع والمجمع الضيق، فالمجمع الواسع يسمح بالاقتراب من الحدود القصوى للتوظيفات النقدية ولكنه قد يصاب بالتشوه أيضا نتيجة إعادة تركيب جديد لمحفظه الأوراق المالية مثل: انتقال المستثمرين من السندات إلى شهادات الإيداع نتيجة تنبؤات حول معدل الفائدة، أما المجمع الضيق فإنه يسمح بالتركيز على الوظيفة الأكثر

¹ المرجع نفسه ، ص 128.

² يوسف كمال محمد، فقه الاقتصاد النقدي، المصرفية الإسلامية، السياسة النقدية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، مصر،

1996، ص 95.

³ وسام ملاك، مرجع سابق، ص ص 209-210.

حصرية للنقد وهي وسيط للتبادل، غير أن التجربة قد أثبتت أن المجمع النقدي الضيق لم يكن بعيدا عن الابتكارات المالية الحديثة لأن المجمع النقدي M2 الذي يضم M1 وتوظيفات في حسابات على الدفاتر يتأثر بشدة باجتذاب أجهزة التوظيفات الجماعية بالقيم المنقولة للمدخرين الذين كانوا يقومون بعملية الإيداع في حسابات على الدفاتر لدى المصارف، كما أن المجمع النقدي M1، الذي لا يتضمن سوى وسائل الدفع، يتأثر أيضا بالابتكارات المالية وذلك بقدر ما يحتوي على مبالغ هامة من الأرصدة غير المستثمرة التي يستطيع حائزوها تحويلها بسهولة إلى أشكال أخرى من التوظيف الذي يوفر مردودية أعلى، وكخلاصة فإنه يلاحظ أن ضبط المجمع النقدي الأوسع هو الذي يحظى باهتمام المصارف المركزية في غالبية البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء.

ثالثا: الأهداف النهائية

نظرا لأن السياسة النقدية تمثل أحد فروع السياسة الاقتصادية ومن ثم فإن الأهداف التي تسعى السياسة النقدية إلى تحقيقها تكون بالضرورة هي الأهداف النهائية للسياسة الاقتصادية العامة وهي:

أ- **تحقيق العمالة الكاملة أو التوظيف الكامل:** أي تحقيق التشغيل الكامل أو الاستغلال الأمثل لجميع الموارد الاقتصادية المتاحة في المجتمع، ويعتبر هدف تحقيق التشغيل الكامل أو الاستغلال الأمثل لجميع الموارد الاقتصادية المتاحة في المجتمع في مقدمة الأهداف النهائية التي تعمل السياسة النقدية على تحقيقها، والتي يتم النص عليها في دساتير بعض الدول مثل: الولايات المتحدة الأمريكية، فعدم استغلال الموارد الاقتصادية الاستغلال الأمثل أو تعطل بعض الموارد عن العمل يترتب عنه خسارة لهذا الاقتصاد، ولكن يجب الإشارة إلى أن هدف تحقيق العمالة الكاملة يعني السماح بمعدل بطالة منخفض قد يتراوح بين 3% إلى 5%¹.

ب- **تحقيق استقرار الأسعار:** يعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية بل من أولوياتها حيث تصبح مهمة السلطة النقدية احتواء تحركات المستوى العام للأسعار إلى أقل مستوى لها (البحث عن تخفيض معدل التضخم)²، حيث لا يتقلب على الأقل بشكل حاد يهدد حالة الاستقرار الاقتصادي، ويعتبر هذا الهدف من أهم أهداف السياسة النقدية حيث تسعى كل دولة إلى تلافي التضخم ومكافحته وفي نفس الوقت علاج احتمال حدوث الكساد والركود إن وجد. والواقع إن اللجوء للسياسة النقدية لعلاج مشكلة استقرار مستويات الأسعار يعني أن هناك علاقة وثيقة بين عرض النقود ومستوى الأسعار

¹ السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، ط01، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان 2010، ص 195

² عبد العزيز طيبة، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود و مالية، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة حسينة بن بوعلي، الشلف 2005، ص 52.

مع ثبات العوامل الأخرى، وقد أكد فريدمان في اللجنة الاقتصادية للكونجرس الأمريكي سنة 1959 أنه من الصعوبة ضبط الأسعار المحلية دون ضبط معدل زيادة كمية النقود وأنه لا توجد دولة في العالم استطاعت التغلب على مشكلة التضخم دون اللجوء إلى خفض معدل الزيادة في كمية النقود، واستدل على ذلك بتجارب ألمانيا الغربية وبريطانيا وفرنسا في أعقاب الحرب العالمية الثانية¹؛

ج- تحقيق التوازن الخارجي: ويتم ذلك في إطار إتباع سياسة تحرير وتعويم سعر الصرف وفي ظل السيطرة على التضخم وتحقيق الاستقرار السعري الذي يحافظ بدوره على قيمة العملة من التدهور، وعموماً يمكن أن تساهم السياسة النقدية في إصلاح وتخفيض العجز في ميزان المدفوعات عن طريق قيام البنوك المركزية برفع سعر إعادة الخصم فيؤدي هذا بدوره إلى قيام البنوك التجارية برفع أسعار الفائدة على القروض، ويؤدي رفع أسعار الفائدة إلى التقليل من حجم الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات مما يخفض من حدة ارتفاع المستوى العام للأسعار داخل الدولة، ويؤدي خفض مستويات الأسعار الداخلية (المحلية) إلى تشجيع صادرات الدولة، وإلى تقليل إقبال المواطنين على شراء السلع الأجنبية ومن ناحية أخرى يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة داخليا إلى إقبال الأجانب على إيداع أموالهم بالبنوك الوطنية وبالتالي إلى دخول المزيد من رؤوس الأموال إلى الدولة مما يساعد على تقليل العجز في ميزان المدفوعات²؛

د- تحقيق مستوى مرض لمعدل النمو الاقتصادي: توجد علاقة وثيقة بين النمو الاقتصادي وارتفاع مستوى التوظيف، فالنمو الاقتصادي يتحقق بارتفاع مستوى كفاءة الموارد الاقتصادية، ولما كان العمل هو أحد هذه الموارد فإن تحقيق معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي يتضمن إلى حد كبير ارتفاع مستوى التوظيف الكامل، وتسعى الإدارة الاقتصادية دائما إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي مستخدمة في ذلك السياسات الاقتصادية المختلفة متضمنة السياسة النقدية وقد تستهدف السياسة الاقتصادية تشجيع النمو الاقتصادي على نحو مباشر من خلال تشجيع الشركات على الاستثمار أو تشجيع الأفراد على الادخار بغرض توفير المزيد من الموارد النقدية للشركات الراغبة في الاستثمار³.

إن ضمان بلوغ هذه النتائج والأهداف يقتضي توفر مجموعة من الخصائص هي⁴:

- الوضوح والدقة؛

- القابلية للقياس والتكميم؛

¹ عبد المطلب عبد الحميد ، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل قومي) ، ط1، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003 ص 92.

² المرجع نفسه ، ص 93.

³ محمد يونس و آخرون ، اقتصاديات بنفود و بنوك و أسواق مالية، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004 ، ص ص 320-321.

⁴ رجب حسين ، مرجع سابق ، ص 184.

- المرونة؛

- الواقعية والقابلية للتحقيق .

فلا خلاف على أن رسم الأهداف بصورة واضحة ودقيقة ووضع هذه الأهداف في صورة كمية مع ضرورة مراعاة الموارد المسخرة لتجسيد هذه الأهداف (الواقعية) تمثل الخطوة الأولى للنجاح، وذلك سيسهل لاحقاً في عملية التقويم، ومن ثم التغذية الراجعة، فضلاً على ذلك يتعين على واضعي السياسات النقدية مراعاة الموازنة ما بين الأهداف الاقتصادية والأهداف الاجتماعية ويتجسد ذلك من خلال التخفيف من وطأة التضارب بين هذه الأهداف حتى لا تتجر عن السياسة المرسومة نتائج وخيمة.

في الأخير نستنتج أن أهداف السياسة النقدية تختلف باختلاف مستوى النمو الاقتصادي من دولة إلى أخرى بل وتختلف في البلد الواحد من مرحلة إلى أخرى تبعاً للظروف الاقتصادية التي يمر بها البلد، فبينما نجد المشكلة الرئيسية في البلدان المتخلفة اقتصادياً تتمثل في مصاعب التمويل ونقص السيولة في الاقتصاد، إضافة إلى مشكلة تدهور قيمة العملة وبالتالي تدهور القدرة الشرائية ومستويات أسعار الصرف، نجد أن الحال يختلف في البلدان المتقدمة اقتصادياً، حيث تكمن المشكلة الرئيسية في كيفية علاج التقلبات الاقتصادية وكذا التحكم الأفضل في ظاهرتي البطالة والتضخم، ويمكن تقسيم أهداف السياسة النقدية إلى أهداف أولية ووسطية وأهداف نهائية، حيث ترتبط فاعلية السياسة النقدية في تأثيراتها على الأهداف والغايات الاقتصادية بالإستراتيجية التي تتبناها.

المطلب الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية والمالية

تستهدف السياسة النقدية تحقيق أهداف متعددة ولكنها لا تستطيع لوحدها التكفل بذلك فهي تحتاج إلى مساعدة عدة سياسات، ومن هنا تتولد العلاقة بين السياسة النقدية وغيرها من السياسات الأخرى.

أولاً: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية

هناك عدة تعاريف للسياسة الاقتصادية نذكر منها¹:

تعرف **السياسة الاقتصادية** بأنها: " مجموعة الوسائل والتقنيات والإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة من أجل تنظيم الحياة الاقتصادية".

كما يعرفها **أحد الباحثين** بأنها: "الإجراءات العملية التي تتخذها الدولة بغية التأثير في الحياة الاقتصادية".

¹ صالح صالح، مداخلة حول أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية، "الندوة العلمية الدولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية"، جامعة فرحات عباس، سطيف، 18-19-20 أبريل 2010، ص08 .

من خلال هذين التعريفين نلاحظ بأن السياسة الاقتصادية تتضمن العديد من السياسات، كالسياسات النقدية والسياسات المالية والتجارية.... وغيرها، ومن هنا تبدو لنا العلاقة كبيرة بين السياسة الاقتصادية والسياسة النقدية باعتبار أن هذه الأخيرة تعد إحدى مكونات السياسة الاقتصادية وأداة من أدواتها وهي جزء من أجزائها العملية المتعلقة بالمجال النقدي والائتماني. كما يجب أن لا نتجاهل أهمية تناسق السياسة النقدية مع السياسة المالية وذلك من أجل تحقيق الاستقرار الداخلي، فالسياسة النقدية تستخدم إحدى أدواتها لامتناسق فائض القوى الشرائية في سوق السلع والخدمات وذلك عن طريق استقطاب هذا الفائض في شكل أوعية ادخارية، وأيضا تستطيع التأثير على سعر صرف العملة الوطنية بالقدر الذي يقلل من وحدة العجز في ميزان المدفوعات، وتستخدم أيضا لحماية العملة الوطنية من التدهور ولتحقيق التوسع الاقتصادي على أساس تحويل الأنشطة الإنتاجية المختلفة حتى يقضي على الاختلال بين التيار النقدي والتيار السلعي¹.

ثانيا: العلاقة بين السياسة النقدية والمالية

لكي تحقق الدولة برامجها وتصل إلى تحقيق أهدافها المرجوة تستعمل العديد من السياسات الاقتصادية، من بينها السياسة المالية والسياسة النقدية. وقد أصبح من المعتاد تمييز السياسة النقدية عن السياسة المالية بشمول الأولى على الأدوات التي تصمم للتأثير على عرض النقود سواء تعلق الأمر بتكلفة وتوفير النقود للقيام بدوره في النشاط الاقتصادي وشمول الثانية على الإيرادات التي تضم الضرائب والرسوم وإدارة الدين العام والنفقات العامة. ولقد أثار مشكل استخدام أي من السياستين جدلا كبيرا بين أنصار السياسة النقدية بزعامه "ملتون فريدمان" وأنصار السياسة المالية بزعامه "والتر هيلر" ولكن هذه المناقشة قد تجاوزتها الأحداث وتقرر النقاش أن كلا السياستين مهم لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وأصبح النقاش الحديث عن كيفية التنسيق بين السياستين².

تعمل أدوات السياسة النقدية والمالية في التأثير على الطلب الكلي من خلال عدة قنوات، ففي حالة الإنفاق الحكومي تكون الزيادة في الإنفاق مباشرة من خلال التغير في النفقات العمومية (G) والذي يمثل بحد ذاته تغيرا في الناتج الخام، وفي حالة تغير معدلات

¹ الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادية- دراسة حالة موريتانيا- ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013، ص 16.
² صالح مفتاح، مرجع سابق، ص ص 105-107.

الضرائب (T) تكون هناك زيادة في الإنفاق الكلي مصدرها الإنفاق الاستهلاكي نتيجة التغير في مستوى الدخل تحت التصرف، أما في حالة تغير العرض النقدي (M) فإن حجم الاستثمار سيتغير استجابة للتغير في سعر الفائدة (i)¹. ونظرا لمدى فعالية السياستين وأثرهما على الاقتصاد، فإن التنسيق بينهما يصبح ضروريا، حتى لا تتعارض مع بعضهما بصورة تضعفهما معا، لذا من الأفضل أن تسير السياسة النقدية والمالية في نفس الاتجاه نظرا لاختلاف طبيعة كل منهما والذي يمكن حصره في الجدول الموالي:

الجدول رقم(01): أوجه الاختلاف بين السياسة النقدية والمالية

السياسة النقدية	السياسة المالية
عمليات السياسة النقدية محدودة لأنها تنحصر بصورة رئيسية في القطاع المالي والمصرفي.	عمليات السياسة المالية تكون واسعة النطاق من حيث حجمها ومداه.
الإجراءات النقدية والمالية سريعة ومرنة ويمكن تغييرها في وقت قصير وذلك عن طريق إحداث تغيرات في معدل أسعار إعادة الخصم، أسعار الفائدة، أو نسب الاحتياطي الإجباري.	تميل التدابير المالية إلى أن تكون بطيئة وملتصدة لأسباب دستورية وقانونية عموما.
السياسة النقدية قد تكون ذات أثر ضئيل في تشجيع التوسع، ولكنها تؤدي دور فعال فيما يخص الاتجاهات التضخمية من خلال التأثير على الائتمان المصرفي.	تميل السياسة المالية بصفة خاصة إلى تشجيع التوسع الاقتصادي، ولكنها قد تكون أقل قدرة على إيقاف التضخم.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: عبد المنعم السيد علي ونزار الدين العيسي، النقود والمصارف والأسواق المالية، ط 01، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص383.

وبالرغم من وجود تأثيرات متبادلة بين هاتين السياستين إلا أنه توجد نقاط التقاء بينهما يمكن إيجازها فيما يلي²:

- **النقطة الأولى وتتعلق بالقرض العام:** إن عقد القرض يتضمن حجمه وتوقيته وصرف حصيلته ويعتبر موردا من الموارد المالية في ميزانية الدولة، وكل هذه الاعتبارات تحدها السياسة المالية، أما شكل القرض أي شكل سندات، من حيث الأجل القصير أم الطويل، وسعر الفائدة وفئاته، فتعلق بالسياسة النقدية؛

¹ ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2008، ص199.

² صالح مفتاح، مرجع سابق، ص ص 108-109.

- النقطة الثانية فهي تمويل عجز الميزانية عن طريق الإصدار النقدي: فالجاء إلى هذا الإصدار من حيث حجمه وتوقيته وكيفية التصرف في حصيلته فيقرر في مجال السياسة المالية، لأنها تعتبر تمويل تضخمي ولكنه مورد مالي من الموارد العامة للدولة، أما الطريقة الفنية التي تتعلق بالإصدار النقدي ومقابلة حجمه وطريقة سداه فهذه الاعتبارات تتعلق بالسياسة النقدية. من خلال هذه العلاقات ونقاط الالتقاء تدعو الضرورة إلى التنسيق بين السياستين النقدية والمالية في كل الظروف الاقتصادية، بحيث أن السياسة المالية من اختصاص الحكومة باعتبارها السلطة التنفيذية وعلى وجه الخصوص وزارة المالية، أما السياسة النقدية فهي من اختصاص السلطة النقدية وصفة خاصة البنك المركزي، وبالتالي فإنه لتحقيق الهدف المنشود للدولة تكون الحاجة ضرورية إلى التنسيق بين هاتين الهيئتين.

المبحث الثاني : الأدوات الكمية للسياسة النقدية

ينصب عمل الأدوات الكمية أو وسائل الرقابة الكمية على التأثير في حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك وبغض النظر عن أوجه استعمالاته، يستطيع البنك المركزي أن يؤثر في حجم السيولة النقدية التي تمتلكها البنوك وفي نسبة هذه السيولة إلى الودائع، باستخدام مجموعة من هذه الوسائل الكمية وهي سياسة معدل إعادة الخصم، سياسة السوق المفتوحة، تغيير نسبة الاحتياطي القانوني، و سنتناول كل أداة على حدى فيما يلي:

المطلب الأول: سياسة معدل إعادة الخصم

سنتناول في هذا المطلب سياسة معدل إعادة الخصم من خلال معالجتها في ثلاث نقاط وهي: مفهوم معدل إعادة الخصم، وكيفية التأثير ومدى فعالية هذه السياسة.

أولاً : مفهوم معدل إعادة الخصم

يعمد البنك المركزي من خلاله إلى رفع أو خفض معدل إعادة الخصم من أجل التأثير في حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية، وتنبثق هذه السياسة من وظيفة البنك المركزي كملجأ أخير لمنح التمويل، فعندما يرغب البنك المركزي في تدعيم القدرة الائتمانية للبنوك التجارية يخفض من معدل إعادة الخصم، وعلى العكس يرفع من هذا المعدل عندما يرغب في الحد من طاقة البنوك على منح الائتمان، وتدفع البنوك التجارية فائدة عندما تطلب التمويل من البنك المركزي، ويزداد طلبها هذا على إعادة التمويل من البنك المركزي كلما كان معدل الفائدة منخفضاً، وهو ما يؤدي إلى زيادة أرصدها السائلة وبالتالي قدرتها على منح الائتمان¹.

¹ رحيم حسين، مرجع سابق، ص 190.

وتعتبر سياسة إعادة الخصم من أقدم الأدوات التي استخدمتها البنوك المركزية لرقابة الائتمان وكان بنك إنجلترا أول من طور معدل الخصم كوسيلة للسيطرة على الائتمان بداية من سنة 1847 ثم سار البنك المركزي تدريجياً خلال هذه الفترة على وضع يجعله " الملجأ الأخير للإقراض " وفي فرنسا سنة 1957 وفي الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1913 ، أما في الجزائر فلم تستخدم هذه السياسة إلا في 01 جانفي 1972، وتختلف الأوراق المالية القابلة للخصم من بلد إلى آخر إلا أنها تحتوي بشكل عام على ما يلي¹:

- السندات التجارية التي يكون أجل استحقاقها لمدة معينة، وقد يشترط أن تكون متمتعة بضمانات كالكمبيالات؛
- سندات الخزينة التي قد يشترط أن تكون ذات أجل محدد؛
- أوراق مالية ممثلة لقروض قصيرة الأجل؛
- سندات ممثلة لقروض متوسطة الأجل؛
- سندات محرقة لسلف على الخارج ذات أجل متوسط أو طويل.

ثانياً : تأثير معدل إعادة الخصم

يمكن إبراز أثر معدل إعادة الخصم فيما يلي²:

- إن تحديد سعر الخصم لدى البنك المركزي والتغيير في هذا السعر يؤثر في حجم الائتمان، فعندما يزيد البنك المركزي من هذا السعر، فإنه يهدف بذلك إلى تقييد حجم الائتمان، وعندما ينقص منه فهو يرغب في زيادة حجم الائتمان، وهذه النتيجة حصلنا عليها طبق لتأثيرات التي يحدثها التغيير في هذا السعر على كمية وسائل الدفع من جهة، وعلى أسعار الفائدة في الاقتصاد القومي من جهة أخرى؛

- أما التأثير الثاني للتغيير في سعر الخصم فيرتبط بكمية وسائل الدفع (السيولة) فلاشك إن البنوك التجارية تخلق نقود الودائع بمناسبة عمليات الائتمان، وعليها أن تتوقع ضرورة تحويل جزء من أصولها من نقود وودائع إلى نقود قانونية، والطريقة الوحيدة لذلك هي أن يطلب من البنك المركزي إعادة خصم بعض الأوراق التجارية والسندات التي في حوزتها فالحصول على نقود قانونية هو الذي يهيء للبنوك التجارية الأصول النقدية السائلة واللازمة لخلق الائتمان، وعلى ذلك فعندما يكون سعر إعادة الخصم لدى البنك المركزي منخفضاً، فهذا يشجع البنوك التجارية على تحويل جزء من أصولها المتمثلة في الأوراق التجارية وسندات ممثلة لقروض إلى نقود قانونية، وهذا يؤدي إلى زيادة إمكانيات البنوك التجارية في خلق نقود الودائع وبالتالي إلى زيادة

¹ صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص 147

² منير إسماعيل أبو شاور و أمجد عبد المهدي مساعدة، نقود و بنوك ، ط01، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع ، الأردن 2011 ، ص ص

الائتمان، أما ارتفاع سعر الخصم الذي يقرره البنك المركزي فمن شأنه أن يجعل البنوك التجارية تحجم عن خصم ما لديها من أصول في شكل أموال تجارية، وبذلك تنقص هذه البنوك السيولة اللازمة لخلق الائتمان.

ويمكن تلخيص تأثير معدل إعادة الخصم على عدة مستويات نوجزها فيما يلي¹:

- على المستوى النقدي يؤدي ارتفاع معدل إعادة الخصم إلى التقليل من القروض؛
- على المستوى الإنتاجي يؤدي ارتفاع معدل إعادة الخصم إلى توقف زيادة الإنتاج ونقصان المخزونات والتقليل من عمليات المبادلة وتعطيل عوامل الإنتاج؛
- على مستوى السوق المالية يؤدي ارتفاع معدل إعادة الخصم إلى ارتفاع معدل الفائدة بالنسبة للعمليات ذات الأجل الطويل في حالة ما إذا كانت الدولة تمتلك سوق نقدية ومالية متطورة؛
- أما على صعيد المعاملات الخارجية فيؤدي ارتفاع معدل إعادة الخصم إلى جلب الأموال الخارجية التي تدخل بحثاً عن استثمارات منتجة.

ثالثاً: فعالية سياسة معدل إعادة الخصم

ليس المقصود من سياسة إعادة سعر الخصم التأثير في قدرة البنوك التجارية في التوسع أو التقييد من حجم قروضها فحسب، بل التأثير أيضاً في اتجاهات السوق النقدية ككل وخاصة ما يتعلق منها بأسعار الفائدة السائدة، أي أثمان اقتراض رؤوس الأموال للمدة القصيرة، وفعالية هذه السياسة بصفة عامة تستدعي ألا تكون هناك مصادر أخرى للسيولة أو الائتمان، سواء في السوق النقدية ذاتها أو في الأسواق الجانبية بخلاف البنك المركزي، ومن شأنها أن تقلل من أهمية قروض هذه الأخيرة و تكلفة هذه القروض، فإذا فرض وكان لدى المشروعات المختلفة الاحتياطات النقدية السائلة المخصصة للتمويل الذاتي أو وردت في الاقتصاد القومي رؤوس أموال أجنبية قادمة من الخارج بغرض التوظيف والحصول على عائد مرتفع، فإن رفع سعر الخصم لا يؤثر في مقدرة السوق النقدية على تقديم الأصول السائلة وعلى زيادة حجم الائتمان وهذه نتيجة طبيعية للإحلال الجديد وما ترتب على ذلك من زيادة عرض كمية النقود السائلة.

وحتى بالنسبة للبنوك التجارية كوحدات مستقلة فالاتجاه إلى البنك المركزي لإعادة خصم ما لديها من أصول في شكل أوراق تجارية وسندات يفترض الحاجة إلى التمويل من جانب هذه البنوك ونقص السيولة اللازمة لها، وهو ما لا يكون متوفراً بالضرورة، فقد تتمتع البنوك التجارية بسيولة عالية، وتستطيع مواردها الذاتية أن تغطي القروض الممنوحة، ومن مظاهر التناقض في هذا

¹ عبد الله خيابة، الاقتصاد المصرفي، (البنوك الإلكترونية، البنوك التجارية، السياسة النقدية) بدون طبعة، مؤسسات شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية 2008، ص ص 203-204.

المجال أن رفع سعر الفائدة يزيد من إيداعات الأفراد والمشروعات للحصول على عائد مرتفع، مما يزيد من سيولة البنوك التجارية ويرفع من مقدرتها على إعطاء القروض وخلق الائتمان دون الاعتماد على البنك المركزي، ومجرد رفع سعر الخصم من جانب البنك المركزي ليس كافياً لأن يجعل البنوك التجارية تحجم عن خلق الائتمان أو التوسع في القروض بحجة نفقات القروض، حتى لو كانت هذه البنوك تنقصها السيولة، فهي تلجأ بالرغم من ذلك إلى البنك المركزي لخصم ما لديها من أوراق تجارية وسندات حتى لو تحملت نفقة أكبر، ما دام يمكنها أن تمتص الزيادة في سعر إعادة الخصم من النفقة الكلية للدين، بحيث تظل أرباحها ثابتة ويتحمل الزيادة في الواقع العميل الراغب في الحصول على القروض¹.

إن جدوى وفعالية سياسة معدل إعادة الخصم يتعلقان بوجود عدة شروط منها²:

- أن تكون البنوك مجبرة على طلب مساعدات البنك المركزي وهذا يتطلب أن تكون سيولتها محدودة؛
- أن لا تتوفر على مصادر تمويلية أخرى مثل: أموال الاستثمار الذاتي أو الأموال الداخلة من البلدان الخارجية؛
- أن لا تكون هناك إمكانية للمضاربة تمكن رجال الأعمال من الاقتراض و لو بأسعار مرتفعة؛
- أن لا تكون هناك ظروف تساعد المشروعات على رفع أسعارهم نتيجة الزيادة في معدل إعادة الخصم دون أن ينقص الطلب إليهم؛
- أن يكون التعامل بالأوراق التجارية مشاعاً، أي أن لا يكون منافساً إلى حد كبير من طرف التسهيلات البنكية الأخرى مثل: السلفات على الحسابات الجارية .

ويعتمد نجاح البنك المركزي في استعمال سعر الخصم لتقليص حجم الائتمان علي مرونة الطلب الاستثماري اتجاه التغيرات في سعر الفائدة³.

مما تقدم يمكن القول أن فعالية سياسة معدل إعادة الخصم تتوقف على عدة عوامل منها : مدى اتساع سوق النقد بصفة عامة وسوق الخصم بصفة خاصة، ومدى لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي في كل فترة ومستوى النشاط الاقتصادي الموجود داخل الدولة.

المطلب الثاني: سياسة السوق المفتوحة

سنتناول في هذا الفرع سياسة السوق المفتوحة من خلال معالجتها في ثلاث نقاط وهي: مفهومها وكيفية التأثير ومدى فعالية هذه السياسة.

¹ منير أبو شاور وأمجد عبد المهدي مساعدة، مرجع سابق، ص ص 230-231.

² عبد الله خياطة، مرجع سابق، ص 204.

³ ضياء مجيد، مرجع سابق، ص 263.

أولاً: مفهوم سياسة السوق المفتوحة

يقصد بها عمليات بيع وشراء السندات الحكومية التي يقوم بها البنك المركزي مباشرة أو من خلال الأسواق المالية، ففي حالة شراء البنك المركزي لهذه السندات فإن ذلك يؤدي إلى زيادة احتياطات البنوك وبالتالي توسع إمكانياتها في منح القروض، أما إذا أراد البنك المركزي تخفيض كمية النقود في التداول ففي هذه الحالة يجب أن يبيع بعض السندات الحكومية لديه في الأسواق المالية أو مباشرة، الأمر الذي يجعل احتياطات البنوك تنقل إمكانياتها في منح القروض وتخفض النقود في التداول بكميات مضاعفة وحسب ما يتوفر لدى البنوك التجارية من احتياطات فائضة وهذه تعتبر سياسة نقدية متشددة أو انكماشية تستخدم في حالة وجود ضغوط تضخمية كبيرة في الاقتصاد¹.

وترجع عملية السوق المفتوحة جزئياً إلى رغبة البنك المركزي في توسيع أو تقييد عرض النقود و موازنة التغيرات في القاعدة النقدية التي ترجع إلى عوامل لا يستطيع البنك التحكم فيها و تسمى عمليات السوق المفتوحة في هذه الحالة بالعمليات الدفاعية، ويلاحظ أن سياسة السوق المفتوحة مرنة ويمكن استخدامها في أي وقت وتكون تحت السيطرة الكاملة للبنوك المركزية، ومن أهم الوسائل للموازنة في التأثير على العوامل التي من الصعب التحكم فيها في عرض النقود².

وتختلف سياسة السوق المفتوحة عن سياسة معدل إعادة الخصم في عدة نواحي نوجزها في الجدول التالي:

الجدول رقم (02): أوجه الاختلاف بين سياسة السوق المفتوحة و سياسة إعادة الخصم

سياسة إعادة الخصم	سياسة السوق المفتوحة
- البنوك التجارية هي التي تبادر في طلب القروض من البنك المركزي في حالة إعادة الخصم؛	- البنك المركزي هو المبادر في طلب السيولة و عرضها من خلال بيع و شراء الأوراق المالية؛
- تمثل عمليات إعادة الخصم اتجاه واحد لتجهيز البنوك التجارية بالسيولة اللازمة بهدف مساعدتها في منح الائتمان المصرفي؛	- لا يزود البنك المركزي السوق النقدية بالسيولة فقط و إنما كذلك يمتص جزء من السيولة في حالة بيع الأوراق المالية في هذه السوق؛
- سعر إعادة الخصم يشمل البنك التجاري الذي يرغب في خصم أوراقه المالية والذي يعاني من نقص في سيولته.	- تعتبر عمليات السوق المفتوحة شاملة في أثرها مقارنة بسعر إعادة الخصم لأنها تشمل كافة البنوك التجارية.

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على : هيل عجمي جميل الجاني ورمزي ياسين يسع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط 01 ، دار وائل للنشر، عمان، 2009، ص ص 266-267.

¹ عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، ط 01، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص ص 361-363.

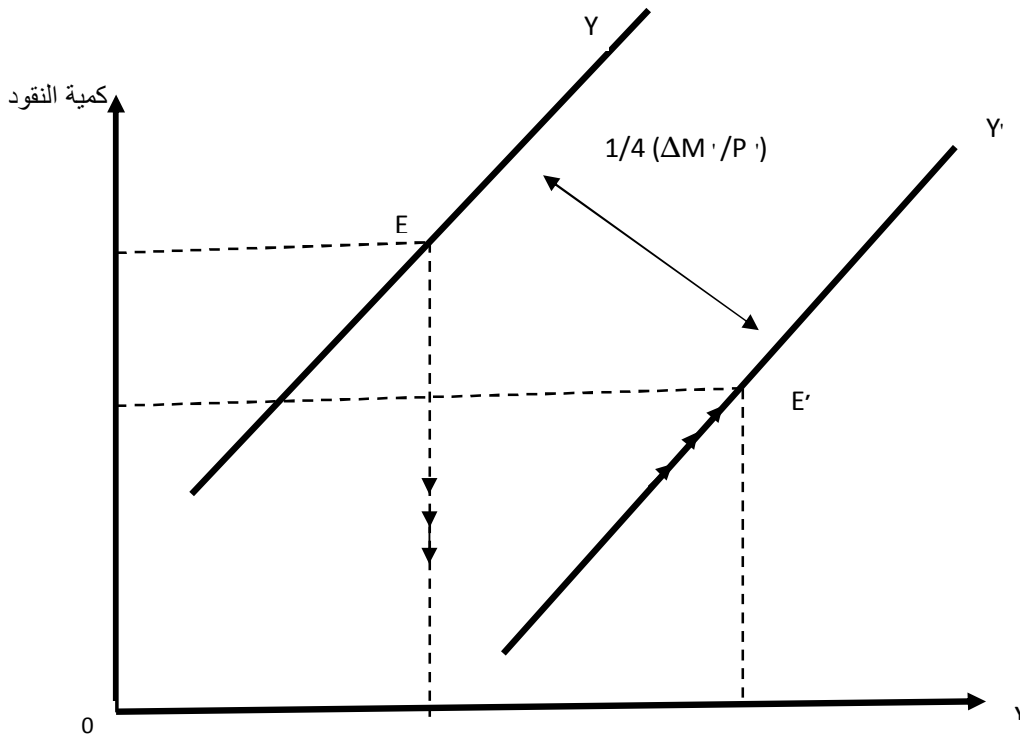
² عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، الأساسيات والمستجدات، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص 280.

ثانياً: تأثير سياسة السوق المفتوحة

إن سياسة السوق المفتوحة تؤثر من الناحية النقدية في حجم النقود وكذلك حجم القروض، كما قد تقوم هذه السياسة من الناحية التمويلية بقرض الخزينة العمومية من طرف البنك المركزي، ذلك أن شراء السندات العمومية من طرف هذا الأخير شراء السندات العمومية من طرف هذا الأخير يعتبر أحد وسائل الإفراض التي يقدمها إلى الخزينة العمومية¹.

تمارس سياسة السوق المفتوحة أيضاً تأثير معيناً على حجم الائتمان، فعندما يريد البنك المركزي أن ينقص من حجم الائتمان المركزي، فليس عليه إلا أن يعرض بعض مما في حوزته من الأصول الحقيقية في السوق النقدية أو السوق المالية، لامتناس كميات النقود القانونية الموجودة في هذه الأسواق، وبالتالي التأثير في سيولتها، وعلى العكس من ذلك عندما يرغب البنك المركزي في تشجيع الائتمان فليس عليه إلا أن ينزل إلى هذه السوق مشترياً أو مطالباً لبعض الأصول الحقيقية الموجودة، مقدماً النقود لأصحاب هذه الأصول المتنازلين عنها، وبالتالي يزيد من سيولة السوق النقدية وتصبح إمكانيات هذا السوق في منح القروض وخلق الائتمان أكثر سعة². والشكل الموالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (02): آلية العمل في السوق المفتوحة



المصدر: بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط 01، دار المنهال اللبناني، بيروت، 2007، ص 225.

¹ جبابية عبد الله، مرجع سابق، ص 205.

² منير إسماعيل أبو شاوور و أمجد عبد المهدي مساعدة، مرجع سابق، ص ص 234-235.

تمثل النقطة E نقطة التوازن الأولي، وهي موجودة على المنحنى LM الذي يتناسب مع العرض الفعلي للنقد M/P. نلاحظ من الرسم البياني أن زيادة عرض النقد تؤدي إلى انتقال المنحنى LM إلى الأسفل جهة اليمين إلى الوضعية LM'، فيخفض معدل الفائدة تلقائياً من E إلى E' التي تمثل نقطة التوازن الجديدة، ويرجع ذلك إلى العلاقة العكسية بين كمية النقد وأسعار الفائدة، فزيادة عرض النقد يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة والعكس بالعكس، ويؤدي انخفاض سعر الفائدة إلى زيادة الإنفاق الاستثماري ويرتفع مستوى الدخل التوازني كما هو مبين في هذا الشكل.

وينشأ في النقطة E عن الزيادة في كمية النقد زيادة في عرضها، ويحاول الجمهور أن يعدل نفقاته بغرض التوصل بحيازته من الأرصدة النقدية الحقيقية إلى المستوى المرغوب فيه، عن طريق شراء أصول أخرى، وتؤدي الزيادة في الطلب على هذه الأصول إلى ارتفاع أسعارها، وبفرضية أن سوق الأصول سريع التأقلم، ننتقل إلى النقطة E'، حيث يتجه السوق النقدي إلى التوازن ويميل الأفراد إلى الاحتفاظ بالسيولة بسبب انخفاض سعر الفائدة، ويؤدي انخفاض سعر الفائدة عند المستوى الأولي للدخل y_0 إلى ارتفاع الطلب الكلي وزيادة حجم الإنتاج كرد فعل على ارتفاع الطلب الكلي، ونبدأ بالتحرك على المنحنى LM' إلى الأعلى جهة اليمين، ويمكن بالتالي تبرير الارتفاع في سعر الفائدة من خلال أن الزيادة في حجم الإنتاج تؤدي إلى زيادة الطلب على النقد، ومن الممكن تحييد هذه الزيادة في الطلب على النقد عن طريق رفع سعر الفائدة.

نستنتج أنه يترتب على الزيادة في عرض النقد انخفاض في معدل الفائدة ويعمل الجمهور على تعديل حافطة الأصول لديه، كما يترتب على تخفيض سعر الفائدة نمو الطلب الكلي¹.

ثالثاً: فاعلية سياسة السوق المفتوحة

إن فاعلية سياسة السوق المفتوحة تتحدد بقدر نجاحها في تحقيق سيولة أو عدم سيولة السوق النقدية ككل، وهذا ما يدفعنا إلى القول بأن إرادة البنك المركزي بمفردها لا تكفي لتحقيق هذا النجاح، بل إن ذلك يتوقف بالقدر الأكبر على حجم وطبيعة السوق النقدية، فيجب أن يكون لهذا السوق من الشمول والسعة ما يجعله معبراً بحق عن إمكانيات النقد والائتمان إلى اقتصاد ما، ويجب أن تتوفر بكميات كافية الصكوك المتمثلة في أدوات الخزنة والأوراق المالية والتجارية والتي يمكن تداولها في السوق، والتي يقبل العملاء من القطاع المصرفي أو غير المصرفي التعامل بها مع البنك المركزي ففاعلية، هذه السياسة تتحقق بتلاقي إرادتين هما: البنك المركزي من جانب، والبنوك التجارية والمشروعات الأخرى من جانب آخر، وقد تتفق المصالح وقد تتعارض فيزيد البنك المركزي من مشترياته من الأصول الحقيقية وتزيد السيولة في السوق النقدية ومع ذلك

¹ بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط01، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2007، ص 226

لا تستخدم هذه السيولة في زيادة الائتمان¹. ولهذه الوسيلة من حيث فعاليتها الرقابية على الائتمان أربع منافع وهي²:

- بما أن هذه الأداة تكون بمبادرة من البنك المركزي فإنه يملك سلطة المبادرة بها؛
- لأنها تجري بشكل مستمر فإنها توفر مرونة مهمة من حيث توقيتها ومقدارها ومكان استعمالها؛
- أنها تتخذ بهدف مواجهة الآثار غير الملائمة للإجراءات المالية وغيرها على الاحتياطات المصرفية في المدى القصير؛
- بما أنها تساعد على تحديد حجم الدين العام الذي يحمل فائدة والذي يحتفظ به الجمهور، فإن باستطاعة البنك المركزي أن يستغل هذه العمليات للتأثير في التركيب الهيكلي لسعر الفائدة عن طريق بيع وشراء السندات الحكومية قبل استحقاقها.

- غير أن عمليات السوق المفتوحة قد تكون محدودة التأثير وقليلة الفعالية في الحالات التالية³:
- إذا توفرت لدى البنوك التجارية احتياطات نقدية فائضة كبيرة؛
- إذا كان غرض البنك المركزي من هذه العمليات مساعدة الخزينة على بيع وشراء الأوراق المالية الحكومية، فإن هذه العمليات إذا ما جرت على نطاق واسع، قد تؤدي إلى تقلبات كبيرة في أسعار هذه الأوراق و بالتالي في أسعار الفوائد السائدة وفي ريع الأوراق المالية، مما قد يدفع بالبنوك إلى اتخاذ سياسة دفاعية قد تتعارض وأهداف البنك؛
- ولنفس هذه الأسباب أيضا فإن بيع وشراء السندات الحكومية على نطاق واسع قد يهدر ربحية البنوك التجارية التي تحتفظ بمقادير كبيرة منها مما يدفعها لاتخاذ عمل مضاد يحميها من الآثار الضارة للسياسة النقدية السائدة.

في الأخير يمكن القول أن تطبيق هذه الأداة يتطلب توافر سوق مالية واسعة و منظمة وتصبح هذه الأداة قليلة الفعالية عندما تكون للبنوك التجارية احتياطات نقدية فائضة وأسواق مالية غير متطورة كما هو الحال بالنسبة للدول النامية.

المطلب الثالث: سياسة تعديل نسبة الاحتياطي الإجباري

سنتناول في هذا المطلب سياسة معدل الاحتياطي الإجباري من خلال معالجتها في ثلاث نقاط وهي: مفهومها وكيفية التأثير ومدى فعالية هذه السياسة.

أولاً: مفهوم سياسة الاحتياطي الإجباري

هي النسبة التي يفرضها البنك المركزي على ودائع البنوك التجارية ويحتفظ بها لديه وغالبا ما

¹ منير إسماعيل أبو شاور ، أمجد عبد المهدي مساعدة، مرجع سابق ، ص 235 .

² عبد المنعم السيد علي و نزار سعد النزين العبسي ، مرجع سابق، ص 265.

³ المرجع نفسه ، ص 363.

تكون دون فوائد، ويترتب على ذلك أنه كلما قام البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي القانوني قلت المبالغ التي يمكن للبنوك التجارية التصرف فيها وقلت بالتالي قدرة البنك التجاري على منح الائتمان وخلق الودائع.

وبناء على ما سبق يمكن القول أن البنك المركزي يستطيع أن يؤثر على عرض النقد بالزيادة، من خلال خفض نسبة الاحتياطي القانوني، حيث يزيد في هذه الحالة من قدرة البنوك على منح المزيد من الائتمان، مما يؤدي إلى زيادة خلق النقود وعرضها، والعكس فعندما يسعى البنك المركزي إلى خفض عرض النقد، فإنه يقوم برفع نسبة الاحتياطي القانوني، عندها وإذا لم يكن لدى البنوك التجارية فائضا في أرصدها النقدية فإنها تضطر إلى التشدد في منح القروض، بل وقد تجد نفسها في وضع يتحتم فيه عليها أن تستدعي بعض قروضها الأمر الذي يؤدي إلى تخفيض حجم الائتمان وحجم القروض¹.

وتختلف سياسة تعديل الاحتياطي الإجباري عن سياسة السوق المفتوحة في عدة جوانب نوجزها في الجدول الآتي:
الجدول رقم (03) : أوجه الاختلاف بين سياسة السوق المفتوحة وسياسة الاحتياطي الإجباري

سياسة تعديل الاحتياطي الإجباري	سياسة السوق المفتوحة
- الاحتياطي القانوني لا تتوفر فيه هذه المرونة و إن كان أثره أكبر من احتياطات البنوك التجارية و قدرتها في منح القروض؛	- إن عمليات السوق المفتوحة تعتبر عمليات مرنة من ناحية العمل في أي فترة زمنية وفي أي مكان عندما تتوفر سوق نقدية و مالية متطورة و توفر عدد كبير من السندات الحكومية الخاصة؛
- الاحتياطي الإلزامي لا يميز بين البنوك من ناحية درجة سيولتها و إنما يفرض على جميع البنوك دون استثناء .	- تميز عمليات السوق المفتوحة البنوك تبعا لسيولتها و لذلك تساهم في زيادة احتياطات البنوك التي تعاني من وفرة في سيولتها؛
- الاحتياطي الإلزامي يصبح أكثر فعالية ويؤثر بصورة مباشرة في أوقات وجود إفراط في السيولة لدى البنوك التجارية التي قد تأتي نتيجة لتدفق رؤوس الأموال داخل البلد، حيث يمكن سحب السيولة من خلال رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي.	- في حالة وجود إفراط في السيولة لدى البنوك التجارية التي قد تأتي نتيجة لتدفق رؤوس الأموال إلى داخل البلد فإن سياسة السوق المفتوحة تصبح أقل فعالية .

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: هيل عجمي جميل الجنابي ورمزي ياسين يسع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط 01 ، دار وائل للنشر، عمان، 2009، ص ص 269-270.

¹ حسين بني هاني ، اقتصاديات البنوك والنقود ، الأسس والمبادئ ، ط 01 ، دار الكندي ، الأردن ، 2003 ، ص 149

ثانيا: تأثير سياسة تعديل الاحتياطي الإجباري

إن مقدرة البنك التجاري في خلق الائتمان ومنح القروض تتوقف على حجم الودائع النقدية التي يحصل عليها، والتي تحقق له نوعا من السيولة لمواجهة التزاماته الناشئة عن توقع مطالبات أصحاب القروض بحقوقهم من خلال زبائنهم في شكل نقود قانونية، والبنك التجاري لا يحاول أن يجمد كل الأرصدة النقدية التي يحصل عليها في خزينته، بل يقوم في الواقع باستغلالها في أوجه متعددة كإقراضها أو شراء الأوراق المالية والتجارية، وهو بذلك يحصل على أثمان أو عوائد تحقق له قدرا من الأرباح، وحتى لا يواجه بأزمة سيولة عندما يتقدم أصحاب الديون للمطالبة بتحويل الأصول الحقيقية إلى نقود قانونية، فهو يحتفظ بنسبة معينة مما لديه من أصول نقدية لمواجهة طلبات السحب الجارية، ومطالبة البنك المركزي بإيداع جزء أو نسبة مما لديه من رصيد نقدي نتيجة الإيداعات المختلفة والتي يقوم بها الأفراد والمشروعات لدى البنك المركزي تحدد قدرة البنك التجاري في خلق الائتمان، فزيادة هذه النسبة من شأنه أن يقلل من إمكانيات البنك التجاري في خلق الائتمان ومنح القروض وعلى ذلك فالبنك المركزي يحدد هذه النسبة تبعاً لتغير الظروف الهيكلية أو الموسمية للاقتصاد القومي¹.

كما يستطيع البنك المركزي استخدام نسبة الاحتياطي الإلزامي في التأثير على احتياطات البنوك التجارية الناجمة عن حركة رؤوس الأموال الأجنبية إلى داخل البلد، لأن رفع النسبة المذكورة يؤدي إلى تجميد قدر أكبر من الاحتياطات التي حصلت عليها البنوك من الخارج و بالتالي يحد من قدرتها على منح الائتمان، والعكس إذا حدثت هجرة لرؤوس الأموال نحو الخارج يستطيع البنك المركزي التعويض عن ذلك من خلال خفض هذه النسبة².

ويلاحظ من ناحية أخرى أن تغير نسبة الاحتياطي القانوني، يؤدي إلى تغير مضاعف النقود، فإذا كان الهدف هو زيادة عرض النقود فإن البنك المركزي يستطيع أن يقلل من هذه النسبة و بذلك يزيد مضاعف النقود و بالتالي عرض النقود³.

ثالثا: فعالية سياسة تعديل الاحتياطي الإجباري

تعتبر التغيرات في نسبة الاحتياطي الإجباري سلاحا فعالا في تأثيره على حجم الائتمان ومن ثم عرض النقود، فحتى التغيرات الصغيرة في الاحتياطي القانوني ينتج عنها تغير كبير في عرض النقود، وعموما يعمل الاحتياطي القانوني كمنظم للمعروض النقدي، وتظل هذه الأداة الأكثر فعالية والأقل تكلفة من الأدوات الأخرى للسياسة النقدية في الدول النامية، حيث يمكن تطبيقها دون

¹ منير إسماعيل أبو شاوور و أمجد عبد المهدي ، مرجع سابق، ص 236-239.

² هيل جميل الجنابي و رمزي ياسين يسع أرسلان ، مرجع سابق ، ص 268

³ عبد المطلب عبد الحميد ، اقتصاديات النقود والبنوك ، الأساسيات والمستحدثات ، مرجع سابق ، ص 278

الحاجة إلى أسواق مالية ونقدية متطورة¹.

كما تعتبر هذه السياسة أكثر فعالية من السياسات الأخرى في أوقات التضخم حيث أن البنوك التجارية لا تجد وسيلة للاستجابة لتعليمات البنك المركزي في المهلة المحددة لها لرفع الاحتياطي النقدي من أجل امتصاص الفائض من المعروض النقدي إلا عن طريق خفض القروض والاستثمارات وخفض حجم الودائع، أما في أوقات الكساد فإن تخفيض نسبة الاحتياطي لا تكون لها فعالية كبيرة في تشجيع طلب القروض نظرا لانتشار حالة الكساد لذلك يجب أن تصاحب هذه السياسة إجراءات أخرى تشجع زيادة طلب القروض.

ويعاب على هذه الأداة أنها تؤثر في جميع البنوك على السواء، فحيث أنه عند رفع نسبة الاحتياطي القانوني مثلا أن تلتزم كل البنوك التجارية بالاحتفاظ بكمية من الأرصدة النقدية السائلة أو إلى تخفيض أصولها لتتماشى مع النسبة الجديدة وذلك بغض النظر عن الموقف الخاص بكل بنك، غير أنه يمكن ملاحظة أنه ما دام الغرض من رفع هذه النسبة هو تضيق حجم الائتمان فإن اضطراب بعض البنوك إلى خفض أصولها يحقق الهدف المنشود من السياسة النقدية المتبعة حتى ولو كانت الأضرار الناجمة عن هذه العملية من الناحية ربحية لهذه البنوك سوف تختلف في نسبتها من بنك إلى آخر².

ويمكن القول أن فعالية سياسة تعديل الاحتياطي الإجباري ترتبط بمدى فعالية ومرونة الجهاز النقدي واستجابة الجهاز الإنتاجي لتلك التغيرات المعتمدة من طرف السلطات النقدية فهي أداة فعالة جدا و أقل كلفة في التحكم في عرض النقود مقارنة بالأداتين السابقتين.

وكتقييم للأدوات الكمية للسياسة النقدية، يرى ميلتون 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 و تزود النظام المصرفي بالسيولة في حالة الطوارئ.

¹ المرجع نفسه ، ص ص 278-279.

² محب خلة توفيق ، مرجع سابق ، ص ص 368-369.

المبحث الثالث: الأدوات النوعية للسياسة النقدية

تستخدم وسائل السياسة النقدية النوعية للتأثير على نوعية الائتمان وكلفته وليس على حجمه، وتميز هذه السياسة بين الاستعمالات المختلفة للائتمان التي تمنح لقطاعات الاقتصاد القومي وفقا لأهميتها بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

المطلب الأول: سياسة تأطير القروض

عند ظهور البوادر الأولى للتضخم تستطيع الدولة أن تضع سياسة تأطيرية توجيهية، فتعطي توجيهات وإرشادات للبنوك تتعلق بمقادير القروض وطريقة منحها، ونوعية القطاعات التي يجب توقيف القروض لها. أما في الفترات التي يندم التوازن النقدي وتشيع فيها الظواهر التضخمية فإن الدولة تقدم على وضع سياسة تأطيرية قسرية بحيث تقرر السلطات النقدية الحد الأعلى لمقادير القروض التي يمكن أن تمنحها البنوك أو تقوم بتحديد معدل تزايد القروض طوال مدة معينة.

والمعروف أن سياسة تأطير القروض تصاحب عادة برنامجا استقراريا يشمل كذلك التقليل من النفقات العمومية وتشجيع الادخار وإصدار السندات العمومية والقيام بكل الإجراءات الكفيلة بتخفيض كمية النقود الفائضة المتداولة¹. وتجدر الإشارة إلى أنه يمكن التخفيف من حدة نظام تأطير القروض عن طريق ما يلي²:

أ- تحديد العتبات التي تطبق عند تجاوزها الاحتياطات الإضافية، هذه العتبات قد تحتسب بعد الأخذ بالاعتبار إلى جانب القروض الممنوحة خلال سنة معينة الزيادة التي تطرأ على الموارد المستقرة؛
ب- الاستثناء من نظام الاحتياطات الإضافية لبعض القروض التي تكون معفية أيضا من الاحتياطات العادية والاستثناء من الاحتياطات الإضافية لقروض خاضعة للاحتياطات العادية.
وعلى وجه عام لم يحقق نظام تأطير القروض في البلدان التي طبقت الضبط المطلوب للقروض، وهذا يعود إلى ما يلي³:

- 1- غياب تأثيره القروض الموجهة للخرينة؛
- 2- رغبة السلطات النقدية بعدم إجراء تقييد كبير لتمويل الاقتصاد؛
- 3- المعالجة الخاصة لبعض القروض، فالتأطير في هذه الحالة لم يعد فقط نظام ضبط كمي بل أصبح نظاما نوعيا؛
- 4- لجوء المشروعات إلى الاقتراض فيما بينها أو إلى إصدار سندات دين أو إلى الاقتراض بالنقد الأجنبي.

¹ عبد الله خبايا، مرجع سابق، ص 209.

² وسام مدك، مرجع سابق، ص 256.

³ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 157.

المطلب الثاني: السياسة الانتقائية للقروض

تهدف السياسة الانتقائية للقروض إلى توجيه القروض إلى القطاعات التي تعتبرها السلطات النقدية أكثر نفعاً للاقتصاد الوطني، بحيث تأخذ هذه السلطات القرارات الضرورية بإعطاء بعض التسهيلات إلى القروض الخاصة بهذه القطاعات، وتتخذ السياسة الانتقائية للقروض عدة أشكال نذكر منها¹:

- أ- **إقرار معدل خصم مفضل:** خاص بالأوراق الجارية المرتبطة بالقروض التي تطلبها القطاعات الإنتاجية التي تقرر الدولة تشجيعها على حساب القطاعات الأخرى وهذا المعدل يكون بطبيعة الحال أصغر من معدل إعادة الخصم العادي؛
- ب- **إمكانية إعادة خصم الأوراق التي لا تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية:** وهذا سعيًا وراء تشجيع بعض القطاعات الحيوية وتمكينها من الحصول على القروض بسهولة؛
- ج- **إعادة خصم الأوراق التي فوق مستوى السقف:** إذا أراد البنك المركزي تشجيع بعض أنواع القروض (قروض الصادرات) بإمكانه أن يقبل على تعبئة الأوراق المرتبطة بهذه الأوراق (أي إعادة الخصم) حتى بعد تجاوز السقف مع استعمال معدل إعادة الخصم العادي؛
- د- **تغيير مدة استحقاق القروض ومعدل فوائدها:** تقوم السلطات النقدية في بعض الأحيان بالتأثير على البنوك لكي تمنح القروض الخاصة ببعض للقطاعات بشروط معينة أي في مدة معينة وبمعدل فائدة معينة، والواقع أن السياسة الانتقائية تنحصر في بعض القطاعات فقط مثل قطاع القروض لشراء مواد الاستهلاك المعمرة، قطاع القروض العقارية، قطاع قروض التصدير؛
- هـ- **تغيير الهامش الحدي على قروض الأوراق المالية ووضع قيود على الائتمان الاستهلاكي:** فالبنك المركزي يقوم بتحديد المبلغ أو الهامش الذي على المشتري أن يدفعه للبنوك التجارية عندما يريد شراء الأوراق المالية، أما الغرض من وضع قيود على تنظيم أو تقييد الائتمان الاستهلاكي فهو كبح الطلب على البضائع، ويستخدم هذا التقييد للتقليل من التضخم في الاقتصاد، وطبقت هذه الأداة في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1941، وفي فرنسا كان الحد الأدنى للدفعة المقدمة على مشتريات التقسيط لبعض البضائع الاستهلاكية قد زاد في مارس 1969 من 20% إلى 30%، وخفض الحد الأقصى لفترة التسديد من 21 إلى 18 شهراً، لكن في سبتمبر من نفس السنة زاد الحد الأدنى للدفعة المقدمة مرة أخرى من 40% إلى 50%، وخفضت فترة التسديد أكثر إلى

¹ عبد الله خباياة ، مرجع سابق ، ص ص 209-210.

15 شهرا، وفي الجزائر فقد تم إلغاء الائتمان الاستهلاكي تماما في سنة 1970 بهدف استغلال القروض في الجانب الإنتاجي وليس الاستهلاكي¹.

وكتقييم لمدى فاعلية أساليب الرقابة النوعية فإنه يمكن رصد ما يلي²:

1- تمتاز الرقابة النوعية بأنها تجد قبولا من جانب البنوك التجارية أكثر مما تجده الرقابة الكمية نظرا لأنها تؤثر على اتجاه تلك البنوك وليس على حجم النشاط ومن ثم فليس لها أثر مباشر على ربحية هذه البنوك؛

2- تتطلب الرقابة النوعية قدرا كبيرا من المتابعة ومراقبة استخدام الائتمان لضمان حسن استخدام القروض الأغراض الممنوحة من أجلها، بما يحقق مستهدفات منح الائتمان القومية وفقا لما تتطلبه أغراض التنمية؛

وتجدر الإشارة إلى أنه بالإضافة إلى الأدوات الكمية والنوعية للسياسة النقدية التي ذكرناها

سابقا، إلا أن هناك أدوات وإجراءات أخرى مباشرة من أهمها ما يلي:

- **الإقناع الأدبي:** هو تلك الحالة التي يقوم فيها البنك المركزي بإقناع البنوك التجارية بإتباع سياسة معينة دون لجوئه إلى إصدار أوامر وتعليمات رسمية، وتتوقف هذه السياسة على مدى قدرة البنك المركزي في الإقناع ومدى تقبل البنوك التجارية بالتعامل معه وثقتها في إجراءاته³. والتأثير الأدبي يأخذ عدة أشكال منها⁴:

- التحذير بعدم قبول الأوراق التجارية؛
- طلب من البنوك التجارية عدم إقراض مشروعات معينة؛
- طلب البنوك التجارية الامتناع عن قبول ضمانات معينة.

وهذه الأداة تعتمد على الرجاء والإقناع اتجاه البنوك التجارية من أجل التعاون لتنفيذ سياسة نقدية معينة، فقد يرجو البنك المركزي البنوك التجارية بعدم تقديم قروض لأهداف المضاربة، ويتم ذلك من خلال استدعاء البنك المركزي مدراء البنوك التجارية للتحدث معهم حول تغليب المصلحة الوطنية والعامّة في قضايا منح التمويل وبالنظر لما يحظى به البنك المركزي من احترام من قبل هذه البنوك فإنها تأخذ هذه الدعوة والتوجيه بمزيد من الاهتمام⁵.

- **إصدار التوجيهات و التعليمات:** تتمثل في إصدار البنك المركزي تعليمات توجه مباشرة السياسة الائتمانية للبنوك والمؤسسات المالية، كتحديد حجم الائتمان الممنوح، أو نوعه أو كيفية استخدامه، ومن هنا يمكن للبنك المركزي أن يضمن تدفق كمية النقود إلى المجال

¹ صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص 158.

² محب خلة توفيق ، مرجع سابق ، ص 371.

³ مفيد عبد اللّوي ، محاضرات الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، بدون طبعة، دار مزوار، الجزائر 2007 ، ص 65

⁴ حسين بني هاني ، مرجع سابق ، ص 152.

⁵ هيل عجمي جميل الجنابي و رمزي ياسين يسع أرسلان ، مرجع سابق ، ص 272.

المطلوب مما يمكنه من رقابة مباشرة ومضمونة عن السياسة الائتمانية المنفذة، فمثلا قد يصدر البنك تعليمات بشراء سندات حكومية أو توجيه جزء من أصول البنوك التجارية إلى الاستثمارات الطويلة الأجل أو متوسطة الأجل¹؛

- **الودائع المشروطة من أجل الاستيراد:** تعرف كذلك بالإيداعات مقابل الاستيراد، يستخدم هذا النوع من الرقابة المباشرة كأسلوب إضافي لتقييد الاستيراد خلال فترات العجز في ميزان المدفوعات، يؤدي فرض هذه الإيداعات المسبقة إلى رفع تكلفة الاستيراد إلى جانب إنقاص الاحتياطات النقدية والقدرة الاقراضية للبنوك التجارية إلى الحد الذي لا يمكن أن تقدم فيه هذه البنوك القروض إلى المستوردين. وهذا النوع من الرقابة على الائتمان له تأثير وقتي ومحدود، لذا يمكن اعتباره الإجراء الأخير الذي يلجا إليه في مواجهة الاستيراد الزائد خاصة على السلع غير الأساسية²؛

- **الإعلام:** ويكون ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بإعلان سياسته النقدية المستقبلية من خلال إظهاره لمختلف الاستراتيجيات التي يريد إتباعها معبرا على ذلك بالوقائع والإجراءات التي سيتخذها، ويكون هذا الإعلام بوضع كل الحقائق والأرقام عن حالة الاقتصاد الوطني أمام الرأي العام، كتفسير وأدلة للأسباب التي جعلته يتبنى سياسة معينة لتوجه حجم الائتمان، و يعمل هذا الإعلام على زيادة ثقة الجمهور بالإجراءات والسياسات الاقتصادية الموضوعية من قبل السلطات³؛

وفي تقييمنا لهذه الإجراءات والأدوات المباشرة للسياسة النقدية يمكن القول بأن البنك المركزي حسب هذه الأدوات يبدأ بإقناع البنوك والمؤسسات المالية بإتباع سياسة متنسقة مع ما يهدف إليه من أغراض، وذلك لما له من قوة أدبية على باقي البنوك وإذا لم تستجب فإنه يقوم بإصدار الأوامر والتعليمات الإيجابية على البنوك، ثم تقديم توجيهات ونصائح إلى البنوك والمؤسسات المالية وهذه التوجيهات والتعليمات تعتمد على مكانة البنك المركزي بين البنوك الأخرى وقدرته على التأثير في الائتمان الصادر إلى البنوك التجارية، كما يتدخل في هذه السياسة محافظ البنك المركزي محاولا إقناعها بكفاءة هذه الأدوات، وتتوسع التشريعات المتعلقة بالبنك المركزي في البلدان النامية في منح سلطات الرقابة المباشرة على الائتمان نظرا لعدم فاعلية أدوات الرقابة الكيفية⁴.

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 60.

² عبد الغزيز طيبة، مرجع سابق، ص 87.

³ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 61.

⁴ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 164.

المبحث الرابع: قنوات إبلاغ السياسة النقدية

تعرف قناة السياسة النقدية على أنها الآليات التي من خلالها يحدث قرار معين للسياسة النقدية أثر على سلوك الأعوان الاقتصاديين ومنه على هدف النمو واستقرار الأسعار¹، ويمكن تقسيمها إلى ثلاث قنوات وهي: قناة سعر الفائدة، قناة أسعار الأصول الأخرى، قناة الائتمان. والتي سنخصص لكل منها مطلباً للتفصيل.

المطلب الأول: قناة سعر الفائدة

يعتبر سعر الفائدة من الأدوات الهامة التي تستخدم في التحكم في حجم الائتمان وبالتالي في حجم العرض النقدي، فتحديد معدل الفائدة، يعكس توجه السياسة النقدية للدولة إلى تشجيع الاستثمار في مختلف القطاعات أو الحد منه وكذا دورها في مواجهة مشكلة التضخم والانكماش، ويتأثر سعر الفائدة بسعر الخصم المحدد من طرف السلطة النقدية، كما يتفاوت بين مختلف الدول وهذا يرجع إلى اختلاف معدلات التضخم، معدلات النمو الاقتصادي المتوقعة ووضع ميزان المدفوعات، وتؤثر أسعار الفائدة على مختلف القرارات والمؤشرات الاقتصادية التي تساهم في تحديد مستوى الدخل القومي وأهمها²:

- تشجيع الجمهور على الادخار وإيداع أموالهم في البنوك؛
 - تشجيع الاستثمار و زيادة الطلب عليه؛
 - المحافظة على رؤوس الأموال المحلية ومنع هروبها نحو الخارج وجذب رؤوس الأموال الخارجية؛
 - المحافظة على استقرار سعر صرف العملة؛
 - التأثير على حجم الكتلة النقدية من خلال توسيع أو تقليص الائتمان المحلي.
- إن نظرية كينز لآلية انتقال التأثير السياسة النقدية كان عن طريق تأثيرها غير المباشر على المتغيرات الاقتصادية من خلال سعر الفائدة كما يتضح ذلك في معادلة الاتجاهات كالآتي³:

$$M \uparrow \Leftrightarrow ir \downarrow \Leftrightarrow I \uparrow \Leftrightarrow Y \uparrow$$

حيث تمثل (M↑) سياسة نقدية توسعية، تؤدي إلى انخفاض في سعر الفائدة الحقيقي (ir↓) والتي تؤدي إلى انخفاض تكلفة اقتراض رأس المال، ومن ثم زيادة الاستثمار (I↑) وبما أن الاستثمار هو أحد مكونات الطلب الكلي، فإن ارتفاعه سيؤدي إلى زيادة الناتج القومي (Y↑).

¹Bulletin de la banque de France, Efficacité de la politique monétaire et canaux de transmission. n° 136 avril 2005.

www.banque-france.fr/fr/publication/telechar/bulletin/136edito.pdf. lire le 08/02/2015.

² فتحة بناني، مرجع سابق، ص 131.

³ عبد الله الطاهر، موفق علي الخليل، مرجع سابق، ص ص 339-420.

وبالرغم من تأكيد كينز على هذه القناة من خلال قرارات رجال الأعمال حول الاستثمار فإن اقتصاديين عديدين وضحو من خلال بحوثهم بأن هذه القناة يمكن أن تؤثر أيضا عن طريق الإنفاق الاستهلاكي على السلع المعمرة والتي يمكن اعتبارها أيضا قرارات استثمارية، وهكذا يمكن تطبيق معادلة الاتجاه أعلاه الخاصة بسعر الفائدة، ومن أهم خصائص هذه القناة هو تأكيدها على سعر الفائدة الحقيقي بدلا من سعر الفائدة الاسمي، وعلى الأرجح فإن سعر الفائدة الحقيقي طويل الأجل هو الذي يؤثر في الإنفاق الاستثماري، والسياسة النقدية التوسعية سوف تؤدي إلى تخفيض سعر الفائدة الحقيقي قصيرة الأجل، وكما نفترض توقعات النظرية الهيكلية لسعر الفائدة بأن سعر الفائدة الحقيقي المنخفض خلال الفترة القصيرة يؤدي إلى انخفاض في سعر الفائدة الحقيقي خلال الفترة الطويلة، فمعدلات الفترة الحقيقية المنخفضة تؤدي إلى ارتفاع الاستثمار في رأس المال الثابت في قطاع الأعمال، الاستثمار في دور السكن، المخزون السلعي والإنفاق الاستهلاكي على السلع المعمرة، وكل هذه الأنواع تؤدي إلى زيادة الناتج، وهذا يبين لنا حقيقة هي أن سعر الفائدة الحقيقي وليس الاسمي هو الذي يؤثر في الإنفاق الاستثماري، وبهية لنا ذلك آلية مهمة حول كيفية تحفيز السياسة النقدية للاقتصاد حتى ولو قاربت معدلات الفائدة الاسمية إلى الصفر خلال فترة الكساد، فمع سعر فائدة اسمي قريب من الصفر فإن سياسة نقدية توسعية ($M \uparrow$) يمكن أن ترفع مستوى الأسعار المتوقع ($P_e \uparrow$) ومن ثم ارتفاع معدل التضخم المتوقع ($\pi_e \uparrow$) والذي يخفض من سعر الفائدة الحقيقي ($ir = i - \pi_e \downarrow$)، حتى ولو كان معدل الفائدة الاسمي قريبا جدا أو حتى صفرا، إلا أنه يحفز الإنفاق عبر هذه القناة والذي بدوره يؤدي إلى زيادة الناتج كما يتضح ذلك من معادلة الاتجاهات كالآتي¹:

$$M \uparrow \rightarrow P_e \uparrow \rightarrow \pi_e \uparrow \rightarrow ir \downarrow \rightarrow Y \uparrow$$

وتشير هذه الآلية في معادلة الاتجاهات السابقة إلى أن السياسة النقدية لا تزال فاعلة حتى لو كانت الفائدة الاسمية قد انخفضت إلى الصفر من قبل السلطات النقدية، وقد أثارت هذه القناة نقاشا بين الاقتصاديين وحفزتهم على إجراء بحوث أدت إلى معرفة قنوات أخرى للتأثير على السياسة النقدية.

المطلب الثاني: قناة أسعار الأصول الأخرى

ركز الكينزيون في تحليلهم لآثار السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية انطلاقا من النموذج IS و LM على قناة واحدة هي سعر الفائدة، أما النقديون فيتصورون آلية أخرى لانتقال السياسة النقدية تتعلق بأسعار الأصول الأخرى ويوجد نوعين لهذه القناة هما : قناة سعر الصر وقناة أسعار السندات.

¹ مرجع نفسه، ص 340.

أولاً : قناة سعر الصرف

حظيت هذه القناة بدراسات اقتصادية حديثة جعلتها تلعب دوراً في إحداث أثر على الاقتصاد، منها التي قام بها (Taylor, Hooper, 1993)، فإذا أخذنا بعين الاعتبار توجه الاقتصاديات نحو العالمية و تطبيق نظام سعر الصرف المعموم يبدو أنه من الأفضل الاهتمام بقناة السياسة النقدية عن طريق تأثير سعر الصرف على الصادرات إلى جانب استخدام أسعار الفائدة في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، وتتعلق تأثيرات هذه القناة عن طريق تخفيض أسعار الفائدة الحقيقية المحلية التي تؤدي إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية E، ويترتب عن هذا التخفيض انخفاض أسعار السلع الوطنية مقارنة بأسعار السلع الأجنبية، مما يترجم بحدوث فائض في الصادرات NX ومنه الإنتاج الكلي Y حيث انتقال أثر السياسة النقدية عن طريق قناة سعر الصرف يتضح من خلال معادلة كالآتي¹:

$$M \downarrow \rightarrow ir \uparrow \rightarrow E \uparrow \rightarrow NX \downarrow \rightarrow Y \downarrow$$

بما أن رؤوس الأموال الأجنبية شديدة الحركة لتغيرات سعر الفائدة فإن انخفاض أسعار الفائدة المحلية الحقيقية يؤدي إلى انتقال الأموال إلى الخارج مما يؤدي إلى تدهور الحساب الرأسمالي وبالتالي ميزان المدفوعات، لذا يجب أن تكون أسعار الفائدة منخفضة عند المستوى الذي لا يضر بقيمة العملة الوطنية، كما أن تخفيض قيمة العملة الوطنية من شأنه أن يزيد قيمة الصادرات الصافية.

ثانياً : قناة أسعار السندات

تعبر عن القناة عن وجهة نظر أنصار المدرسة النقدوية في تحليل أثر السياسة النقدية على الاقتصاد، وذلك لأنهم يعتبرون أن تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد ينتقل عبر قناتين هما: قناة توبين (Tobin) وقناة أثر الثروة على الاستهلاك.²

أ- **نظرية المعامل Q لتوبين:** وهي نظرية حركية في الاستثمار مبنية على أساس أن الاستثمار يتوقف على نسبة القيمة السوقية للأصل الرأسمالي إلى تكلفة استبدال رأس المال وهي النسبة التي تسمى نسبة أو معامل Q ، فإذا رمزنا إلى القيمة السوقية للأصل الرأسمالي بـ M وإلى تكلفة رأس المال بـ R فإن $Q = M/R$ ، وقد أشار توبين إلى أن المؤسسات يجب أن تستثمر عندما تكون Q أكبر من 1، كما أشار إلى العلاقة بين قيمة المؤسسات أو المساكن في السوق وتكلفة التصنيع أي ما يجب إنفاقه لانجاز طاقة إنتاجية أو بناء مسكن، فعندما تكون Q مرتفعة

¹ Frederik.S.Mishkin. Les canaux de transmission monétaire: leçon pour la politique monétaire Mars 1996, p:93. www.Banque-france.fr/fr/publication/telechar/bulletin/etud70-3.pdf.08/02/2015.

² إكن لونييس ، مرجع سابق ، ص 64.

فإنه من المهم خلق وحدات إنتاج جديدة، فالاستثمار بالتالي يكون قويا وبالعكس عندما تكون Q منخفضة فالمستثمرون لهم أفضلية لإنقاذ المؤسسات أو سلع المساكن في السوق وهذا يجعل الاستثمار يميل إلى الركود، ويضعف النمو أو يكون سالبا، فالسياسة النقدية تؤثر على المعامل Q، وتوفر للأعوان النقود التي يرغبون فيها عندما تكون لسياسة توسعية وتسرع لهم بالتخلص منها ومبادلتها بسلع حقيقية، فالمؤسسات أو المساكن تعمل على رفع أسعارها أكثر وخاصة الجديدة منها ويكون المعامل Q مرتفعا، أما السياسة النقدية الضيقة فتنتج أثرا معاكسا فيبيع الأعوان الاقتصاديون الأصول الحقيقية سعيا منهم للحصول أكثر على النقود¹.

ويمكننا توضيح تأثير السياسة النقدية على أسعار السندات من خلال زيادة كمية النقود التي تعني أن الأعوان الاقتصاديين يحوزون على سيولة كبيرة مقارنة بالمستوى المطلوب، مما يستوجب خفضها عن طريق الإنفاق في السوق المالية، الأمر الذي يزيد من الطلب على السندات فترتفع أسعارها، حيث نربط هذا الأثر مع أثر ارتفاع أسعار السندات ($P0 \uparrow$) فيؤدي إلى ارتفاع المعامل ($Q \uparrow$) فيرتفع حجم الاستثمار ($I \uparrow$) وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي ($Y \uparrow$)، أما في الحالة العكسية فإن انخفاض عرض النقود يقلل من الإنفاق لأن السيولة قليلة، وهو ما يؤدي إلى سعي المتعاملين إلى بيع الأوراق المالية (السندات) للحصول على السيولة ولذلك أثر على انخفاض قيمة المعامل Q فيقل الاستثمار و بالتالي يقل الناتج الوطني².

ب- قناة أثر الثروة على الاستهلاك: تتمثل القناة الثانية لانتقال أثر السياسة النقدية عن طريق أسعار الأوراق المالية في أثر الثروة على الاستهلاك، ويعد (FRANCO MODILIANI) "فرانكو موديليانى" أول من وضع هذه القناة في نموذج المعروف بـ "دورة حياة MODILIANI"، ويتضمن هذا النموذج أن نفقات الاستهلاك تتحدد بواسطة مصادر المستهلكين حسب مدة حياة كل مصدر والمتكونة من رأس المال البشري ورأس المال المادي والثروات المالية، حيث تمثل الأسهم الجزء الكبير في حجم الذمم المالية، فعندما تنخفض أسعار هذه الأسهم فإن قيمة الثروة المالية ستخفض وبالنتيجة فإن الموارد الإجمالية للمستهلكين طيلة حياتهم تنخفض بصفة إجمالية، وفي نفس الوقت ينقص الاستهلاك، وعليه في حالة السياسة النقدية الانكماشية تنخفض أسعار الأسهم ($PA \downarrow$) ومن ثم تنخفض قيمة الثروة المالية للأفراد والتي بدورها تؤدي إلى انخفاض في الاستهلاك والدخل، ويحدث العكس في حالة سياسة نقدية توسعية من خلال ارتفاع أسعار الأسهم

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص ص 176-177.

² إكن لونيس، مرجع سابق، ص ص 64-65.

(PA↑) ، وبالتالي ترتفع قيمة الثروة المالية للأفراد والتي بدورها تؤدي إلى زيارة الاستهلاك الذي ينعكس إيجاباً على نمو الناتج الوطني.¹

المطلب الثالث: قناة الائتمان

إن اختلاف الاقتصاديين حول تأثيرات السياسة النقدية من خلال قنوات أسعار الفائدة على الإنفاق على السلع المعمرة، أدى إلى تفسيرات جديدة تستند إلى مشكلة المعلومات المتماثلة في الأسواق المالية، ويشار إلى هذا التفسير بجانب الائتمان، والذي يفترض أن قنوات آلية انتقال السياسة النقدية تتبثق كنتيجة لمشكلة المعلومات في أسواق الائتمان والتي تنقل أثر السياسة النقدية عبر آليتين هما: قناة الاقتراض المصرفي، قناة الميزانية العمومية للمنشآت.²

أولاً: قناة الإقراض المصرفي

تعتمد هذه القناة على الدور الذي تلعبه البنوك داخل الجهاز المصرفي والمالي نظراً لمكانتها التي تسمح لها بحل مشكلة عدم تكافؤ المعلومات في أسواق الإقراض، لأن الاقتراض يكون من عدد من البنوك التجارية، وتعمل هذه القناة كما يلي:³

أ- عند إتباع سياسة نقدية توسعية فإن كمية النقود تزداد (M↑) والتي تؤدي إلى زيادة احتياطات وودائع البنوك مما يزيد من حجم القروض البنكية، وهذا ما يؤدي إلى الزيادة في نفقات الاستثمار وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي؛

ب- عند إتباع سياسة نقدية انكماشية فإنه يحدث العكس، وما يمكن أن نستخلصه من هذه القناة هو الأثر الكبير الذي تمارسه السياسة النقدية على إنفاق المؤسسات الصغيرة المرتبطة بالقروض مقارنة بالمؤسسات الكبيرة التي تلجأ إلى أسواق رأس المال دون طلب ذلك من البنوك .

ثانياً: قناة الميزانية العمومية للمنشآت

إن قناة الميزانية العمومية للمنشآت تشبه قناة الإقراض المصرفي من حيث أنها أيضاً تتبثق من وجود مشاكل المعلومات المتماثلة في أسواق الائتمان⁴، وتشير هذه القناة إلى أن ضعف الوضعية الصافية التي تتسم بها أي مؤسسة يؤدي إلى مشاكل الانتقاء العكسي الذي يعني قبول المقترض لمعدلات فائدة مرتفعة مع مخاطرة كبيرة في الإقراض وذلك بسبب سوء انتقاء المقترضين عند إتباع سياسة نقدية انكماشية وعليه فعندما تتراجع الوضعية الصافية للمؤسسة فإنها تقدم

¹ Analyse Economiques. Les canaux de transmission de la politique monétaire en France. N : 47. Sept 2004 p02.
www.minefi.gouv.fr/prévision/dpea/pdf/2004-060-47.pdf 12/02/2015

² عبد الله الطاهر ، موقف علي الخليل ، مرجع سابق ، ص 345.

³ إكن لونييس ، مرجع سابق ، ص 66.

⁴ عبد الله الطاهر ، موقف علي الخليل ، مرجع سابق ، ص 347.

ضمانات قليلة للمقترضين فالانخفاض في عرض النقود يؤدي إلى انخفاض صافي قيمة المؤسسات و ضماناتها، إضافة إلى أن ارتفاع سعر الفائدة يعمل على تخفيض التدفق النقدي لتلك المؤسسات مما يزيد من مخاطر إقراضها وهو ما لا يحفز البنوك على إقراضها ولهذا بطبيعة الحال أثر على الاستثمار والناتج الوطني، أما في حالة إتباع سياسة نقدية توسعية فإن كمية النقود تزداد مما يؤدي إلى زيادة أسعار الأسهم ($PA \uparrow$)، وتدعم القيمة الصافية للمؤسسات فيرتفع الإنفاق الاستثماري ($I \uparrow$) وبالتالي يرتفع الطلب الإجمالي لأن مشكل الانتقاء السلبي والخطر المعنوي ينخفض¹.

خلاصة :

ختاماً يمكن القول أن السياسة النقدية تعد انعكاساً للفكر الاقتصادي، وذلك من خلال تطورها التاريخي حيث نجد أن مهمتها اقتصرت في الفكر الكلاسيكي في السيطرة على الكمية المعروضة من النقود، ثم انتقلت إلى السعي نحو تحقيق التوازن الاقتصادي في سوقي النقود والسلع من خلال الفكر الكينزي، أما حديثاً فهي تحاول التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي وذلك باستعمال أدواتها المباشرة وغير مباشرة لكي تمكن السلطات النقدية من تحقيق أهدافها المنشودة .

¹ إكن لونييس ، مرجع سابق ، ص ص 66-67.

الفصل الثاني

الإطار النظري

لميزان المدفوعات

تمهيد:

من المعلوم أن لكل دولة معاملاتها الخارجية التي ينتج عنها استحقاقات يتعين تسويتها عاجلاً أم آجلاً و التزامات يجب الوفاء بها اتجاه الغير وفي تاريخ معين، ومن هنا فعلى كل دولة أن تعد بياناً كافياً أو سجلاً وافياً تسجل فيه ما لها على الخارج من حقوق، وما عليها نحوه من التزامات هذا السجل هو ما يدعى "ميزان المدفوعات"، هذا الأخير الذي يعطي صورة واضحة عن نقاط القوة والضعف في الموقف الخارجي للاقتصاد الوطني، وكذلك تأثير المعاملات الخارجية على الاقتصاد القومي، حيث سنتناول في هذا الفصل ماهية ميزان المدفوعات في المبحث الأول، ثم نتطرق إلى فكرة توازن واختلال ميزان المدفوعات في المبحث الثاني، أما في المبحث الثالث فسننتقل إلى آليات إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات من خلال مختلف النظريات الاقتصادية، وفي الأخير سنتناول الآليات النقدية في معالجة الاختلال.

المبحث الأول: ماهية ميزان المدفوعات

ترتبط الدول فيما بينها بعلاقات اقتصادية متعددة الجوانب، مما يتطلب انتقال الموارد المادية والمالية والبشرية، ويترتب على هذه التحركات التزامات وحقوق لكل دولة اتجاه الدول الأخرى، ويجري التعبير عن هذه الالتزامات والحقوق بالقيم النقدية، وخلال مدة محددة في حسابات ميزان المدفوعات، الذي يوضح المركز المالي لدولة ما اتجاه الدول الأخرى.

المطلب الأول: مفهوم ميزان المدفوعات

يعتبر ميزان المدفوعات من أهم المؤشرات التي تستعين بها السلطات السياسية والاقتصادية في رسم سياستها الاقتصادية، وما زاد من أهميته هو الارتفاع الملحوظ في حجم المبادلات الخارجية الدولية.

أولاً: تعريف ميزان المدفوعات

هناك عدة تعاريف لميزان المدفوعات منها:

- "ميزان المدفوعات لدولة ما هو عرض ملخص لجميع العمليات الاقتصادية التي تمت مع بقية العالم الخارجي خلال سنة ما"¹.
- "الميزان الذي يقيد مجموع التدفقات الاقتصادية والمالية بين المقيمين وغير المقيمين"².
- "هو سجل منظم يتضمن جميع المعاملات الاقتصادية التي تتم بين حكومات ومؤسسات

¹ سامي خليل، المرشد في الاقتصاد الدولي، بدون طبعة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006، ص429.

²Chaudefloux, Michel Karline, *la balance des paiements*, economica, paris, 1994, p39.

- ومواطني بلد معين والعالم الخارجي"¹.
- "ميزان المدفوعات ورقة إحصائية يسجل فيه كل المعاملات التجارية والمالية والنقدية بين المقيمين وغير المقيمين خلال فترة زمنية محددة"².
 - "هو بيان أو سجل محاسبي، يسجل جميع تدفقات الأصول الحقيقية والمالية والنقدية، بين المقيمين في بلد ما وغير المقيمين خلال فترة زمنية معينة"³.
 - "يعرف ميزان المدفوعات أنه سجل لمجمل المعاملات الاقتصادية بين المقيمين في دولة معينة وغير المقيمين فيها، وذلك لمدة معينة غالباً ما تكون سنة واحدة"⁴.
 - وقد عرفه صندوق النقد الدولي بأنه مجموعة من الحسابات تتم ضمن فترة زمنية محددة، بتسجيل نظامي لما يأتي⁵:
 - قيمة المنتجات الحقيقية بما فيها الخدمات الصادرة عن عناصر الإنتاج الرئيسية والتي يجري تبادلها بين الاقتصاد المحلي لبلد ما، وسائر بلدان العالم الأخرى؛
 - التحويلات من جانب واحد المقدمة أو المتلقاة من سائر دول العالم، والتي تمثل المقابل لمواد حقيقية أو لديون مالية؛
 - التغيرات المتولدة من الصفقات الاقتصادية التي تطرأ على موجودات البلد في الخارج، أو على دينه.
- ويكاد يكون هناك اتفاق بين هذه التعاريف، لأنها تبين بمجموعها ما يشير إلى كون ميزان المدفوعات: سجل تقيد فيه قيمة كافة العمليات التي تجرى لمقيمين في بلد ما والخارج، خلال فترة زمنية عادة تكون سنة.
- وينبغي أن يكون واضحاً من هذه التعاريف ما يلي⁶:
- ينصب اهتمام ميزان المدفوعات على المعاملات الاقتصادية الخارجية فقط ؛
 - يختلف تعريف المقيمين من دولة إلى أخرى حسب مبادئ المحاسبة الوطنية؛

¹ نواز عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار النهضة العربية، ط01، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص40.

² Josette Peyrard, *gestion financière internationale*, 5^{ème} édition, Vuibert, paris, 1999, p40.

³ Bernoord Guilocho, Annie Kalecki, *économie internationale, commerce et macroéconomie*, 5^{ème} édition, Dunod, paris, 2006, p188.

⁴ Parent Antoine, *balance des paiement et politique économique*, Nathan, France, 1996, p05.

⁵ فليح حسن خلف، التمويل الدولي، ط01، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص100.

⁶ محمود يونس، اقتصاديات دولية، بدون طبعة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2000، ص ص166-167.

- يشمل مفهوم المقيمين كل الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين (بنوك، شركات، مؤسسات... إلخ) الذين يزاولون نشاطهم داخل إقليم الدولة بما في ذلك مياها الإقليمية والجوية، يضاف إلى ذلك السفن والطائرات التي تحمل علم الدولة وأساطيل الصيد في المياه الدولية التي تدار عن طريق رعاياها لأنهم يخضعون أيضا إلى توجيهات وقوانين الدولة التي تمنحهم حمايتها عند الضرورة؛
- الإقامة وليست الجنسية هي التي يعول عليها للفرقة بين ما يعتبر دوليا فيدرج في ميزان المدفوعات، وما لا يعتبر كذلك فلا يدرج فيه، فالمعاملات تكون دولية إذا ما تمت بين أشخاص يقيمون في دول مختلفة حتى ولو كانت جنسيتهم واحدة، وعلى العكس فلا تعد المعاملات دولية إذا عقدت بين أشخاص يقيمون في دولة واحدة رغم انتمائهم إلى جنسيات مختلفة؛
- لا توجد قاعدة محددة في تحديد بداية الفترة الزمنية التي يغطيها الميزان، فعلى حين تبدأ بعض الدول فترة السنة في أول جانفي وتنتهي في نهاية ديسمبر، فإن دول مثل: اليابان تبدأ هذه الفترة مع بداية أبريل من كل عام لتنتهي في آخر شهر مارس من العام المقبل، بالإضافة إلى ذلك فإن بعض الدول مثل: الولايات المتحدة الأمريكية ومعظم الدول المتقدمة اقتصاديا تقديرات موازين مدفوعاتها لفترة أقل عن السنة (كل ثلاثة أشهر مثلا) وذلك لمساعدة السلطات المختصة على معرفة حقيقة الوضع الاقتصادي الخارجي ومن تم العمل على اتخاذ الإجراءات المناسبة لتدارك الوضع بدلا من الانتظار حتى نهاية السنة.

ثانيا: خصائص ميزان المدفوعات

- يتخذ ميزان المدفوعات شكل محاسبي ويتميز بالخصائص التالية¹:
- ميزان المدفوعات يسجل التدفقات والتغيرات التي تمت بالفعل، فهو يسجل تدفقات السلع والخدمات ورؤوس الأموال التي أضيفت بالفعل أو خرجت بالفعل، ولكن لا يظهر إجمالي استثمار الدولة في الخارج أو ديونها مع الخارج؛
- ميزان المدفوعات يأخذ شكل محاسبي وبالتالي يأخذ مبدأ القيد المزدوج، وكل تعامل بين المقيمين وغير المقيمين يؤدي إلى قيد المبلغ مرتين من خلال قيد العملية المستقلة بتسجيل قيمة الصادرات في الجانب الدائن وكذلك قيد العملية المشتقة بتسجيل قيمة العملات التي دفعت من الخارج في الجانب المدين.

¹ طارق فاروق الحصري، الاقتصاد الدولي، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2010، ص 49.

ثالثاً: أهمية ميزان المدفوعات

تتجلى أهمية ميزان المدفوعات فيما يلي¹:

- يعد ميزان المدفوعات وسيلة مهمة في التحليل الاقتصادي، لأنه يوضح المركز الذي تحتله دولة ما في الاقتصاد العالمي، من خلال تشخيص قوة أو ضعف اقتصاد هذه الدولة، وتحديد خصائص التغيرات التي تحصل في هذا المركز، من خلال مقارنة البيانات الإحصائية لسنوات معينة، كما يفيد أيضاً كبيان لعرض العملة الوطنية والطلب عليها تجاه العملات الأجنبية وذلك بما يساهم في تحديد القيمة الفعلية لعملة الدولة في سوق الصرف الأجنبي، وهنا يمكن الاعتماد عليه كمؤشر لكيفية استخدام سعر الصرف في تعديل المعاملات الاقتصادية الدولية بهدف امتصاص الفائض أو إزالة العجز وذلك كأدوات لمنع أو للتخفيف من التضخم أو الركود الناجم عن اختلال ميزان المدفوعات؛
- إن هيكل المعاملات الاقتصادية التي تسجل في ميزان المدفوعات تعكس قوة الاقتصاد الوطني وقابلية ودرجة تكيفه مع المتغيرات الحاصلة في الاقتصاد الدولي، لأنه يعكس حجم وهيكل كل الصادرات والمنتجات بما فيه العوامل المؤثرة عليه كحجم الاستثمارات ودرجة التوظيف، ومستوى الأسعار والتكاليف؛
- إن ميزان المدفوعات يظهر القوة المحددة لسعر الصرف من خلال ظروف الطلب وعرض العملات الأجنبية، ويبين أثر السياسات الاقتصادية على هيكل التجارة الخارجية من حيث حجم المبادلات ونوع سلع التبادل، الشيء الذي يؤدي إلى متابعة ومعرفة مدى تطور البنيان الاقتصادي للدولة ونتائج سياستها الاقتصادية؛
- يشكل ميزان المدفوعات أداة هامة تساعد السلطات العامة على تخطيط وتوجيه العلاقات الاقتصادية الخارجية للبلد بسبب هيكله الجامع، كتخطيط التجارة الخارجية من الجانب السلعي والجغرافي أو عند وضع السياسات المالية والنقدية، ولذلك تعد المعلومة المدونة فيه ضرورية للبنوك والمؤسسات والأشخاص ضمن مجالات التمويل والتجارة الخارجية؛
- إن المعاملات الاقتصادية التي تربط البلد مع العالم الخارجي هي نتيجة اندماجه في الاقتصاد الدولي وبذلك فهي تقيس الموقف الدولي للقطر.

المطلب الثاني: مكونات ميزان المدفوعات

ليس من المنطقي أن تقيد مكل معاملات الدولة دون ترتيب في ميزان المدفوعات، فتعدد

¹نواز عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مرجع سابق، ص 40-43.

العمليات يتطلب أن تصنف وفقاً لطبيعتها ولذلك يتم تقسيم ميزان المدفوعات إلى عدة أقسام¹، حيث يتم الحصول على البيانات اللازمة لإعداده من مصادر مختلفة، فمصلحة الجمارك تصدر بيانات دورية عن قيمة السلع المصدرة والمستورة، كما تتضمن حسابات الحكومة الإنفاق الرسمي في الخارج (إنفاق البعثات الدبلوماسية والعلمية، فوائد القروض الخارجية، الدخل من الاستثمارات، أرباح الأسهم، فوائد السندات... الخ)، كما تظهر حسابات البنوك تفاصيل المعاملات في الأوراق المالية الأجنبية ومعظم عمليات الائتمان والقروض الخاصة، كما تظهر ميزانية البنك المركزي التغيرات التي تطرأ على الاحتياطيات الدولية (النقد الأجنبي، الذهب، حقوق السحب الخاصة... الخ)².

وهناك تصنيفان لميزان المدفوعات هما: التصنيف العمودي والتصنيف الأفقي.

أولاً: التصنيف العمودي لميزان المدفوعات

يقصد بالتصنيف العمودي توزيع المبادلات الاقتصادية بين حقلين رئيسيين وهما: المقبوضات والمدفوعات، وينتج هذان الحقلان من مجموعة من الالتزامات الناشئة كنتيجة طبيعية لكافة انتقالات السلع والخدمات ورؤوس الأموال والذهب... الخ، وتجعل هذه الالتزامات بالضرورة دولة ما إزاء غيرها دائنة أو مدينة³، حيث أن هناك بعض الدول تعتمد إلى قيد وموازنة عملياتها في ميزان المدفوعات، ضمن ما يعرف محاسيباً بعمودي الدائن والمدين، دون اعتبار هذا الميزان كميزانية سنوية تشتمل على موجودات ومطلوبات أو بمعنى آخر على أصول وخصوم⁴، لذا فأى عملية تتم بين الدولة والدول الأخرى لها جانبين هما⁵:

- جانب دائن (+): يتم فيه تقييد المعاملات المستقلة، التي يترتب عليها دخول عملة أجنبية إلى الدولة؛
- جانب مدين (-): ويتم فيه تقييد المعاملات المستقلة، التي يترتب عليها خروج العملة الأجنبية من الدولة إلى الخارج، وهذا القيد هو لغرض التسوية المحاسبية.

ويعني مما سبق أن أي عملية يتم تقييد طرف منها في جانب، ويقيد قيد مساوي لها في جانب آخر من ميزان المدفوعات، ولذلك فإنه عندما يتم تسجيل كافة المعاملات من أو إلى الأجانب فإن إجمالي مديونية الدولة لا بد وأن يتساوى مع إجمالي الدائنية.

وخلاصة القول أن الزيادة في التزامات أحد المقيمين اتجاه غير المقيمين تدون في الجانب الدائن وبالمقابل

¹ إيمان عطية ناصف، مبادئ الاقتصاد الدولي، بدون طبعة، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2008، ص 268.

² محمود يونس، اقتصاديات دولية، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 171-172.

³ هويشار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، ط01، دار جرير للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 243.

⁴ محمد دياب، التجارة الدولية في عصر العولمة، ط01، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2010، ص 170.

⁵ إيمان عطية ناصف، مرجع سابق، ص 269.

كل تدن في الالتزامات (تقلص الديون) أحد المقيمين اتجاه غير المقيمين يدون في الجانب المدين¹.
إن أسلوب القيد المزوج يضمن توازن ميزان المدفوعات من الناحية المحاسبية وبهذا يكون ميزان المدفوعات محل اهتمام الإحصائي لأنه يوفر له بيانات ولحصاءات عن إجمالي التدفقات السلعية والنقدية الدولية².

مما سبق يتبين أن الجانب الدائن في ميزان المدفوعات يتضمن ما يأتي³:

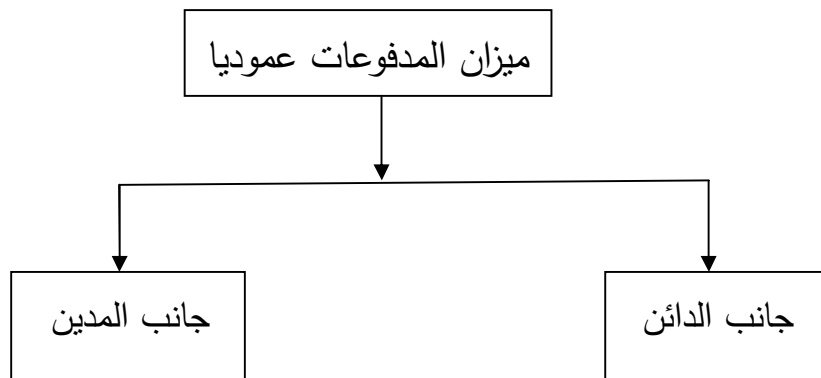
- 1- صادرات الدولة من السلع بمختلف أشكالها وأنواعها، أو ما يسمى بالصادرات المنظورة؛
- 2- صادرات الدولة من الخدمات بمختلف أشكالها، أو ما يسمى بالصادرات غير المنظورة؛
- 3- القروض الأجنبية، أي ما تقدمه الدول الأخرى من قروض للدولة، ويمثل ما تحصل عليه الدولة من قروض من العالم الخارجي؛

- 4- الفوائد والأرباح التي تتحقق لدولة مع العالم الخارجي، أي ما يتم دفعه من قبل الدول الأخرى بشكل فوائد وأرباح للدولة المعنية؛
- 5- المنح والهبات والمساعدات والتعويضات بدون مقابل، والتي تحصل عليها الدولة أو رعاياها من الدول الأخرى. أما الجانب المدين فيتضمن ما يأتي⁴:

- 1- واردات الدولة من السلع المختلفة، أو ما يطلق عليها بالواردات المنظورة؛
- 2- الخدمات التي تقدم من جهات أجنبية للدولة أو رعاياها أو ما يطلق عليه بالواردات غير المنظورة؛
- 3- القروض التي تقدمها الدولة والمقيمين فيها إلى الدول والجهات الأخرى في الخارج؛
- 4- الفوائد والأرباح التي تحول إلى جهات خارجية من الدول، أي ما تدفعه الدولة من فوائد وأرباح تتحقق إلى جهات أخرى؛
- 5- الهبات والمنح والمساعدات التي تقدمها الدولة إلى جهات أخرى.

ومن خلال ما سبق يمكن تمثيل عناصر ميزان المدفوعات حسب التصنيف العمودي كآتي:

الشكل رقم (03): التصنيف العمودي لميزان المدفوعات



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: إيمان عطية ناصف، مبادئ الاقتصاد الدولي، بدون طبعه، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2008، ص 269.

¹ محمد دياب، مرجع سابق، ص 171.

² نواز عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مرجع سابق، ص 44.

³ فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 115.

⁴ المرجع نفسه، ص 116.

ثانياً: التصنيف الأفقي لميزان المدفوعات

حسب هذا التصنيف يمكن إدراج مختلف البيانات في ميزان المدفوعات وفق النموذج الذي أعده صندوق النقد الدولي FMI في ثلاثة حسابات وهي: حساب السلع والخدمات (الحساب الجاري)، حساب التحويلات من جانب واحد، حساب حركة رؤوس الأموال والذهب النقدي وذلك كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (04): ميزان المدفوعات حسب تصنيف صندوق النقد الدولي FMI

ميزان حركة رؤوس الأموال والذهب النقدي	ميزان السلع والخدمات والتحويلات
ج- رؤوس الأموال والذهب النقدي	أ- السلع والخدمات
1- رؤوس أموال خاصة طويلة الأجل (من دون رؤوس أموال المؤسسات النقدية)	1- السلع
2- رؤوس أموال خاصة قصيرة الأجل (من دون رؤوس أموال المؤسسات النقدية)	- الصادرات
3- المصالح الرسمية المثقلة	- الواردات
4- الحكومة المركزية	2- الذهب (غير النقدي)
5- المؤسسات النقدية المركزية	3- خدمات النقل والتأمين على الطرق الدولية وخدمات أخرى كتنقل المسافرين والسياحة
6- باقي المؤسسات النقدية	4- عوائد رأس المال
السهو والخطأ	5- عمليات حكومية (لم تذكر في موضع آخر)
	6- عمليات عسكرية
	7- عمليات غير عسكرية
	ب- التحويلات من طرف واحد
	8- التحويلات الخاصة
	9- التحويلات الحكومية
صافي ميزان حركة الأموال والذهب النقدي	صافي ميزان السلع والخدمات والتحويلات

المصدر: فليح حسن خلف، التمويل الدولي، ط01، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص107.

أولاً: حساب السلع والخدمات

يطلق على هذه الحسابات أحياناً اسم "الحساب الجاري"، وهو يقتضي أثر تدفقات الموارد الحقيقية بين الاقتصاد الوطني والخارج، بما في ذلك خدمات عوامل الإنتاج وتعلق البنود الرئيسية لهذا الحساب بالمعاملات المنظورة (السلع)، وغير المنظورة (الخدمات)¹.

¹ فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص173.

مسألة الكفاءة النسبية لهذا الإنتاج حاضرا أو مستقبلا فإن هذا الفائض لا يدل على شيء أكثر من نجاح البلد في تحقيق سياسة معينة قصيرة الأجل غالبا ما تؤدي إلى مزيدا من الاختلال في النشاط الاقتصادي الداخلي¹.

ب- **المعاملات غير المنظورة (ميزان الخدمات):** وتسجل فيه قيمة الصادرات والواردات من الخدمات²، ومن أهم ما تشتمل عليه هذه المعاملات ما يلي³:

1-خدمات النقل: وتتضمن المدفوعات المتعلقة بمختلف أنواع خدمات النقل (البري، البحري، الجوي) التي تؤديها الدولة إلى غير المقيمين أو يؤديها الخارج إلى غير المقيمين، وتشمل أيضا على أجور شحن البضائع وثمان تذاكر السفر وبنود أخرى مثل: رسوم الموانئ ونفقات صيانة السفن والطائرات...إلخ؛

2-التأمين: ويشمل كل المدفوعات المتعلقة بكل أنواع التأمين (التأمين على نقل البضائع، التأمين على الحياة، التأمين على الحوادث...إلخ) بما في ذلك إعادة التأمين؛

3-الرحلات إلى الخارج: وتشمل نفقات المسافرين سواء السياحية أو الدراسية أو العلاج أو العمل وتقدر القيمة هنا في الغالب على أساس متوسط يومي لنفقات المسافر خلال مدة إقامته أو اعتمادا على ما قد تقدمه أجهزة الرقابة على الصرف الأجنبي من بيانات؛

4-دخول الاستثمارات الخارجية: وتشمل العائد من الأصول المستثمرة في الخارج سواء كانت استثمارات مباشرة أو أرباح أو فوائد أو قروض أو سندات؛

5-العمليات الحكومية: وتتضمن المدفوعات الحكومية التي قد تكون خاصة بالناحية العسكرية أو غير العسكرية؛

6-الخدمات الأخرى: وتشتمل على بنود مثل: أجور المواطنين العاملين في الخارج والأجانب العاملين في الداخل، العملات التجارية، إيرادات المواصلات والاتصالات، عوائد عن الحقوق الأدبية.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن هناك تفرقة شائعة بين ميزان المعاملات الجارية بمعناه الواسع ومعناه الضيق، فحسب هذا الأخير فإنه يشمل ميزان التجارة المنظورة وميزان التجارة غير المنظورة، أما في المعنى الواسع فهو يشمل الميزان بمعناه الضيق مضافا إليه التحويلات من جانب واحد، ومحل الاعتبار في هذه الدراسة هو التعريف الضيق لميزان المعاملات الجارية.

¹ عبد الرحمن يسري أحمد، الاقتصاديات الدولية، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص221.

² المرجع نفسه، ص200.

³ عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002، ص ص99-102.

كما يمكن القول بأن الحساب الجاري يعتبر من أهم عناصر ميزان المدفوعات خاصة في البلدان النامية المصدرة للبترول والمعادن، وذلك نتيجة لأهمية التجارة الخارجية في اقتصادياتها.

ثانياً: حساب التحويلات من جانب واحد

يخصص هذا الحساب للمعاملات التي يترتب عليها تحويل موارد حقيقية أو حقوق مالية من وإلى بقية دول العالم دون أي مقابل¹، ويشمل هذا القسم القيود المقابلة للعمليات غير التبادلية التي تظهر في بنود أخرى من ميزان المدفوعات (سلع، خدمات، تحويلات) وتفيد في الجانب الدائن قيمة جميع الهيئات التي تحصلت عليها الدولة، وفي الجانب المدين جميع الهيئات التي منحها مقيمون في الدولة للخارج ويقسمها صندوق النقد الدولي إلى بندين هما²:

أ- **تحويلات خاصة:** التي ينتمي فيها طرفي المعاملة إلى القطاع الخاص، وتتمثل في تدفق المال أو السلع الحاصلة خارج العمليات العادية للبيع والشراء من قبل الأفراد والمنظمات، بالإضافة لتحويلات العاملين المغتربين لجزء من أموالهم إلى أسرهم في بلدهم الأصلي... الخ؛

ب- **التحويلات العامة:** وتتضمن التعويضات، ويعتبرها صندوق النقد الدولي إجبارية (المنح الحكومية، المعونات العسكرية وغير العسكرية) وكذلك الهدايا على أنواعها (سلع، خدمات، نقد، صكوك مالية).

وفي الواقع فإن صندوق النقد الدولي لم يستخدم اصطلاح "التحويلات من جانب واحد" إلا منذ عام 1961 لأنه قبل ذلك كان يستعمل اصطلاح "الهبات" والسبب في ذلك هو أن هذا الاصطلاح يتفق وفكرة الصندوق القائلة بوجود علاقة وثيقة بين ميزان المدفوعات والمحاسبة القومية، وتعريف التحويل وفق صندوق النقد الدولي هو تعريف ضيق لأنه يؤدي إلى اعتبار هبة رأس المال كتحويل دولي بينما يعتبر القرض الدولي كعملية تبادل، لذا نجد أن العديد من الاقتصاديين قد اختاروا تعريفاً أوسع للتحويل فأدخلوا في التحويلات ليس فقط العمليات التي لا تتطوي على أي مقابل، ولكن أيضاً تلك التي تنطوي على مدفوعات دفعت خلال فترة تختلف عن تلك التي دفعت خلالها المدفوعات الأصلية مثل: أفساط التأمين، كما تعتبر أيضاً من التحويلات بالمعنى الواسع، حركات رؤوس الأموال الدولية في الفترة الطويلة ومدفوعات الفوائد أو أرباح الأسهم الناتجة عن عمليات نفذت خلال فترة سابقة³.

¹ محمود يونس، مرجع سابق، ص 174.

² Chaudé Dufloux, Michel Karlne, op, cit, p45.

³ محمود يونس، مرجع سابق، ص ص 155-156.

ثالثاً: حساب حركات رؤوس الأموال والذهب النقدي

قسم صندوق النقد الدولي المعاملات المدونة في هذا الحساب إلى مجموعتين هما: معاملات القطاع غير النقدي (القطاع الخاص)، معاملات القطاع النقدي (القطاع الرسمي).

أ- معاملات رأس المال المتعلقة بالقطاع غير النقدي (القطاع الخاص): ويقصد بها جميع العمليات التي يقوم بها أفراد أو مؤسسات غير مصرفية¹، وتشتمل على ما يلي²:

1- الاستثمارات الخاصة المباشرة: ويقصد بها الاستثمارات في مشروعات تقع في دولة معينة، ولكنها من الناحية الفعلية تقع تحت إشراف أشخاص يقيمون في دولة أخرى، بمعنى آخر فإن هذه المشروعات ليست إلا فروعاً لمؤسسات أجنبية، وهذه الاستثمارات بطبيعتها طويلة الأجل؛

2- حركات رؤوس الأموال الخاصة طويلة الأجل: وتشمل القروض التي تزيد مدتها عن سنة وكذا العمليات المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية عند إصدارها، ومن الأمثلة على ذلك شراء المقيمين لممتلكات في الخارج كأسهم وسندات الشركات الأجنبية، أو تملكهم العقارات والمصانع في الخارج... الخ؛

3- حركات رؤوس الأموال الخاصة قصيرة الأجل: وتشمل القروض أو السلفيات التي تقل مدتها عن سنة مثل: القروض التجارية قصيرة الأجل والديونونية للبنوك (في جانب الخصوم)، والإيداعات في البنوك الأجنبية وتداول الأسهم والسندات الأجنبية (في جانب الأصول)؛

4- المعاملات الرأسمالية للقطاع العام: وهي المعاملات المتعلقة بكل المؤسسات العامة، فيما عدا تلك المنظمة إلى القطاع الخاص، وكذا المؤسسات النقدية الداخلة في القطاع النقدي، مثل: القروض العامة وسدادها والمعاملات مع المنظمات الدولية النقدية كمنظمة الأغذية والزراعة ومنظمة الصحة العالمية... الخ.

ب- معاملات رأس المال المتعلقة بالقطاع النقدي (القطاع الرسمي): ويقصد بها المعاملات التي تباشرها هيئات رسمية مثل: المؤسسات النقدية والبنك المركزي، والعمليات التي تقوم بها المؤسسات المصرفية وجميع الهيئات المصرح لها بالتعامل في الدول التي تأخذ بنظام الرقابة على الصرف³.

ويمكن تحديد أصول وخصوم هاتين المجموعتين من المؤسسات اتجاه الخارج من الآتي⁴:

¹ عادل أحمد حشيش، مرجع سابق، ص 103.

² محمد دياب، مرجع سابق، ص 163-165.

³ محمود بونس، مرجع سابق، ص 178-179.

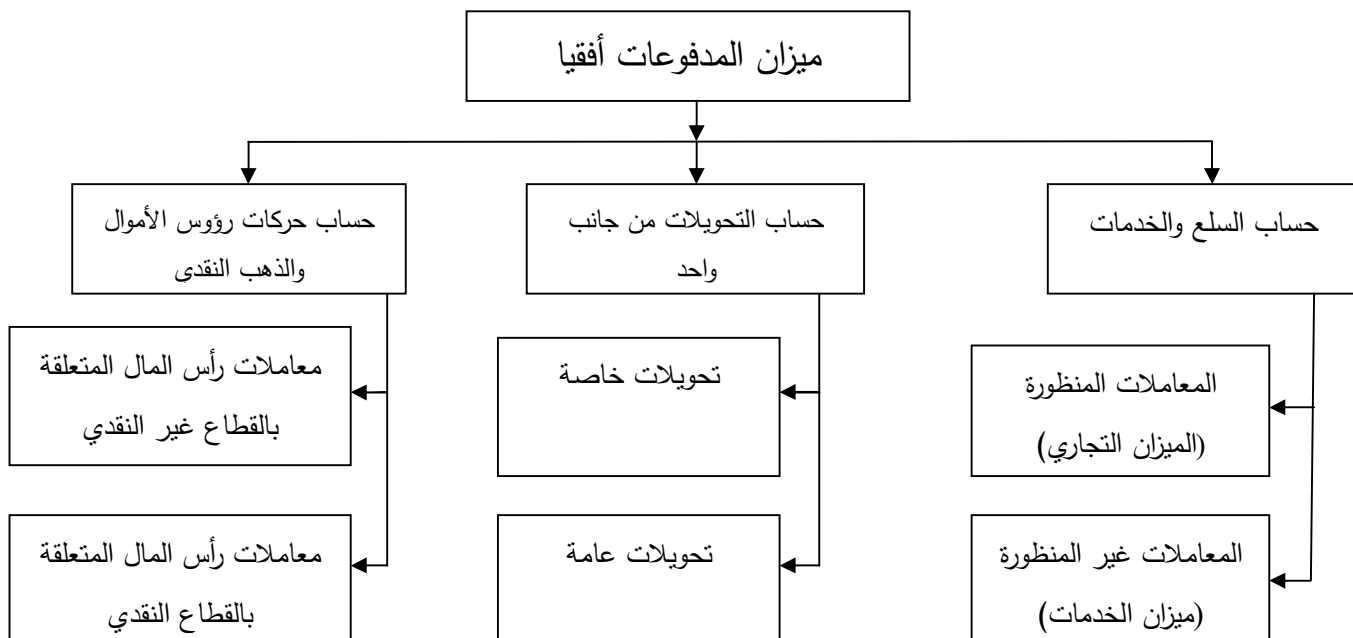
⁴ عادل أحمد حشيش، مرجع سابق، ص 103.

- 1- رأس المال طويل الأجل:** تظهر في هذا البند العمليات الخاصة بالقروض الحكومية والمصرفية وما تباشره الجهات الرسمية من تعامل في صكوك طويلة الأجل (بيع، شراء، استهلاك، سداد... الخ)، هذا فضلا عن العمليات الخاصة بما يملكه القطاع الرسمي من استثمارات مباشرة أو أنصبة في منظمات دولية كصندوق النقد الدولي أو البنك الدولي للإنشاء والتعمير.
- 2- رأس المال قصير الأجل:** يشمل هذا البند التغيرات الطارئة، أولا على الالتزامات مثل: أرصدة الخارج من العملة المحلية والودائع في بنوك محلية وأذونات الخزنة العامة والقروض قصيرة الأجل الممنوحة لهيئات حكومية أو مصرفية، وثانيا على أصول مثل: الأرصدة الدائنة في نطاق اتفاقات الدفع الدولية والقروض التي منحها القطاع الرسمي والبنوك للخارج وأرصدة هذا القطاع من الصرف الأجنبي (عملة، ودائع، أذونات).
- 3- الذهب النقدي:** تقيد في هذا البند التغيرات الطارئة على أرصدة الهيئات الرسمية والبنوك من الذهب، زيادة أو نقصانا، حتى لو كان ذلك نتيجة لعمليات داخلية بحتة لا يشترك فيها غير المقيم، لأن الذهب وسيلة دفع دولية أو أصل دولي.
- من البيانات التي تقدمها لنا الحسابات الثلاثة السابقة (حساب السلع والخدمات، حساب التحويلات من جانب واحد، حساب رأس المال والذهب النقدي) يتكون لدينا ما يسمى **"بالمعطيات الأساسية"** الخاصة بالمعاملات الاقتصادية لدولة ما مع الخارج، ويجب بالطبع تحليل هذه المعطيات إذا أردنا معرفة المشكلات الاقتصادية المترتبة على وجود هذه المعاملات، إلا أنه مهما كانت طبيعة هذه المشكلات فإن ميزان المدفوعات باعتباره مستندا محاسبيا، يجب أن يكون دائما في تعادل، بمعنى أن المتحصلات الكلية يجب أن تكون متعادلة مع المدفوعات الكلية، غير أنه في مجال التطبيق العملي فإن الكثير من البيانات المتعلقة بالمعلومات الاقتصادية تكون ناقصة أو خاطئة وقد لا يدون بعضها أصلا، وعلى ذلك فإن مجموع الجانب المدين من الميزان سيختلف عن مجموع الجانب الدائن، ولهذا السبب يضاف بند في ميزان المدفوعات، يطلق عليه اسم **"السهو والخطأ"** ليتحقق التعادل المحاسبي بين الجانبين¹، حيث يتم فيه تقييد عمليات ثم إغفالها في الحسابات السابقة، كما يمكن من خلاله تصحيح الخطأ الوارد في تلك الحسابات، وقد يكون الغرض من التسجيل في حساب السهو والخطأ هو إحداث عملية توازن ظاهري أو

¹ محمود يونس، مرجع سابق، ص 180.

حسابي للميزان الكلي، وهذا الحساب ليس له أي معنى اقتصادي محدد¹.
ومن خلال ما سبق يمكن تمثيل عناصر ميزان المدفوعات حسب التصنيف الأفقي كالتالي:

الشكل رقم(04): التصنيف الأفقي لميزان المدفوعات



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- فليح حسن خلف، التمويل الدولي، ط01، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004،، 107.
- محمود يونس، اقتصاديات دولية، بدون طبعه، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ، ص 172.

المبحث الثاني: توازن واختلال ميزان المدفوعات

يرجع إلى ميزان مدفوعات الدولة لمعرفة ما إذا كانت علاقتها الاقتصادية الدولية متوازنة أو مختلة، بالنظر إلى الطريقة التي تم بها التساوي الحسابي الحتمي لهذا الميزان، فإذا كان التساوي قد تم بطرق وعوامل ثابتة أصلية تهيئ لثبات أساسي، كان ميزان المدفوعات متوازنا من الناحية الاقتصادية، إما إذا كان التساوي الحسابي قد تم بطرق وعوامل عارضة أو طارئة غير مستمرة وغير مهيأة لثبات أساسي كان الميزان في حالة اختلال اقتصادي²، وهو ما سنتطرق إليه بالتفصيل في هذا المبحث.

¹ خالد أحيمية، أزمة الديون السيادية الأوروبية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي، دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013، ص97.

² محمد عبد العزيز عجمية، الاقتصاد الدولي، دراسة نظرية وتطبيقية، بدون طبعة، الإسكندرية، 2000، ص48.

المطلب الأول: مفهوم توازن ميزان المدفوعات وأنواعه

سنتطرق في هذا المطلب إلى تعريف التوازن في ميزان المدفوعات بالإضافة إلى أنواعه.

أولاً: تعريف التوازن

يقصد بالتوازن في ميزان المدفوعات تساوي الجانب المدين فيه مع الجانب الدائن، أي تساوي المطلوبات التي تستحق على الدولة للدول الأخرى مع حقوق الدولة على الدول الأخرى¹. ولمعرفة ما إذا كان ميزان المدفوعات في حالة توازن أم لا، يجب التمييز بين نوعين من العمليات، تدخل في ميزان المدفوعات بحسب الهدف من إجرائها وهما²:

أ- **العمليات التلقائية أو المستقلة:** وهي العمليات التي تجري لذاتها بصورة مستقلة عن الوضع الإجمالي للميزان، وذلك نظراً لما تحققه من ربح أو من إشباع لمن يقوم بها، مثال ذلك تصدير السلع أو استيرادها، تقديم خدمات والحصول عليها، تلقي الاستثمارات الأجنبية أو القيام بها، كلّها عمليات تتم بغض النظر عن حالة أو وضع ميزان المدفوعات؛

ب- **العمليات التعويضية أو الموازنة:** وهي العمليات التي لا تجري لذاتها ولكن تتم بالنظر إلى حالة أو وضع ميزان المدفوعات، أو تترتب على العمليات الأولى، مثال ذلك استيراد الذهب أو تصديره، الزيادة أو النقصان في قيمة الأوراق التجارية المسحوبة على غير المقيمين أو المقيمين، وهي عمليات لم تكن لتجرى لو لم تكن هناك عمليات تلقائية أو مستقلة تسبق القيام بها، وهي تتحقق من أجل تعويض أو تسوية أو موازنة ما تم من عمليات مستقلة أو تلقائية سابقة عليها.

ثانياً: أنواع التوازن في ميزان المدفوعات:

يمكن تمييز نوعين من التوازن لميزان المدفوعات وهما:

أ- **التوازن أو التساوي الحسابي لميزان المدفوعات:** يقصد بالتوازن الحسابي في ميزان المدفوعات لأي دولة، أن يتحقق التكافؤ والتعادل بين جملة إيراداتها من الصرف الأجنبي وجملة مدفوعاتها منه، وتعبير آخر أن تحدث مساواة حسابية بين العناصر الدائنة والعناصر المدينة في الميزان بصورة إجمالية³.

إنّ الفائض (الرصيد الإيجابي) في ميزان التحويلات الرأسمالية يجب أن يساوي تماماً مقدار العجز (الرصيد السلبي) في ميزان المعاملات الجارية وميزان حركات الذهب، وكذلك فإن العجز

¹ فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 109.

² مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشد، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، ط01، منشورات الحلبة الحقوقية، بيروت، 2006، صص 112-113.

³ مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشد، مرجع سابق، ص 111.

في ميزان التحويلات الرأسمالية يجب أن يساوي تماما مقدار الفائض في ميزان المعاملات الجارية وميزان حركة الذهب، فجانبي ميزان المدفوعات يجب حتما أن يكونا متساويين حسابيا في كل سنة، وعلى الدولة أن تسوي عجز المعاملات الجارية، إما بالاقتراض من الخارج أو بالدفع من أرصدها من المعاملات الأجنبية أو بتصدير الذهب، وأن تسوي الفائض في ميزان معاملاتها الجارية بإقراض الدولة التي حققت معها العجز أو تحصيل قيمة منها بالمعاملات أو استيراد الذهب من دولة العجز، ويطلق على التحويلات الرأسمالية "تحويلات الموازنة" تمييزا لها عن تحويلات العمليات الرأسمالية المستقلة، التي تتم أساسا للاستفادة من الفرق بين معدلات الربح في البلاد المتخلفة أو هروبا من ظروف سياسية¹.

ب- التوازن الاقتصادي لميزان المدفوعات: يكون ميزان المدفوعات في حالة توازن اقتصادي إذا توازنت العمليات المستقلة دون حاجة إلى عمليات موازنة أو وفائية²، والتوازن الاقتصادي هو الذي يعتد به وليس الحسابي، وهناك تعريفات للتوازن الاقتصادي، أحدهما يعتد بالتحويلات الرأسمالية المستقلة، ومن ثم يكون ميزان المدفوعات في حالة توازن إذا كانت المتحصلات من المعاملات الجارية والتحويلات الرأسمالية المستقلة مساوية للمدفوعات عنها، فيكون في حالة فائض إذا زادت المتحصلات عن المدفوعات عنها، وفي حالة عجز إذا قلت المتحصلات عن المدفوعات، ويبرر هذا التعريف أن المعاملات الجارية والتحويلات المستقلة هي معاملات مستقلة تتم نتيجة التفاعل بين القوى الاقتصادية، ولا يؤخذ بهذا التعريف إلا إذا كانت التحويلات الرأسمالية المستقلة تتميز بصفة الاستمرار، أما إذا كانت طارئة غير مستمرة فيؤخذ بالتعريف الآخر الذي يعتد فقط بالمعاملات الجارية، وطبقا لهذا التعريف يعتبر ميزان المدفوعات في حالة توازن إذا كانت المتحصلات من المعاملات الجارية مساوية للمدفوعات عن هذه المعاملات، ويعتبر في حالة فائض إذا كانت المتحصلات عن المعاملات الجارية أكبر من المدفوعات والعكس في حالة العجز، ويشترط ألا يكون هذا التوازن قد تحقق عن طريق الرقابة المباشرة على التجارة الخارجية، أو عن طريق اختلال داخلي بإتباع سياسة انكماشية في الداخل تؤدي إلى انتشار البطالة

¹ محمد عبد العزيز عجمية، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، بدون طبعة، دار النهضة العربية، بيروت، 1979، ص ص 314-315.

² محمد عبد المنعم غفر، أحمد فريد مصطفى، الاقتصاد الدولي، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1999، ص ص 51-52.

وانخفاض الدخل انخفاضاً كبيراً، كما لا يكون قد تحقق عن طريق تخفيض مستمر في قيمة العملة الوطنية للعملة الأجنبية¹.

ومن الملاحظ أنّ الواقع لا يسمح بالتوازن الاقتصادي للميزان دائماً، إذ قد تتفوق حقوق الدولة على ديونها، ويحصل فائض في هذه الحالة، أو تتفوق ديون الدولة على حقوقها ويحصل عجز في هذه الحالة وأنّ حالة التساوي بين ما يستحق على الدولة من تعاملها الخارجي مع ما يستحق لها على الخارج نتيجة هذا التعامل هي حالة استثنائية نادراً ما تتحقق في واقع الحياة، ولذلك فإنّ حالة عدم التوازن أو الاختلال في ميزان المدفوعات هي الحالة الأكثر تحقّقاً².

المطلب الثاني: مفهوم اختلال ميزان المدفوعات وأنواعه

سنتناول في هذا المطلب اختلال ميزان المدفوعات من خلال مفهومه وأنواعه.

أولاً: مفهوم اختلال ميزان المدفوعات

إنّ الاختلال في ميزان المدفوعات يعني زيادة الجانب الدائن على الجانب المدين في الميزان، أي زيادة حقوق الدولة التي تترتب على الدول الأخرى، على مطلوباتها لتلك الدول، ويحصل في هذه الحالة فائض في ميزان المدفوعات، وعجز عندما يتجاوز الجانب المدين الجانب الدائن فيه، أي تتجاوز المطلوبات التي تستحق على الدولة للدول الأخرى حقوق الدولة اتجاه تلك الدول³، وفي الواقع فإنّ الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات قد ينشأ بسبب عدم توازن العمليات الجارية المنظورة وغير المنظورة، أو عدم توازن التحويلات الرأسمالية طويلة الأجل، وقد يخفف رصيد أحد الجانبين من حدة اختلال الجانب الآخر كأن يقلل الرصيد الإجمالي للعمليات الرأسمالية مثلاً من حدة العجز في رصيد العمليات الجارية وهكذا⁴.

مما لا شك فيه أنّ حالة العجز المستمر هي التي تستدعي الاهتمام بشكل أكبر، لأنّها حالة دائمة، ومن الواضح عموماً أنّ الدول النامية تعاني من عجز مستمر في ميزان مدفوعاتها، عدا بعض الحالات التي ترتبط اقتصادياتها بتصدير منتجات استخراجية كالنّفطية مثلاً، وعجز ميزان مدفوعات معظم الدول النامية ناجم عن ضعف قدرتها على تحقيق صادرات من السلع والخدمات أو رؤوس الأموال، بالشكل الذي يجعلها قادرة من حصيلة هذه الصادرات على

¹ محمد عبد العزيز عجمية، الإقتصاد الدولي، دراسة نظرية وتطبيقية، مرجع سابق، ص 50.

² فليح حسن خلق، مرجع سابق، ص 122.

³ المرجع نفسه، ص 121.

⁴ محمد عبد المنعم غفر، أحمد فريد مصطفى، مرجع سابق، ص 51-52.

على تسدسد قيم واردتها من السلع والخدمات ورؤوس الأموال¹.

ثانياً: أنواع اختلال ميزان المدفوعات

يمكن التمييز بين أنواع مختلفة من اختلال ميزان المدفوعات بحسب الأسباب التي تحدثها وهي:

أ- **الاختلال الموسمي**: ويقصد به التقلبات التي تطرأ على ميزان المدفوعات على مدار العام نتيجة العوامل الموسمية مما قد يترتب عليه زيادة الصادرات في فترة ثم زيادة الواردات في الفترة الموالية وتدهور ميزان المدفوعات في النصف الثاني من العام²، وهذا النوع من الاختلال يحدث غالباً في البلدان الزراعية التي تعتمد على محصول واحد كأهم صادراتها، حيث تتجاوز قيمة الواردات في موسم تصدير هذا المحصول، بينما تتجاوز قيمة الواردات قيمة الصادرات في الفترة الباقية من السنة³، وقد يحدث هذا النوع من الاختلال في ميزان المدفوعات لإحدى البلدان الصناعية المتقدمة، نتيجة لحدوث اضطرابات عالمية عنيفة في بعض الأنشطة الهامة التي تحتل مكاناً رئيسياً في الاقتصاد القومي أو ربما في بعض صناعات التصدير مباشرة، أو في قطاع النقل الخادم للتجارة الخارجية⁴.

ب- **الاختلال الطبيعي**: وهو الذي يحدث نتيجة الظروف الجوية غير المواتية، ويحدث غالباً في البلدان الزراعية بسبب تعرض محصولها لإحدى الكوارث الطبيعية في سنة ما، مما يقلل من حجم المحصول وجودته، وهو اختلال مؤقت يزول بزوال السبب الذي أوجده، ويمكن للبلد أن يواجهه بموارده الخاصة أو بالاقتراض القصير الأجل من الخارج، ويدخل في هذا النوع ما يترتب على الحروب من زيادة في الطلب على المواد الأولية، وتزداد صادرات البلاد المنتجة لها، ويحدث فائض كبير في ميزان مدفوعاتها⁵؛

ج- **الاختلال الدوري**: ويقصد به تناوب فترات الرخاء والكساد، التي تميز الاقتصاديات الصناعية وتؤثر على مستوى الدخل والعمالة وتؤثر بالتالي على التجارة الخارجية⁶، يحدث هذا النوع غالباً في البلدان الرأسمالية المتقدمة أساساً والذي يرتبط بالتقلبات في النشاطات الاقتصادية والتي تتعرض لها الدول دورياً وبشكل مستمر، ولا شك أن حالة النشاط والازدهار التي تتضمنها الدورات الاقتصادية يحصل فيها توسع اقتصادي، وزيادة إنتاج الدولة، وبالتالي زيادة قدرتها على التصدير،

¹ فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 133.

² طارق فاروق الحصري، مرجع سابق، ص 58.

³ محمد عبد العزيز عجمية، مرجع سابق، ص 51.

⁴ عبد الرحمن يسري، مرجع سابق، ص 214.

⁵ محمد عبد العزيز عجمية، مرجع سابق، ص 51.

⁶ طارق فاروق الحصري، مرجع سابق، ص 58.

ومن ثم حصولها على ميزان مدفوعات ملائم، تتفوق فيه الصادرات على الواردات، في حين أن حالة الكساد والانكماش في نشاطاتها الاقتصادية تضعف فيها قدرتها على التصدير، ارتباطاً بانخفاض الإنتاج بسبب حالة الكساد، وهو ما يؤدي إلى عجز ميزانها التجاري ومن ثم ميزان مدفوعاتها، ويمكن القول بأن هذا النوع من الاختلال مرتبطة بحالة الدورة الاقتصادية ويزول بزوالها¹، وهذا الاختلال المؤقت في ميزان المدفوعات لا يستدعي قيام الدولة بإجراءات تصحيحية، فكل ما يحدث هو تسوية مؤقتة لهذا الخلل عن طريق الاحتياطات الرسمية حتى تعود والأمور مرة أخرى إلى ما كانت عليه².

د- **الاختلال الدائم (الهيكل الأساسي):** هو الاختلال الذي يستمر وجوده إلى فترات طويلة، وهو ما يطلق عليه عادة الاختلال البنوي أو الهيكل، أي الاختلال المرتبط بالبنية الاقتصادية أو الهيكل الاقتصادي³، ويحدث هذا النوع من الاختلال بسبب ظروف جوهرية داخل الاقتصاد وهو ما يسبب مشكلة للدولة لا بد من اتخاذ إجراءات تصحيحية لعلاجها، فعلى سبيل المثال نجد أن كل الدول النامية المنتجة والمصدرة للمواد الأولية تعاني من تراخي الطلب الأجنبي على صادراتها، مما يؤدي إلى حدوث انخفاض نسبي في أسعار صادراتها وتدهور شروط التبادل التجاري لغير صالحها، حيث ترتفع أسعار وارداتها بمعدلات تفوق الارتفاع في أسعار صادراتها، مما يؤدي إلى حدوث انخفاض نسبي في أسعار صادراتها وتدهور شروط التبادل التجاري لغير صالحها، حيث ترتفع أسعار وارداتها بمعدلات تفوق الارتفاع في أسعار صادراتها، ويؤدي ذلك إلى حدوث عجز مستمر ودائم في ميزان مدفوعاتها، ومن ثم استنزاف دائم لرصيد احتياطياتها من العملة الأجنبية وزيادة مديونيتها من الخارج، إذا لجأت إلى الاقتراض الخارجي لعلاج هذا العجز ولذلك لا بد من قيام الدولة بإجراءات تصحيحية لعلاج هذا العجز، واتخاذ إجراءات كفيلة بالحد من استيراد السلع غير الضرورية من الخارج لوقف نزيف العملة الأجنبية إلى الخارج⁴، أما في البلدان المتقدمة فقد تشهد ظاهرة العجز المستمر في بعض الحالات وذلك بسبب بعض الأزمات الاقتصادية الداخلية التي قد تستمر لعدد من السنوات مثل: أوضاع التضخم الجامح والفشل في معالجته سنة بعد أخرى، أو بسبب بعض التغيرات الجذرية التي تصيب جانبا من جوانب النشاط الاقتصادي القومي داخليا أو خارجيا،

¹ فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 129.

² إيمان عطية ناصف، هشام محمد عمارة، مرجع سابق، ص 301-302.

³ فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 129.

⁴ إيمان عطية ناصف، هشام محمد عمارة، مرجع سابق، ص 301.

فتتطلب حلولاً أساسية تستغرق سنوات لإتمامها، أو ربما بسبب الأزمات الاقتصادية الدورية التي تطول فترتها، وحينما يتحقق فائض بصفة متكررة في ميزان المدفوعات ودلت التقارير والدراسات الاقتصادية على أن استمراره مرتبط بقوة النشاط الاقتصادي الداخلي وسيادة ظروف ملائمة لتجارة البلد الخارجية فإنه يطلق عليه تعبير "الفائض المستمر"، وينبغي أن نتذكر دائماً أن الفائض في ميزان المدفوعات صورة من صور الاختلال¹.

المطلب الثالث: أسباب اختلال ميزان المدفوعات

يمكن إيجاز هذه الأسباب فيما يلي²:

1- عوامل لا يمكن توقعها أو التنبؤ بها ومن ثم لا يمكن تجنبها: وهي العوامل التي تتعلق بالكوارث الطبيعية التي تؤدي إلى نقص في محصول معين، أو التغيرات المفاجئة في أذواق المستهلكين محلياً وخارجياً، والاختراعات العلمية التي تؤثر في الكمية المطلوبة من سلع معينة كالكشف عن مواد أولية صناعية تحل كلياً أو جزئياً عن المواد الأولية الطبيعية، أو التدهور المفاجئ في نسب التبادل الدولي نتيجة ارتفاع أسعار الواردات أو انخفاض أسعار الصادرات أو كليهما معاً، وتغير الظروف والعوامل السياسية كقيام الحروب وما تسببه من زيادة الطلب على المواد الأولية والأسلحة، والاضطرابات السياسية في بعض الدول التي تمثل أسواقاً خارجية هامة لصادرات دول أخرى،

2- عوامل يمكن توقعها أو التنبؤ بها ومن ثم يمكن تجنبها: مثال ذلك التضخم والانكماش الذي يصيب دولة ما فيؤثر على مستويات الأسعار والدخول فيها وبالتالي الصادرات منها والواردات إليها، وأيضاً التضخم والانكماش الذي يصيب دولة أخرى، وتنتقل آثاره عن طريق التجارة الخارجية، وهنا تتدخل الدولة عن طريق السياسات النقدية والمالية للحد منها؛

3- تطور فنون الإنتاج: تحاول أغلب الدول أن تلاحق التطورات السريعة في فنون الإنتاج مما يؤدي إلى زيادة الواردات من الآلات والتجهيزات الفنية ومستلزمات الإنتاج وغيرها من السلع وعادة ما يتم تمويل هذه الواردات بعقد قروض طويلة الأجل؛

4- سعر الصرف الأجنبي: يقوم سعر الصرف الأجنبي بالربط بين مستويات الأثمان القومية في الدول المتخلفة، فإذا كان سعر الصرف أعلى من المستوى الذي يتفق مع الأثمان السائدة في الداخل، أدى هذا إلى ظهور عجز في ميزان المدفوعات، وعلى العكس من ذلك إذا تم تحديد

¹ عبد الرحمن يسري أحمد، السيد محمد أحمد السريتي، الاقتصاديات الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1998، ص 252.

² مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشد، مرجع سابق، ص ص 116-117.

القيمة الخارجية لوحدة النقد الوطنية عند مستوى أقل مما ينفق مع مستويات الأثمان السائدة في الداخل في علاقتها بالأثمان في الخارج، أدى إلى ظهور فائض في ميزان المدفوعات؛

5- الاختلال الهيكلي: ويقصد به التغير في ظروف العرض والطلب وانعكاس ذلك على هيكل الاقتصاد القومي، وتوزيع الموارد بين مختلف فروعها، مما يؤثر على الميزة النسبية للدولة وبالتالي على هيكل تجارتها الخارجية، مثال ذلك ظهور البترول في العديد من الدول العربية أدى إلى تحقيق فائض في ميزانها التجاري، أو قد يحدث تدهور لقدرة الدولة على المنافسة الخارجية نتيجة ارتفاع نفقات الإنتاج، إذا ما كانت تتبنى سياسة رفع الأجور بصورة مبالغ فيها، أو على العكس زيادة قدرة الدولة على المنافسة نتيجة انخفاض نفقات الإنتاج؛

6- الحركات المفاجئة لرأس المال: قد يحدث أن يهرب رأس المال بكميات كبيرة إلى الخارج خوفاً من الاضطرابات السياسية أو لحمايته من الضرائب والمصادرة أو لبحثه عن معدلات أعلى لأسعار الفائدة، أو مجالات أكثر فاعلية للاستثمار أو لفقدان الثقة في عملة دولة رئيسية، ويتحدد تأثر ميزان المدفوعات بهذه الحركات وفقاً لحجم رأس المال وطبيعة حركته؛

ويضاف إلى ذلك ارتفاع قيمة تسديدات القروض الأجنبية وفوائدها التي تدفعها الدولة المدينة، حيث يؤدي ذلك إلى استنزاف احتياطي الدولة من النقد الأجنبي ويزيد الاختلال في ميزان مدفوعاتها الخارجية.

المبحث الثالث: آليات إعادة التسوية إلى ميزان المدفوعات

لقد تعرض أغلب الاقتصاديين في نظرياتهم المختلفة إلى آليات إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات، وهو ما سنتطرق إليه في هذا المبحث بالتفصيل.

المطلب الأول: آليات التسوية في ظل النظرية الكلاسيكية

تبدأ نقطة الانطلاق للنظرية الكلاسيكية من مرتكزاتها الأساسية عن فكرها عن التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج، والعمل بقاعدة الذهب كنظام للصراف، وعدم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية وربطها بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وكذلك افتراضها للمنافسة الكاملة وحرية التبادل التجاري¹، ويميز الاقتصاديون التقليديون بين التوازن المحقق في ظل ثبات الصراف، وبين التوازن في ظل حرية الصراف، ففي ظل ثبات الصراف، تلعب أثمان السلع والخدمات وكذلك أسعار الفائدة في الدولة وفي الخارج دورها في إعادة التوازن، أما في ظل نظام حرية الصراف فإن أسعار الصراف تلعب دورها في إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات².

¹ رضا عبد السلام، مرجع سابق، ص 166.

² زينب حسن عوض الله، مرجع سابق، ص 76.

أولاً: توازن ميزان المدفوعات في ظل نظام سعر الصرف الثابت

وترى النظرية الكلاسيكية بأن حالة الاختلال في ميزان المدفوعات حالة وقتية، تزول بفعل آلية السوق أي من خلال التفاعل الحر لقوى السوق المستند إلى حرية التجارة، ففي ظل نظام ثبات الصرف فالبلد الذي يأخذ بقاعدة الذهب إذا حقق ميزان مدفوعاته عجزاً فإن طلبه على النقد الأجنبي يزداد ويشتد، ويوافق ذلك خروج الذهب منه لتسديد زيادة وارداته على صادراته، بسبب نقص النقد الأجنبي اللازم لديه لتسديد قيم هذه الزيادة في الواردات على الصادرات ونقص الاحتياطات الذهبية نتيجة خروج الذهب، وهذا يؤدي إلى نقص كمية النقود المتداولة في الاقتصاد، الأمر الذي ينجم عنه انخفاض الأسعار في الداخل بالشكل الذي يجعلها أرخص بالمقارنة مع السلع المستوردة، وهذا يحد من استيراد هذه السلع، نظراً لارتفاع أسعارها مقارنة بالأسعار المحلية، ويشجع على زيادة تصديرها ويستمر هذا على أن يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات¹، أما في حالة الفائض الذي يدخل إلى البلد في صورة ذهب، فيترتب على استمرار تدفق الذهب أن ترتفع الأسعار في الداخل (النظرية الكمية للنقود)، فترتفع تكاليف الإنتاج، ومن ثم مستويات الأجور، وتنعكس كل تلك الارتفاعات على مستوى سعر المنتج النهائي بالارتفاع، وعندما يرتفع سعر المنتج الموجه لتصدير ينخفض الطلب عليه، فتتخفض الصادرات فيزول الفائض في ميزان المدفوعات².

ثانياً: توازن ميزان المدفوعات في ظل نظام سعر الصرف المرن

في حالة حرية نظام الصرف، حيث ينقلب سعر الصرف ارتفاعاً وانخفاضاً بلا حدود ودون تدخل من جانب السلطات العامة، فإن إعادة التوازن تتم من خلال إحداث تغيير في سعر الصرف ذاته، أي تخفيض قيمة العملة الوطنية بالنسبة للعملة الأجنبية، أو رفع قيمة العملة الوطنية بالنسبة إلى العملة الأجنبية وانعكاس ذلك على أسعار السلع المحلية والأجنبية، فالدولة التي تعاني عجزاً في ميزان مدفوعاتها تقوم بتخفيض قيمة عملتها الوطنية بالنسبة للعملة الأجنبية، مما يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الأجنبي، ويترتب على ذلك أن تصبح السلع الأجنبية غالية الثمن بالنسبة للداخل، فتقل الواردات، وفي نفس الوقت تصبح السلع الوطنية رخيصة بالنسبة للخارج فتزيد الصادرات منها إلى الخارج، وينتج عن انخفاض الواردات وزيادة الصادرات حدوث فائض إيجابي يعوض العجز القائم، ويتحقق التوازن في ميزان المدفوعات³.

¹ فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 405.

² رضا عبد السلام، مرجع سابق، ص 167.

³ مجدي محمد شهاب، سوزي عدلي ناشد، مرجع سابق، ص 120-121.

ثالثاً: انتقاد النظرية الكلاسيكية

في الواقع لم يكن نظام الذهب جامداً كما تصوره الكلاسيك، أي في أن تعتمد كمية النقود على كمية الذهب تماماً، فعند دخول الذهب إلى القطر المعني أو خروجه من هذا القطر كان على البنك المركزي أن يزيد أو يقلل من عرض النقود بإضعاف كمية الذهب الداخلة أو الخارجة، وذلك لأنه كان عليه أن يشتري أو يبيع بجانب الذهب كمية من السندات الوطنية، وبالإضافة إلى ذلك فإن نظام الذهب الذي اعتمده النظرية الكلاسيكية لم يضمن في الواقع وخلال جميع الفترات التي طبق فيها تحقيق التوازن المنشود في ميزان المدفوعات، وأما كان عاملاً من عوامل تحديد حجم المعاملات الاقتصادية، على الرغم مما ساهم فيه من تقليل حجم الاختلال، كما ولا شك أن الاتكال على دور النقود ونتائجها التلقائية في تعديل ميزان المدفوعات، جعل هذه النظرية تهمل إلى حد كبير الآثار الاقتصادية الفعلية لاختلالات ميزان المدفوعات في الداخل وخاصة في التشغيل والدخل القومي، حيث أنها حصرت هذه الآثار في الأسعار والنفقات، وبالتالي استمرت هذه النظرية تسقط في اعتبارها تأثير الانعكاسات الاقتصادية المحلية في إعادة التوازن إلى أن ظهرت النظرية الكينزية¹.

المطلب الثاني: آليات التسوية في ظل النظرية الكينزية

رفضت النظرية الكينزية الدور الذي تلعبه كمية النقود في النظرية الكلاسيكية، بل وأكدت على دور المؤثرات غير النقدية والأسعار، وخاصة التشغيل والدخل القومي في إعادة التوازن². وبما أن هذه النظرية تقوم على أساس أن الاختلال في العلاقات الاقتصادية الدولية يؤدي إلى إحداث تغييرات في حجم الدخل القومي والتشغيل في الدول التي أصابها الاختلال، فإن العلاقة بين الدخل القومي وميزان المدفوعات علاقة وثيقة جداً فأي تغير في إحداثها ينعكس بصورة حتمية على الآخر، فالدخل القومي يساوي إجمالي الإنفاق على السلع المنتجة محلياً وفي الخارج، ومن ثم فإنفاق الدول الأخرى على صادرات الدولة، تحسب ضمن الدخل القومي، بينما لا يحتسب إنفاق الدولة على الواردات ضمن هذا الدخل، ونستنتج من ذلك أن التغير في قيمة الصادرات يترتب عليه تغير في الدخل القومي في نفس الاتجاه (بالزيادة أو النقصان)، وأن تغير الدخل يؤدي إلى تغير قيمة الواردات في نفس الاتجاه، وباختصار فإن الدخل يعتبر دالة متزايدة للصادرات (كلما زاد الدخل زادت الصادرات)، بينما تعتبر الواردات دالة متزايدة للدخل (كلما زادت الواردات زاد الدخل)³.

¹ هويشار معروف، مرجع سابق، ص 261.

² خالد أحيمية، مرجع سابق، ص 97.

³ مجدي محمد شهاب، سوزي عدلي ناشد، مرجع سابق، ص 121.

وتتفق النظرية الكينزية مع النظرية الكلاسيكية في إيمانها بأن توازن ميزان المدفوعات يحدث بطريقة تلقائية كما يلي¹:

أولاً: في حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات

ترى النظرية الكينزية أن الفائض الذي يتحقق في ميزان المدفوعات يعاد استثماره داخلياً من خلال التوسع في الاستثمار والإنتاج من أجل التصدير وبالتالي خلق مصادر دخول جديدة، فيزداد الإنفاق الاستهلاكي ويزداد الطلب المحلي على السلع المستوردة، فتؤدي تلك التغيرات إلى تآكل الفائض الذي تم تحقيقه وعودة ميزان المدفوعات إلى التوازن؛

ثانياً: في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات

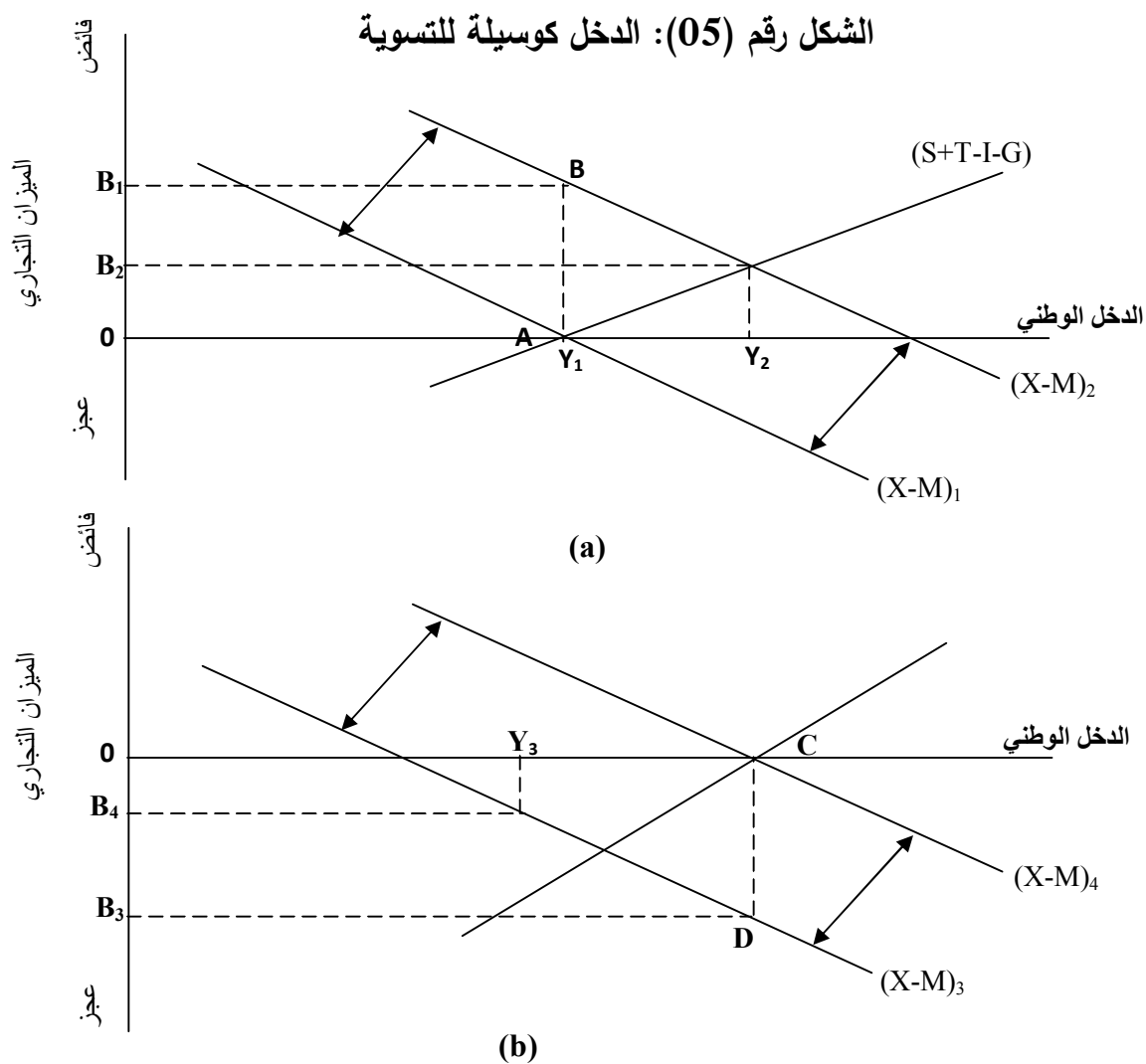
يترتب على وجود عجز في ميزان المدفوعات أن تضيق فرص الاستثمار المحلي، وبالتالي مستويات الدخل وبالتبعية الطلب الاستهلاكي خاصة الطلب على الواردات فتتخفص أثمان السلع محلياً، فيتشجع الطلب عليها دولياً، وهذه الأوضاع تقود في النهاية إلى انخفاض الواردات وزيادة الصادرات، فيزول العجز في ميزان المدفوعات، ويبدأ في تحقيق الفائض الذي ربما يتحول في مرحلة ثانية إلى عجز، وهكذا يظل النظام يدور في تلك الحلقة المفرغة.

وقد اعتمد كينز في تفسيره للتوازن على فكرتين أساسيتين هما: الميل الحثي للاستيراد ومضاعف التجارة الخارجية، والميل الحثي للاستيراد يعبر عن العلاقة بين مقدار التغير في الواردات، المترتب على التغير في الدخل، أي أنه يبين أثر التغير في الدخل على الواردات، أما مضاعف التجارة فهو نسبة التغير الكلي في الدخل القومي إلى التغير الأصلي في الإنفاق الذي تولد عن تحقيق فائض، أو تسبب في حدوث عجز في ميزان مدفوعات الدولة مع الدول الأخرى ويكون المضاعف إيجابياً في حالة تحقيق فائض في ميزان المدفوعات الدولة مع الدول الأخرى، ويكون المضاعف إيجابياً في حالة تحقيق فائض في ميزان المدفوعات نظراً لما يتولد عندئذ عن الزيادة الأصلية في الإنفاق النقدي من زيادة مضاعفة في الدخل القومي عن طريق ما تزاوله تلك الزيادة في الإنفاق من تأثير الإنفاق القومي على الاستهلاك، وعلى العكس يكون المضاعف سلبياً في حالة حدوث عجز في ميزان المدفوعات نظراً لما يتولد عن الانخفاض الأصلي في الإنفاق النقدي في هذه الحالة من انخفاض مضاعف في الدخل القومي عن طريق ما يزاوله ذلك الانخفاض في الإنفاق من تأثير على الإنفاق القومي على الاستهلاك².

¹ رضا عبد السلام، مرجع سابق، ص168.

² مجدي محمد شهاب، سوزي عدلي ناشد، مرجع سابق، ص122.

ولتوضيح الدخل كوسيلة للتسوية نفترض أن السلطات تحافظ على ثبات سعر الصرف بشكل صارم، وبذلك فإن سعر الصرف كوسيلة للتسوية يتوقف مفعوله بالكامل، وبالرغم من ذلك فسوف نفترض أن أي تأثيرات لعملية التثبيت على الرصيد النقدي للدولة يحدد عن طريق الحكومة، وبالإضافة إلى ذلك ولتبسيط التحليل سوف نفترض غياب تحركات رأس المال لدرجة أن عجز أو فائض ميزان المدفوعات ككل سيكون مساويا لعجز أو فائض الميزان التجاري، وسنبين في الشكل الموالي الحقيقة القائلة أن المنحنيين $(X-M)$ و $(S+T-I-G)$ يتقطعان عند نقطة على محور الدخل، ويتعبير آخر فإن $B=0$ ويكون مستوى الدخل التوازني المبدئي هو Y_1 .



المصدر: جون هيدسون، مارك هندر، ترجمة وتعريب طه عبد الله منصور، محمد عبد الصبور، محمد علي، العلاقات الاقتصادية الدولية، بدون طبعة، دار المريخ للنشر، الرياض، 1987، ص233.

كما نفترض أن هناك اختلالاً في ميزان المدفوعات يتمثل في زيادة الصادرات، إن هذا يؤدي إلى انتقال المنحنى $(X-M)$ إلى الأعلى أي إلى $(X-M)_2$ ، وعند مستوى الدخل المبدئي Y_1 يتحقق

فائض في ميزان المدفوعات يساوي OB_1 ، والآن يأتي دور الدخل كوسيلة للتسوية لتقليل هذا الفائض ولا يضل مستوى الدخل Y_1 ممثلاً لمستوى الدخل التوازني مع الوضع الجديد للمنحنى $(X-M)$ ، وذلك لأن إجمالي الإضافات يفوق إجمالي التسريبات بالقدر AB ، ويؤدي هذا إلى زيادة تيار الدخل القومي الذي يظهر من تحرك مستوى الدخل إلى أعلى ليصل إلى المستوى Y_2 ، وهنا تعود التسريبات الإجمالية مرة أخرى لتتساوي مع الإضافات الإجمالية وذلك لأنه عند هذه النقطة يتقاطع المنحنى $(X-M)$ مع المنحنى $(S+T-I-M)$ ، ومع تحرك الدخل إلى الأعلى (زيادة الدخل)، وما يعقبه من زيادة في الواردات يتناقص فائض ميزان المدفوعات من OB_1 إلى OB_2 ، ومع ذلك فإن الفائض لم يتلاشى ولكنه تناقص فعلاً.

أما إذا حدث الاختلال المبدئي في شكل نقص في الصادرات، فإن المنحنى $(X-M)$ سوف ينتقل إلى الأسفل إلى $(X-M)_3$ كما هو موضح في الشكل، وعند مستوى الدخل التوازني المبدئي Y_1 ، يحقق عجز في ميزان المدفوعات قدره OB_3 ، وعلى ذلك لا يضل Y_1 هو مستوى الدخل التوازني، وذلك لأن التسريبات الإجمالية تفوق الإضافات الإجمالية بالقدر CD ، ويؤدي هذا إلى نقص الدخل من Y_1 إلى Y_3 ، وعند هذه النقطة تكون الإضافات الإجمالية والتسريبات الإجمالية مساوية مرة أخرى، ومع نقص الدخل تتخفض الواردات، وينقلص عجز ميزان المدفوعات من OB_3 إلى OB_4 .

ثالثاً: انتقاد النظرية الكينزية

يمتاز التحليل الكينزي لتوازن ميزان المدفوعات على التحليل التقليدي باستقلاله النسبي عن السياسة المصرفية، مع ذلك فإن قصور الثمن عن تفسير التغيرات في موازين المدفوعات ونجاح نظرية الدخل في إعطاء هذا التفسير في فترة ما بين الحربين لا يحو أوجه النقص في نظرية الدخل ذاتها¹، لذلك فقد كانت محل عدة انتقادات أهمها ما يلي²:

أ- تجاهل النظرية الكينزية لتأثير الاختلال في ميزان المدفوعات على الرصيد النقدي للدولة، فاختلال ميزان المدفوعات سوف يؤثر على كمية النقود المتداولة، سعر الصرف، الأسعار الداخلية؛

ب - هذه النظرية لا تقدم تفسيراً كاملاً لعملية التوازن، ذلك أنه لا توجد أية ضمانات من شأنها تحقيق التوازن بصورة تلقائية وكاملة؛

¹ خالد أحيمية، مرجع سابق، ص 100.

² المرجع نفسه، ص 100-101.

ج- إمكانية وجود تناقص بين هدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي عند مستوى العمالة الكاملة وهدف تحقيق توازن ميزان المدفوعات، وهو نفس التناقض الذي تعاني منه الدولة في ظل التوازن عن طريق الأسعار.

د- لم تأخذ هذه النظرية دور الأسعار كأحد العوامل الهامة في إعادة التوازن، بل اعتبر الدور الذي تقوم به دورا ثانويا؛

هـ- اقتصر تفسير النظرية الكينزية للاقتصاد على ظروف الانكماش فقط، ولم تقدم أي تفسير فيما يخص ظروف الانتعاش حيث يقترب الواقع من حالة التشغيل الكامل.

وإزاء هذه الانتقادات فقد أخذ الفكر الاقتصادي الجديد بكل من تفسيرات الأثمان والدخل سويا، من أجل تحقيق التوازن في العلاقات الاقتصادية الخارجية¹.

المطلب الثالث: تفاعل تغيرات الأسعار وتغيرات الدخل في توازن ميزان المدفوعات "مدخل الاستيعاب"

تناولنا فيما سبق "النظرية الكلاسيكية" و"النظرية الكينزية" في إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات وتبين لنا أن كل منهما قد تم في ظل شروط محددة، فألية "مدخل الأسعار" تفترض ثبات الدخل القومي بسبب افتراض حالة التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج أي أنها أهملت أثر الدخل في حين أن آلية "مدخل الدخل" في النظرية الكينزية تفترض أن الاقتصاد ليس في حالة تشغيل كامل ولكن الأسعار ثابتة، وهذا المدخل وإن لم يهمل آثار الأسعار إلا أنه استبعدها بافتراضه أن عرض الصادرات "لا نهائي المرونة"، ولقد بدا المدخلين وكأنهما متعارضان في حين أن توازن ميزان المدفوعات في الواقع العملي مرتبط بالتغيرات الآنية والمشاركة للأسعار والدخل معا، وعقب الحرب العالمية الثانية ظهر تحليل يأخذ في اعتباره كل من آثار الأسعار والدخل عند دراسة مشكلات المدفوعات الخارجية، ولقد أطلق على هذا التحليل "مدخل الاستيعاب"، وإذا كان هذا المدخل قد طبق أساسا عند دراسة آثار تخفيض قيمة العملة على توازن ميزان المدفوعات، فإنه يتناول في الواقع نواحي أكثر عمومية في نظرية ميزان المدفوعات².

أولا: مفهوم مدخل الاستيعاب

وفق مفهوم مدخل الاستيعاب فإن ميزان المدفوعات يعرف بأنه الفرق بين الدخل القومي والإنفاق القومي لاقتصاد ما، ولقد تم إرساء دعائم هذا المدخل على يد البروفيسور "ألكسندر

¹ مجدي محمد شهاب، سوزي عدلي ناشد، مرجع سابق، ص 123.

² محمد يونس، مرجع سابق، ص 300-301.

سيدني"، وفي الواقع فإنّ "مدخل الاستيعاب" في نطاق تعريفه لميزان المدفوعات له فائدة مزدوجة كالاتي¹:

أ- يظهر من ناحية مشاكل ميزان المدفوعات على أنها أساسا مشاكل نقدية: فالعجز في ميزان المدفوعات، يعني أنّ الإنفاق الوطني أكبر من الدخل الوطني، هذه الزيادة في الإنفاق يمكن موازنتها عن طريق تقليص حجم الكتلة النقدية، مما يؤدي إلى انكماش الطلب على الاستثمار، ومعنى ذلك اختفاء العجز في ميزان المدفوعات، ولكن ذلك يتطلب وقتا، لذا يجب على السلطات النقدية أن تغطي هذا العجز عن طريق احتياطات الدولة من الذهب والعملات الأجنبية (في حالة الصرف الثابت)، ومن ذلك يتبين أنّ مشكلات ميزان المدفوعات هي ذات طبيعة نقدية، ولكن هذا لا يعني أنّ العوامل التي أدت إلى هذا الاختلال هي عوامل نقدية فقط، وأنّ السياسة النقدية هي أداة السياسة الاقتصادية الأكثر ملائمة في تصحيح اختلال الميزان، إذن فاختلال ميزان المدفوعات يمكن أن يكون راجعا إلى عوامل حقيقية أي متعلقة بالهيكل الاقتصادي، ولكن طبيعة الاختلال تبقى دائما نقدية؛

ب- من ناحية أخرى، يظهر المدخل أنّ مشكلات ميزان المدفوعات تتعلق بالسياسة الاقتصادية ومنه فإنّ تحليل ميزان المدفوعات في ظل مدخل الاستيعاب يبحث عن الطريقة التي يمكن بها التوفيق بين أدوات السياسة الاقتصادية ليتحقق التوازن الداخلي (التشغيل الكامل) في ذات الوقت الذي يتحقق فيه توازن ميزان المدفوعات، فعجز ميزان المدفوعات يمكن القضاء عليه إما بسياسة تخفيض الإنفاق ولما بسياسة تحويل الإنفاق إلى منتجات وطنية بدلا من المنتجات الأجنبية.

ثانيا: آثار تخفيض سعر الصرف على متغيرات مدخل الاستيعاب

لقد تم تقسيم آثار تخفيض سعر الصرف على متغيرات مدخل الاستيعاب من طرف البروفيسور "ألكسندر" إلى مجموعتين هما:

أ- آثار التخفيض على الدخل القومي: حيث مؤ في هذا المجال بين أثرين، أثر المواد العاطلة، واثر معدل التبادل الدولي، وذلك كما يلي²:

1- أثر الموارد العاطلة: إذا كان البلد الذي يقوم بتخفيض سعر صرف عملة لديه موارد عاطلة أو غير مستغلة، فمن المتوقع أن يؤدي تخفيض سعر الصرف إلى تشغيل إضافي في صناعات

¹ خالد أحيمية، مرجع سابق، ص ص 101-102.

² نور الدين بوالكور، أثر التكامل الاقتصادي على التوازنات الخارجية للدول الأعضاء، حالة التكامل الاقتصادي العربي، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، 2009، ص 167..

السلع الاستهلاكية، لأن هذا التخفيض ينجر عنه زيادة الطلب الخارجي على الصادرات لانخفاض أسعارها فيزداد الدخل القومي والعمالة في الصناعات التصديرية، وبالتالي هذه الزيادة في الدخل سوف تتفق على الاستهلاك هذا وسوف تنتشر الزيادة المبدئية في الدخل والعمالة إلى الصناعات الأخرى المحلية، ويتمثل الشرط الضروري لحدوث تحسن في رصيد ميزان المدفوعات من خلال أثر المواد العاطلة، أي يكون الميل الحدي للاستيعاب أقل من الواحد، فالأثر الصافي لزيادة الدخل الحقيقي على الميزان التجاري ليس هو القدر ذاته الذي ازداد به الدخل، وإنما فقط الفرق بين هذا القدر وبين ما سيحفزه من زيادة في الاستيعاب، أما إذا تم تخفيض سعر صرف العملة الصعبة وكانت المواد الإنتاجية موظفة بالكامل وقت إجراء التخفيض فلن يكون هناك زيادة في الدخل الحقيقي المرتبط بوجود موارد عاطلة، وبالتالي لن يؤدي التخفيض إلى تحسن في الميزان التجاري، ويصبح السبيل الوحيد لتحسين رصيد الميزان التجاري هو تخفيض الاستيعاب.

2- الأثر على معدل التبادل الدولي: لقد اتفق أغلبية الاقتصاديين على أن تخفيض سعر الصرف يؤدي في الغالب إلى تدهور معدل التبادل الدولي في غير صالح الدولة التي قامت بالتخفيض، فتخفيض سعر الصرف يؤدي على انخفاض أسعار الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية بنسبة أكبر من نسبة الانخفاض في أسعار الواردات مقومة بالعملة الأجنبية، حيث أن صادرات الدولة التي قامت بعملية التخفيض عادة تكون أكثر تخصصاً وأقل تنوعاً من واردتها مما يجعل أسعار الصادرات أكثر حساسية للتخفيض عن أسعار الواردات.

إن تدهور معدل التبادل الدولي على هذا النحو يؤدي إلى انخفاض الدخل الحقيقي والاستيعاب لأن الحصول على وحدة واحدة من الواردات أصبح يتطلب عدداً أكبر من وحدات الصادرات، وقد تم تقسيم آثار معدل التبادل الدولي التي يحدثها التخفيض على الميزان التجاري إلى أثرين: أثر عن طريق تغيرات الأسعار، وأثر ثانوي عن طريق تغير محفوز بالدخل في الاستيعاب، فبالنسبة للأثر الأول فإن النتيجة الطبيعية لتخفيض سعر الصرف هو تدهور هائل في معدل التبادل الدولي للدولة المخفضة، حيث يسبب تدهور مبدئي في رصيد الميزان التجاري بقدر مساو لانخفاض الدخل الحقيقي، أما بالنسبة للأثر الفرعي أو الثانوي لتخفيض سعر الصرف، فسوف تعتمد على الميل الحدي لاستيعاب الدخل، وهذه التغيرات في الاستيعاب المحفوزة بالدخل قد تؤدي إما إلى تقوية أو إضعاف الأثر الأول لمعدل التبادل على الميزان التجاري، فالانخفاض في الدخل الحقيقي سيحدث من ناحية أخرى انخفاضاً في الاستيعاب، ومنه تحسناً بقدر مساوي في رصيد الميزان

التجاري، ومنه فالأثر الثانوي لمعدل التبادل يتمثل في انخفاض الاستيعاب وتحسن في رصيد الميزان التجاري بنفس النسبة ويتوقف حجم هذا الأثر على حجم الميل الحدي للاستيعاب.

ب- آثار التخفيض على الأسعار: حتى إذا لم يكن لآثار الدخل أي تأثير على ميزان المدفوعات الجارية، أو أدت هذه الآثار إلى تدهور ميزان المدفوعات فإن التخفيض يعمل على تحسينه، ويكفي لذلك أن يكون الأثر المباشر للتخفيض على الاستيعاب قويا، ونعني بالأثر المباشر انخفاض الإنفاق على الاستهلاك والاستثمار المتولد من ارتفاع الأسعار الداخلية الناتجة عن التخفيض، ولتحديد هذا الأثر يفترض هذا الدخل حالة التشغيل الكامل حتى لا يزداد الدخل الحقيقي عند التخفيض، كما يفترض أيضا المرونة الكاملة لكل من العرض الأجنبي من الواردات والطلب الأجنبي على الصادرات حتى لا تتغير أسعار الصادرات والواردات، وبالتالي معدلات التبادل، وفي ظل هذه الافتراضات لا يكون هناك أي أثر للدخل بل يقتصر الأثر على آثار الأسعار في الدولة التي قامت بالتخفيض¹.

وهذا الأثر المباشر للتخفيض على الاستيعاب يرجع في الحقيقة إلى مجموعة من العوامل الذاتية وهي²:

1- أثر الاحتياطي: يحدث عقب ارتفاع المستوى العام للأسعار الذي ينتج عن التخفيض أن تنخفض القيمة الحقيقية لاحتياطيات الحائزين للنقود، فإذا ظل العرض من النقود ثابتا ورجب هؤلاء الحائزين أن تظل الاحتياطيات النقدية التي في حوزتهم محتفظة بنفس قدرتها الشرائية، فإنه يتعين عليهم زيادة هذه الاحتياطيات كلما ارتفعت الأسعار، ويتطلب ذلك قيامهم بتخفيض إنفاقهم الحقيقي بالنسبة إلى دخولهم الحقيقية، أو بيع بعض أو كل ما لديهم من أصول مالية لزيادة سيولتهم النقدية، مما يؤدي على ارتفاع سعر الفائدة، وبالتالي إلى كبح الاستثمار وسيؤدي إلى انخفاض الاستيعاب، وإذا كان ممكنا لرؤوس الأموال الدولية أن تتحرك أو زاد العرض من النقود، فمن الممكن أن يختفي أثر الاحتياطيات أو يقل؛

2- أثر الوهم النقدي: يمكن للخداع النقدي أن يساهم في الأثر الإيجابي للتخفيض، إذ يوجه اهتمام الحائزين للنقود إلى التغيرات في الأسعار أكثر من التغيرات في الدخل الاسمية، حيث أن ارتفاع الأسعار قد يؤدي إلى انخفاض الاستهلاك، حتى إذا ارتفعت الدخل الاسمية بنفس نسبة الارتفاع في الأسعار، ولذلك أثره الإيجابي على الميزان التجاري لأنه يعمل على تخفيض الاستيعاب؛

¹ خالد أحيمية ، مرجع سابق، ص104.

² محمد يونس، مرجع سابق، ص ص310-311.

3- أثر إعادة توزيع الدخل: يعمل ارتفاع المستوى العام للأسعار على إعادة توزيع الدخل من ذوي الدخل المتغيرة ومن ذوي الميل الحدي للإنفاق الكبير إلى ذوي الميل الحدي للإنفاق الصغير، وهنا ينتظر أن ينخفض الاستهلاك انخفاضاً جوهرياً، ولكن لا يمكن تأكيد ذلك بالنسبة للاستثمار، حيث أن من يكون له ميل استهلاك منخفض يكون ميله للاستثمار مرتفع؛

4- آثار أخرى: تتمثل في:

- ارتفاع تكاليف السلع الاستثمارية المستوردة بسبب التخفيض، وهذا يقلل من الاستثمار أكثر مما يؤثر على الاستيعاب؛
- أثر كبح الواردات بسبب ارتفاعها؛
- أثر توقع ارتفاع الأسعار حيث أن توقع ارتفاع الأسعار بعد التخفيض من قيمة العملة يؤدي إلى زيادة المخزون، مما يؤدي إلى زيادة الاستيعاب.

وفي الأخير يكون للتخفيض من قيمة العملة أثر سلبي إذا نتج عنه مع بقاء الدخل دون تغيير انخفاض الإنفاق، وزيادة بنفس المقدار في الصادرات، أو انخفاض مماثل في الواردات ويعمل ارتفاع الأسعار الناتج عن التخفيض على انخفاض الإنفاق، ولذلك أثر إيجابي على الميزان التجاري، ولكن أغلب الآثار المباشرة على الاستيعاب هي آثار مؤقتة، فأثر الاحتياطي قد يزول بزيادة عرض النقود، والبعض من هذه الآثار لا يكون متناسباً مع أهمية التخفيض البسيط يمكن أن لا يؤدي إلى ظاهرة الخداع النقدي أو اختلال الأسعار، أما في حالة التخفيض الكبير فالنتائج تكون غير ذلك.

ثالثاً: انتقادات مدخل الاستيعاب

ولقد تعرض مدخل الاستيعاب على انتقادين أساسيين هما¹:

أ- دور الأسعار النسبية: لم يأخذ مدخل الاستيعاب بعين الاعتبار التغيرات في الأسعار النسبية الناجمة عن تخفيض قيمة العملة، وبالتالي همش آثار هامة تعمل على تحسين ميزان المدفوعات الجارية وهذه الآثار هي:

1- أثر الإحلال: حيث أن إحلال السلع المحلية محل السلع المستوردة من شأنه أن يرفع الأسعار الداخلية، كما أن السلع المخصصة للتصدير تصبح مرتفعة الأسعار نسبياً مقارنة بأسعار السلع المخصصة للداخل، فيميل المنتجون إلى تعديل خططهم الإنتاجية

¹ خالد أحمية، مرجع سابق، ص 105.

لصالح التصدير مما يخفض من عرض السلع المخصصة للدخل، وبسبب الاتجاه نحو

سلع التصدير تختل الأسعار النسبية، مما يمكن أن يقلل من القيمة الحقيقية للاستيعاب؛

2- الأثر المباشر لمعدلات التبادل على الاستيعاب: حيث أن لتغير معدلات التبادل أثر

على التغيرات في الأسعار النسبية التي تتولد عنها آثار الدخل وآثار الإحلال.

ب- دور المرونات السعرية: عند دراسة اثر تخفيض قيمة العملة على ميزان المدفوعات الجارية،

يجب الأخذ بعين الاعتبار مروونات الأسعار وذلك للأسباب التالية:

1- اعتماد الأثر الناجم عن وجود موارد معطلة على إمكانية التوسع في إنتاج وبيع سلع التصدير،

على المرونات السعرية للعرض والطلب، على الصادرات (أي على مرونة العرض المحلي

والطلب الخارجي)؛

2- لا يمكن تحديد أثر معدلات التبادل دون معرفة المرونات السعرية للعرض من الطلب على

الصادرات والواردات؛

3- يمكن أن يتسبب تخفيض الاستيعاب الناجم عن تخفيض قيمة العملة في انخفاض العمالة

والدخل، حيث أن المواد الإنتاجية يمكن أن تبقى دون استخدام أو تحول إلى تلك الصناعات

التي تنتج سلعا للتصدير أو تلك التي يمكن إحلالها على الواردات، إذن فالأثر النهائي

للتخفيض على الاستيعاب يتوقف على المرونات بالنسبة للأسعار (مرونات العرض، مرونة

الطلب ومرونة الإحلال).

ورغم هذه الانتقادات فقد أظهر هذا المدخل أهميته، لأنه يأخذ بعين الاعتبار كلا من آثار الأسعار

وآثار الدخل، كما أنه يساهم في التعرف على ظروف النمو الاقتصادي المتناسق (أي اهتمامه

بالتوازن الداخلي والخارجي على السواء)، وإذا كان التوازن الخارجي يتم عن طريق تفاعل هذه

الآثار مجتمعة، فقد تقف الدولة في وجه التغير في عامل أو أكثر لاعتبارات تتعلق بأهداف

السياسة الاقتصادية الداخلية، وعندئذ فلا مفر أمام الدولة من فرض رقابتها على التجارة الدولية

لتحقيق التوازن الخارجي.

المبحث الرابع: الآليات النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات

تستخدم السياسة النقدية لعلاج اختلال ميزان المدفوعات والعودة به إلى حالة التوازن مجموعة من الآليات النقدية منها: المعروض النقدي، سعر الصرف، وسعر الفائدة، وهو ما سنتعرف عليه في المطالب الموالية.

المطلب الأول: المعروض النقدي كوسيلة للتسوية

يقصد بالمعروض النقدي أو كما يطلق عليها أحيانا (عرض النقد)، "وسائل الدفع المتاحة في المجتمع وكمية وسائل الدفع هي عبارة عن إجمالي النقود بمختلف أنواعها الموجودة في المجتمع في فترة زمنية معينة"¹ والمعروض النقدي الكلي يتكون من النقود الورقية الصادرة عن البنك المركزي والنقود المساعدة (الورقية والمعدنية)، التي يمكن أن تصدرها الخزنة العامة أو البنك المركزي، بالإضافة إلى النقود الكتابية (المصرفية)، أو نقود الودائع التي تحدثها البنوك التجارية، وهي تمثل أكبر نسبة من حجم الكتلة النقدية المتداولة في المجتمعات الحديثة.²

ويرى مفكروا المدرسة النقدية (مدرسة شيكاغو) أن اختلال ميزان المدفوعات ظاهرة نقدية، تظهر كنتيجة لنمو العرض النقدي بمستوى أعلى من معدلات الناتج الحقيقي أو في زيادة معدل نمو عرض النقود عن معدل الطلب عليها، ويظهر الاختلال من خلال زيادة أو نقصان الأرصدة النقدية، التي تؤثر على مستوى الاحتياطات النقدية الأجنبية، وعليه فإن زيادة عرض النقود سوف تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات والأصول المالية الأجنبية، ومنه تتم الزيادة في الطلب على النقد الأجنبي وهو ما ينعكس بالضرورة في زيادة أو تخفيض فائض ميزان المدفوعات.³

ويختلف تحليل المنهج النقدي في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة عنه في ظل أسعار الصرف الحرة أو المرنة، فإذا كان ميزان المدفوعات في حالة عجز فإنه يجب إتباع سياسة نقدية انكماشية والعمل على تخفيض المعروض النقدي ويتم ذلك برفع سعر الخصم أو وضع سوق للائتمان وغيرها ويحدث هذا أثرا إيجابيا على ميزان المدفوعات من عدة نواحي نذكر منها ما يلي⁴:

¹ ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص46.

² بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص49.

³ مدني بن شهرة، سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية، بدون طبعة، دار هومة، الجزائر 2008، ص 12-13.

⁴ عادل المهدي، العلاقات الدولية، بدون طبعة، جامعة حلوان للنشر والتوزيع الجامعي، القاهرة، 2003، ص203.

أ- تخفيض مستوى الأسعار يعني أن تصبح منتجات الدولة أرخص نسبيا في الأسواق الخارجية فيزداد الطلب عليها وفي المقابل تصبح السلع المستوردة مرتفعة السعر فيقل الطلب عليها، فالنتيجة إذن زيادة الصادرات وانخفاض الواردات؛

ب- تخفيض القوة الشرائية والسيولة في الدولة يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع المحلية والأجنبية ومع تخفيض الإنفاق الكلي تقل الواردات ويتوقف ذلك على الميل الحدي للاستيراد؛

ج- رفع سعر الفائدة على الأوراق المالية يجذب رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدولة التي تقوم بذلك للاستفادة من سعر الفائدة المرتفع وتدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدولة التي تقوم بذلك للاستفادة من سعر الفائدة المرتفع وتدفق رؤوس الأموال الأجنبية ويساعد ذلك على تخفيض العجز في ميزان المدفوعات.

المطلب الثاني: سعر الصرف كوسيلة للتسوية

إن اتجاه السلطات الاقتصادية إلى خلق سياسة نقدية تستطيع تحقيق الأهداف المتعلقة بالاقتصاد الداخلي يتطلب أحد الخيارين¹:

- فرض قيود على أسواق المال والمحافظة على سعر صرف ثابت؛

- اختيار نظام سعر الصرف المرن مع تحرير أسواق رأس المال.

فيما يتعلق بأهمية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت نجد عدم قدرة السلطات النقدية في ظل هذا النظام على بناء السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي على المستوى الحقيقي نظرا لافتقاد السلطات الاقتصادية القدرة على السيطرة في ظل حرية تدفقات رؤوس الأموال على المتغيرات النقدية وارتفاع درجة حساسية الاقتصاد للصدمات الخارجية وهذا ما يؤدي إلى تغيير سعر الصرف على ميزان المدفوعات، ففي حالة وجود عجز في ميدان المدفوعات تلجأ الدولة لتخفيض قيمة عملتها الخارجية، أي رفع سعر الصرف الأجنبي ويؤدي هذا الإجراء إلى زيادة الصادرات وتقليل الواردات، إلا أنه لكي تحدث هذه السياسة آثارها المرجوة لابد من توفر مجموعة من الشروط، فبالنسبة للصادرات يجب أن يكون العرض المحلي لسلع التصدير مرنا، وأن يكون الطلب الخارجي على صادرات الدولة مرنا أيضا، أما بالنسبة للواردات فيجب أن يكون الطلب المحلي على الواردات السلعية مرنا وأن يتمتع عرض الواردات بالمرونة الكافية.

إن تخفيض قيمة العملة يؤثر على ميزان المدفوعات، بحيث أن التغيرات في الأسعار المحلية سببها القيام بتعديلات في سعر الصرف ، فالتخفيض في قيمة العملة لدولة ما في المستوى العام

¹ محمود مناع عبد الرحمن، الآثار الاقتصادية الكلية للسياسة النقدية في ظل اتباع برامج التكيف وعلاقتها بالركود الاقتصادي مع إشارة للاقتصاد المصري ، رسالة ماجستير في اقتصاديات التجارة الخارجية، تخصص تجارة خارجية، جامعة القاهرة، 2004، ص 79.

لأسعار المقومة بالعملة المحلية، لكل من السلع المستوردة والمصدرة مما يترتب عليه أيضا زيادة في أسعار السلع غير المتاجر بها نتيجة لأثر الإحلال، ولكن بدرجة أقل يؤدي ارتفاع المستوى العام للأسعار إلى الزيادة في الطلب على النقود الاسمية والتي هي بدورها دالة مستقرة للدخل النقدي، وإذا لم يتم تلبية هذا الطلب بالمصادر المحلية، يمكن أن يحدث تدفق نقدي من الخارج، وهذا ما يؤدي إلى حدوث فائض في ميزان المدفوعات ومن ثم زيادة في الاحتياطات الدولية، ويترتب على تخفيض قيمة العملة تخفيض الرصيد الحقيقي المحلي من النقود، مما يجبر المواطنين على مواجهة ذلك من خلال أسواق المال أو السلع الدولية، وهكذا يستمر الفائض في ميزان المدفوعات إلى أن يتحقق التوازن في الرصيد النقدي، أي أن أثر تخفيض قيمة العملة يكون مؤقتا ويؤدي إلى زيادة مستوى الأسعار في الأجل الطويل، والعكس صحيح ففي حالة زيادة قيمة العملة ينجم عنها عجز مؤقت في ميزان المدفوعات يترتب عليه تخفيض الأسعار مما يخفض الطلب على الأرصدة النقدية مؤديا إلى زيادة في عرض النقود¹.

في الأخير يمكن القول أن التغيرات في أسعار الصرف غير قادرة على تخفيض توازن دائم في ميزان المدفوعات وإنما يجعل منه فقط، فإذا كان ميزان المدفوعات في حالة عجز فإن تخفيض قيمة العملة يمتص الزيادة في الأرصدة النقدية وتعيد التوازن.

المطلب الثالث: سعر الفائدة كوسيلة للتسوية

يورد الاقتصاديون مجموعة من التعريفات لسعر الفائدة جوهرها "الفائدة هي السعر النقدي لاستعمال الأموال القابلة للإقراض"².

تؤدي أسعار الفائدة دورا موازيا لأسعار المنتجات في إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات خاصة مع ظهور النقود الائتمانية وتطور العمل المصرفي على حركة رؤوس الأموال قصيرة الأجل التلقائية، وقدرة البنوك التجارية على خلق النقد من خلال التوسع في الائتمان المصرفي كنتيجة لانتشار العمل بنظام الاحتياطي النقدي الجزئي، حيث أن العجز في ميزان المدفوعات سيضع ضغطا انكماشيا على الاقتصاد القومي على ثلاث مستويات هي³:

- في كمية النقود المصرفية؛
- في احتياطات البنوك التجارية لدى البنك المركزي؛

¹ حسبية لعززي، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر، 2011، ص 140.

² حسن مسعود، أضواء على النظرية الاقتصادية المعاصرة، بدون طبعة، دار المعارف، بيروت، 2001، ص 214.

³ بسام الحجار، مرجع سابق، ص ص 66-67.

- في احتياطات البنك المركزي الخارجية.

فما إن تنخفض احتياطات البنك المركزي الخارجية حتى يتبع سياسة نقدية تقييدية، فيلجأ إلى رفع سعر الخصم، وينتج عن ارتفاع سعر الخصم ارتفاع في أسعار الفائدة قصيرة الأجل، وبهذا الارتفاع يكون هناك أثران لأسعار الفائدة ينتج عنهما إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات وذلك كما يلي¹:

أ- الأثر الأول: يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة على تدفق الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة وبالتالي زيادة أرصدة الدولة وتحقيق التوازن؛

ب- الأثر الثاني: ينتج عن ارتفاع أسعار الفائدة انخفاض حجم الائتمان فتتخفض كمية النقود، وبالتالي انخفاض في مستوى الأسعار المحلية، ومن ثم تزداد الصادرات التي تؤدي إلى زيادة كمية الذهب، وتتكمش الواردات ويعود التوازن من جديد إلى ميزان المدفوعات.

وتقوم السلطات النقدية بتخفيض معدلات نمو المعروض النقدي، باتباع سياسة نقدية انكماشية، وهذه العملية تؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة على النحو التالي²:

- دخول رؤوس الأموال الدولية ويتم جذبها عن طريق العوائد في الأسواق المالية؛
 - انخفاض الدخل الوطني، لأن ارتفاع معدلات الفائدة يقلص من حجم القروض الممنوحة للاستهلاك ويرفع من تكلفة تمويل الاستثمارات، وهذا الانخفاض يؤدي إلى انخفاض الواردات؛
 - دخول رؤوس الأموال الأجنبية لتمول العجز وتدعم بشكل آني سعر الصرف.
- وهذا يفسر بأن السلطات النقدية تسمح بالتأثير على سعر الفائدة لتدعيم عملياتها على معدل نمو الكتلة النقدية، وأن استقرار سعر الصرف يكون من طرف البنك المركزي وذلك بالتأثير على سعر الفائدة لتغيير حركة رؤوس الأموال.
- خلاصة :**

لقد حاولنا من خلال هذا الفصل معالجة موضوع ميزان المدفوعات والذي يعتبر من أهم المؤشرات الاقتصادية وأداة من أدوات التحليل الاقتصادي، لمعرفة الوضع الاقتصادي لدولة ما في المدى القصير، فبالإضافة إلى كونه وسيلة تمكن الدولة من معرفة وضعها التجاري، والاقتصاد القائم على نتيجة معاملاتها مع الخارج، فهو أيضا يبرز نقاط القوة و الضعف ويبين الموقف الخارجي لها، ولا سيما وأن كل دولة تسعى إلى تحقيق التوازن الخارجي وفي نفس الوقت تحقق أهدافها الداخلية بمعنى أنها تحاول الربط بين مجموعة الأهداف المسطرة في إطار علاقاتها الداخلية، ومعاملاتها الخارجية كي تضمن درجة من الاستقرار في هذه العلاقات، خاصة وأن التوازن في ميزان المدفوعات كمفهوم نظري من الصعب الوصول إليه على أرض الواقع، نتيجة مجموعة من العوامل والأسباب، السابقة الذكر والتي تؤدي إلى اختلال في الميزان سواء كانت في شكل عجز أو فائض، وبالتالي فإن التوازن أمر مطلوب وهام حتى وإن لم يتحقق.

¹ خالد أحيمية، مرجع سابق، ص ص90-91.

² حسبية لعزاري، مرجع سابق، ص 141.

الفصل الثالث

واقع السياسة النقدية

وميزان المدفوعات في

الجزائر والأردن

تمهيد:

سنحاول في هذا الفصل المقارنة بين دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر والأردن، بواسطة أدوات السياسة النقدية المستخدمة في كلا البلدين، حيث ركزنا بشكل أكبر على الفترة الممتدة من 1999-2013، نظراً لأن السياسة النقدية في هذه الفترة ظهر تطبيقها بصورة منفصلة في ظل سياق اقتصادي كلي مختلف للغاية عن السياق الذي عرفته الساحة المصرفية آنفاً، لهذا ومن أجل الإلمام بكل ما سبق تطلب منا الأمر هيكله هذا الفصل إلى مبحثين؛ حيث سنتناول في المبحث الأول السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الجزائر من خلال تتبع سيرها في ضوء قانون النقد والقرض وفي ظل الاتفاقيات مع مؤسسات النقد الدولية، كما سنتطرق إلى مسارها خلال الفترة 1999-2013، كما سنحاول تتبع تطور ميزان المدفوعات الجزائري خلال هذه الفترة، أما المبحث الثاني فسننتظر فيه إلى السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الأردن، من خلال تتبع تطور الجهاز المصرفي إضافة إلى التطرق إلى السياسة النقدية وعملية التصحيح الاقتصادي، كما سنتناول مسارها خلال الفترة 1999-2013، وفي الأخير سنتطرق إلى تطور ميزان المدفوعات الأردني خلال نفس الفترة.

المبحث الأول: السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الجزائر

سنبرز في هذا المبحث مسار السياسة النقدية بداية من قانون النقد والقرض، ثم مسارها في ظل الاتفاقيات مع مؤسسات النقد الدولية، إضافة إلى مسارها خلال الفترة 1999-2013، كما سنتطرق إلى تطور ميزان المدفوعات في ظل برامج الإنعاش الاقتصادي.

المطلب الأول: السياسة النقدية في ضوء النقد والقرض 90-10

لقد وضع القانون المتعلق بالنقد والقرض النظام المصرفي الجزائري على مسار تطور جديد تميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبراز دور النقد والسياسة النقدية، ونتج عنه نظام مصرفي ذو مستويين، وأعيد للبنك المركزي كل صلاحياته في تسيير النقد والائتمان في ظل استقلالية واسعة وللبنوك التجارية وظائفها التقليدية بوصفها أعوان اقتصادية مستقلة¹.

أولاً: المبادئ الأساسية لقانون النقد والقرض 90-10

يعتبر القانون 90-10 الصادر في 14 أبريل 1990 والمتعلق بالنقد والقرض نصاً تشريعياً لدعم الإصلاحات الاقتصادية، كما أنه من بين القوانين الأساسية التي بينت التوجهات

¹ بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص ص 185-186.

الجديدة للانتقال نحو اقتصاد السوق، إذ حمل أفكارا جديدة فيما يتعلق بالتنظيم البنكي وأدائه، ويقوم قانون النقد والقرض على مجموعة من المبادئ نوجزها فيما يلي¹:

أ- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية: تبني قانون النقد والقرض مبدأ الفصل بين الدائرتين الحقيقية والنقدية ومعنى ذلك أن القرارات النقدية لم تعد تتخذ تبعا للقرارات المتخذة على أساس كمي من طرف هيئة التخطيط ولكن تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية وبناء على الوضع النقدي السائد.

ب- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية: اعتمد قانون النقد والقرض مبدأ الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة، فالخزينة لم تعد حرة في اللجوء إلى عملية القرض، وتمويل عجزها عن طريق اللجوء إلى البنك المركزي لم يعد بلا حدود، بل أصبح يخضع إلى بعض القواعد ويسمح هذا المبدأ بتحقيق ما يلي:

1- استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاضم للخزينة العمومية؛

2- تقليص ديون الخزينة اتجاه البنك المركزي والقيام بتسديد الديون السابقة المتركمة عليها؛

3- تهيئة الظروف الملائمة حتى تقوم السياسة النقدية بدورها بشكل فعال؛

4- الحد من الآثار السلبية العامة على التوازنات النقدية.

ج- الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض: لقد تفتن قانون النقد والقرض للغموض الكبير السائد على مستوى نظام التمويل حيث أبعاد الخزينة عن منح القروض للاقتصاد، فأصبح النظام البنكي هو المسؤول عن منح القروض في إطار مهامه التقليدية وذلك لبلوغ الأهداف التالية:

1- تناقص التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد؛

2- استعادة البنوك والمؤسسات المالية لوظائفها التقليدية، خاصة المتمثلة في منح القروض؛

3- أصبح توزيع القرض لا يخضع إلى قواعد إدارية، ولما يركز أساسا على مفهوم الجوى الاقتصادية للمشاريع؛

د- إنشاء سلطة وحيدة ومستقلة: كانت السلطة النقدية مشتتة في مستويات عديدة، وبمجيء قانون النقد والقرض ألغي هذا التعدد في تمثيل السلطة النقدية، وكان ذلك أنه أنشأ سلطة نقدية وحيدة ومستقلة عن أي جهة كانت، وقد وضع هذه السلطة النقدية في الدائرة النقدية وبالذات في هيئة جديدة أسماها مجلس النقد والقرض وجعلها وحيدة ليضمن انسجام السياسة النقدية،

¹ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص ص 196-197.

ومستقلة ليضمن تنفيذ هذه السياسة، وموجودة في الدائرة النقدية ليضمن التحكم في تسيير النقد ويتفادى التعارض بين الأهداف النقدية.

هـ- وضع نظام بنكي على مستويين: ويعني ذلك أن التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية كموزعة للقرض، وبموجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يمثل فعلا بنكا للبنوك ويراقب نشاطها ويتابع عملياتها، ويوظف مركزه كملجأ أخير للإقراض في التأثير على السياسات الإقراضية للبنوك، كما أصبح بإمكانه أن يحدد القواعد العامة للنشاط البنكي ومعايير تقييم هذا النشاط بالكيفية التي تجعله يحقق أهداف السياسة النقدية، وقد أبطل قانون النقد والقرض مفعول كل القوانين التي تتعارض مع الأحكام الواردة فيه.

ثانيا: أهداف قانون النقد والقرض

لقد جاء قانون النقد والقرض ليكرس أنماطا جديدة على المصارف لكي يتماشى مع التطورات العالمية وجاء ليعطي نفسا جديدا لبنك الجزائر من خلال الوظائف التي حددت له، ولعل أهم أهداف القانون تتمثل فيما يلي¹:

- إنشاء نظام مصرفي يعتمد على القواعد التقليدية في تمويل الاقتصاد الوطني ليحرر الخزينة من عبء منح الائتمان ويرجع دورها كصندوق دولة؛
- إرساء قواعد اقتصاد السوق لتطوير عملية تخصيص الموارد؛
- خلق علاقة جديدة بين الجهاز المصرفي والمؤسسات العمومية القائمة على أساس الاستقلالية التجارية والتعاقدية في ظل جو تنافسي؛
- جلب المستثمر الأجنبي وتشجيعه بإجراءات مسهلة وتمهيد الأرضية القانونية للاستثمار بصدور وإنشاء سوق مالية.

ثالثا: قانون النقد والقرض والسياسة النقدية

كان من مبادئ قانون 90-10 إعادة الاعتبار للسياسة النقدية كمتغير أساسي في الاقتصاد بعدما كنت مهمشة ومغيبية خلال ثلاثة عقود من القرن الماضي²، لذلك تعتبر سنة 1990 نقطة تحول جذرية في النظام النقدي المالي الجزائري ودور السياسة النقدية، حيث أعاد هذا القانون الاعتبار للبنك المركزي مع إعطاء مجلس النقد والقرض مهمة مجلس إدارة البنك والائتمان وإدارة السياسة النقدية والانتقال لاستخدام الأدوات غير المباشرة في التأثير على الكتلة

¹ عادل هبال، إشكالية القروض المصرفية المتعثرة-دراسة حالة الجزائر- رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2012، ص 129.

² بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 188.

النقدية، ويمثل مجلس النقد والقرض السلطة النقدية، حسب ما نصت عليه المادة 44 من القانون 90-10 ويخول له القيام بعدة مهام حسب ما نصت عليه المادة 62 من الأمر 03-11 التي بينت أن تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها تعتبر من مهام المجلس، كما تحدد هذه السلطة الأهداف النقدية ومجاميع القروض، كما عمل القانون 90-10 على رد الاعتبار للسياسة النقدية إذ أرجع القرارات النقدية من الدائرة الحقيقية إلى الدائرة النقدية، كما أعطى استقلالية للبنك المركزي عن الخزينة مع إجبارها على إعادة استرجاع الديون التي عليها إلى البنك المركزي، وقد سمح رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير النقد والقرض إلى تحديد أفضل لمعالم السياسة النقدية من حيث الأهداف أو الاستهدافات الوسيطة أو أدوات تدخل البنك المركزي مثل ما نصت عليه المادة 55 من القانون 90-10 فيما يتعلق بالأهداف النهائية للسياسة النقدية والمادة 44 من نفس القانون فيما يتعلق بالاستهدافات الوسيطة والمواد 69 إلى 93 فيما يتعلق بأدوات السياسة النقدية خاصة منها الأدوات غير المباشرة القائمة على اعتبارات السوق¹.

بفضل القانون 90-10 استرجع البنك المركزي دوره كسلطة نقدية وذلك من خلال الاعتراف باستقلالية مزدوجة للبنك المركزي على المستوى العضوي والوظيفي وهو ما سنبينه فيما يلي:

أ- **استقلالية بنك الجزائر:** وهي مقسمة إلى استقلالية عضوية واستقلالية وظيفية بالشكل التالي²:

1- **الاستقلالية العضوية لبنك الجزائر:** في إطار قانون النقد والقرض أصبح البنك المركزي يحمل اسم بنك الجزائر وهو مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، فأصبح بنك الجزائر يخضع لقواعد المحاسبة التجارية باعتباره تاجراً، وتعود ملكية رأسماله بالكامل للدولة، بالرغم من ذلك فهو لا يخضع للتسجيل في السجل التجاري، ولا يخضع لأحكام القانون 01/88 المؤرخ في 11 جانفي 1988، والمتعلق بالقانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية، بالإضافة إلى أنه يستطيع أن يفتح فروعاً له ويختار مراسلين أو ممثلين في أي نقطة من التراب الوطني كلما رأى ذلك ضرورياً، ويمكننا اعتبار أن البنك المركزي على ضوء القانون 90-10 يخضع لنظام قانوني هجين، حيث يتشكل من خليط من القواعد المشتقة من القانون العام وكذا القانون الخاص، حيث تتمثل القواعد القانونية المشتقة من القانون العام في كيفية تعيين المحافظ ونوابه وذلك بموجب مرسوم

¹ عبد العزيز طيبة، مرجع سابق، ص ص 165-166.

² حسبية عزازي، مرجع سابق، ص 180.

رئاسي، حيث يختارون من بين الشخصيات ذات الكفاءة في المجالين النقدي والمالي، وتبرز هذه القواعد في تركيبة مجلس النقد والقرض.

2- **الاستقلالية الوظيفية لبنك الجزائر**: لقد زود قانون النقد والقرض بنك الجزائر بثلاث سلطات وهي: سلطة نقدية، سلطة تنظيمية وسلطة اقتصادية.

- **السلطة النقدية**: اتضح من نص المادة 19 من القانون 90-10، وتندمج هذه السلطة ضمن استعادة البنك المركزي لدوره الأساسي كهيئة إصدار وبنك البنوك وعلى هذا الأساس يقوم بما يلي:

- يحتكر إصدار العملة المتمثلة في الدينار الجزائري؛
 - يحدد عن طريق التنظيم إصدار الأوراق النقدية الورقية أو المعدنية؛
 - وضع شروط كيفية مراقبة صنع وإتلاف الأوراق النقدية والقطع المعنية؛
 - يحدد قيمة وشكل وحجم ومواصفات الأوراق النقدية والقطع المعدنية؛
 - منح رخص إنشاء البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية والأجنبية؛
 - يضمن البنك الجزائري السير الحسن للسوق النقدية من خلال تخله بالأدوات المباشرة وغير المباشرة؛
- **السلطة التنظيمية**: أصبح لمجلس النقد والقرض سلطة إصدار أنظمة مصرفية تتعلق بمجالات إصدار النقد وتغطيته، وشروط العمليات المصرفية من خصم وإعادة خصم وإنشاء غرف المقاصة وشروط فتح البنوك وفتح مكاتب التمثيل وكذا قواعد حماية الزبائن ومراقبة الصرف؛

- **السلطة الاقتصادية**: وتشمل جانبين مهمين هما: تقديم القروض من جهة ومنح الاعتماد للمستثمرين من جهة أخرى، فبشأن تقديم القروض تنص المادة 72 من قانون النقد والقرض على منح قروض بالحساب الجاري للبنوك لمدة سنة على الأكثر، حيث تكون مضمونة بسندات صادرة عن خزينة الجزائر أو بذهب أو بسندات قابلة للخصم، أما بشأن منح الاعتماد للمستثمرين وحسب المادتين 181 و 184 من قانون 90-10 تحول مجلس النقد والقرض إلى ملتقى لتدفقات رؤوس الأموال الخاصة المقيمة وغير المقيمة، وأداة قانونية لتنظيم هذا التدفق، وأصبحت سلطة البنك تقتصر على الاعتمادات المتعلقة بإنشاء المصارف الخاصة أو فتح مكاتب التمثيل.

ب- **مجلس النقد والقرض**: يعتبر إنشاء مجلس النقد والقرض من العناصر الأساسية التي جاء بها قانون النقد والقرض بالنظر إلى المهام التي أوكلت إليه، والسلطات الواسعة التي منحت له، فيؤدي مجلس النقد والقرض دورين هما: وظيفة مجلس إدارة بنك الجزائر ووظيفة السلطة النقدية في البلاد ويتشكل مجلس النقد والقرض من¹:

¹ مجدوب يحوصي، استقلالية البنك المركزي بين قانون 90-10 والأمر 03-11، مداخلة للملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، 24-25/04/2006، المركز الجامعي، بشار، ص ص 10-11.

1- **المحافظ ونوابه:** يعين المحافظ بمرسوم رئاسي لمدة ستة سنوات كاملة، وهو رئيس مجلس النقد والقرض، له ثلاث نواب يعينون بمرسوم رئاسي لمدة خمس سنوات بترتيب محدد، ولا يمكن إقالتهم من وظائفهم إلا بمرسوم رئاسي، ويمارس المحافظ مهامه باسم بنك الجزائر، حيث يقوم بتوقيع كل اتفاقيات بنك الجزائر، وتمثيل السلطات في الخارج في الميدان المالي، وكذلك الموافقة على السنة المالية من أرباح وخسائر، وله الحرية في تحديد السياسة النقدية الملائمة؛

2- **موظفون سامون:** وعددهم ثلاثة يعينون بمرسوم من رئيس الحكومة حسب كفاءتهم وخبرتهم في الميدان الاقتصادي، ويتم تعيين ثلاثة مستخلفين ليحلوا محل الموظفين للمذكورين عند الضرورة.

من أهم صلاحيات مجلس النقد والقرض كسلطة نقدية لمختلف المسائل المالية والنقدية ما يلي¹:

- إصدار النقد بمراعاة نظام التغطية وضبط الكتلة النقدية؛
- تحديد شروط إنشاء بنوك وطنية خاصة ونشاط بنوك أجنبية؛
- تنظيم ومراقبة سوق الصرف وغرف المقاصة؛
- حماية زبائن البنوك والمؤسسات المالية؛
- أسس وشروط عمليات بنك الجزائر فيما يخص الخصم وقبول السندات العامة وخاصة تحت نظام الأمانة والرهن مقابل عملات أجنبية أو معادن ثمينة؛
- تطوير مختلف عناصر الكتلة النقدية وحجم القروض؛
- النظم والقواعد المحاسبية التي تطبق على البنوك والمؤسسات المالية؛
- تحديد أسس ونسب تغطية المخاطرة وكذلك السيولة؛
- وضع المعايير النقدية لكنه لا يمارس الرقابة والحراسة بل أوكلت هذه المهمة إلى مراقبين ذوي كفاءات وخبرة في السلك الإداري.

ج- **اللجنة المصرفية:** ينص قانون النقد والقرض في مادته 143 على أنه: "تتشأ لجنة مصرفية مكلفة بمراقبة حسن تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية وبمعاينة المخالفات المثبتة"، وتتألف هذه اللجنة من²:

- محافظ بنك الجزائر رئيسا لها ويعوضه نائبه في الرئاسة في غيابه؛
- قاضيين ينتدبان من المحكمة العليا، يقترحهما رئيسهما الأول بعد استشارة المجلس الأعلى للقضاء؛

¹ حسبية لعزازي، مرجع سابق، ص 182.

² الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 205.

- شخصين يقترحهما وزير المالية بناء على كفاءتهما في الأعمال البنكية وخاصة ذات البعد المحاسبي؛
وتقوم هذه اللجنة بعدة مهام نذكر منها ما يلي¹:

- تلعب دورا وقائيا حيث لها الحق في التحري حول تسيير وتنظيم البنوك والمؤسسات المالية؛
- لقيام بالتحقيق الوقائي عن طريق متابعة الوثائق والمستندات أو التنقل إلى عين المكان؛
- تنظيم العمل بما يتناسب والتحويلات الهيكلية للنظام المالي؛
- الرقابة على البنوك فيما يخص احترام قواعد الحذر المتمثلة في تقسيم وتغطية الأخطار وتصنيف الديون حسب درجة خطورتها؛

- اللجنة المصرفية الحق في التحري حول تسيير وتنظيم البنوك وتصحيحها إذا ما كان هناك أخطاء مرتكبة؛
- مراقبة اللجنة المركزية وسيلة التأكد من أن القرارات المتخذة من طرف بنك الجزائر لا تعرضه للأخطار الكبيرة.

المطلب الثاني: سير السياسة النقدية في ظل الاتفاقيات مع مؤسسات النقد الدولية

انضمت الجزائر مباشرة بعد الاستقلال إلى صندوق النقد الدولي وذلك بتاريخ 26 سبتمبر 1963، حيث كانت حصتها تقدر بـ 623.1 مليون وحدة سحب خاصة، وقد كانت بداية تعاملات الجزائر مع صندوق النقد الدولي نهاية الثمانينات وتحديدًا سنة 1988 والتي شهدت أحداث أثرت سلبًا على الاقتصاد الجزائري نتيجة الاستيراد المكثف للسلع الاستهلاكية وذلك على حساب الاستثمار والتشغيل فعمت البطالة وضعفت المردودية بالإضافة إلى الانخفاض الكبير في أسعار المحروقات²، كل هذه الاختلالات اقتضت إجراء إصلاحات اقتصادية عميقة تلعب فيها المؤسسات النقدية والمالية الدولية دورًا حاسمًا من خلال برامج الإصلاحات الاقتصادية التي تقترضها هذه المؤسسات³، لذلك ينبغي التمييز بين أربعة مراحل وهي:

أولاً: البرنامج الاستعدادي الائتماني الأول (1989/05/31-1990/05/30)

قامت الجزائر بالتوقيع على الاتفاق الأول للاستعداد الائتماني من 31 ماي 1989 إلى 30 ماي 1990، وذلك بسبب عجز ميزان المدفوعات، حيث قام الصندوق بتمويل هذا العجز

¹ بحوصي مجدوب، مرجع سابق، ص ص 12-13.

² إكرام مياسي، الإنعاش في الاقتصاد العالمي وانعكاساته على القطاع الخاص في الجزائر، بدون طبعة، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2011، ص 182.

³ زيرمي نعيمة، التجارة الخارجية الجزائرية من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق، رسالة ماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، تخصص المالية الدولية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2011، ص 143

الناتج عن انخفاض إيرادات الصادرات من المحروقات، وبالمقابل فقد ألزم الصندوق الدولي بضرورة التخلي عن السياسة المالية التوسيعية لأنها مصدر التضخم والعجز الخارجي، وذلك من خلال ضغط عجز الموازنة وتقليل الإنفاق الحكومي، وتبني سياسة نقدية صارمة وتخفيض قيمة الدينار ومراجعة دور الدولة في النشاط الاقتصادي¹.

وذلك بتقديم 155.7 مليون وحدة سحب ما يعادل 200 مليون دولار أمريكي، وقد استخدمت كشرحة واحدة، كما استفادت من تمويل تعويضي قدر بـ 315 مليون وحدة سحب خاصة، أي ما يعادل 360 مليون دولار أمريكي، نظرا لانخفاض في أسعار البترول سنة 1988 وارتفاع أسعار الحبوب، مما جعل القرض الكلي في النهاية يساوي 560 دولار أمريكي².

أ- إجراءات هذا الاتفاق: تمثلت إجراءات هذا الاتفاق فيما يلي³:

- 1- تطبيق الأسعار الحقيقية على السلع والخدمات وذلك برفع الدعم التدريجي على المواد المدعومة ومن خلال قانون المالية لسنة 1990 تراجعت الجزائر عن دعم القروض الموجهة للمؤسسات العمومية ودخال بعض التعديلات على القانون التجاري؛
- 2- صرامة تطبيق السياسة النقدية وتخفيض سعر الصرف وقيمة الدينار وتحرير الأسعار والفتح التدريجي للأسواق العالمية ومن أهم الإجراءات الخاصة بالسياسة النقدية نذكر:
 - مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي وتقليص حجم الموازنة العامة؛
 - تحرير الأسعار وتجميد الأجور وتطبيق أسعار فائدة موجبة؛
 - الحد من التضخم وتخفيض قيمة الدينار؛
 - تحرير التجارة الخارجية والسماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية؛
 - إلغاء عجز الميزانية وصلاح المنظومة الضريبية والجمركية؛
- 3- القضاء على عجز الموازنة العامة.

وقد كانت سمحت هذه المفاوضات للجزائر بالحصول على سيولة لفترة طويلة وبمعدل فائدة منخفض مقارنة بالمعدلات المطبقة في الأسواق المالية، وقد سمح هذا الاتفاق بتحسين الوضعية الاقتصادية للجزائر سنة 1989، حيث ارتفعت الصادرات بنسبة 19 %، عما كانت

¹ وليد عبد الحميد عياب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، دراسة تطبيقية قياسية لنماذج التنمية الاقتصادية، بدون طبعة، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر، بيروت، 2010، ص ص 220-221.

² حسبية لعزاري، مرجع سابق، ص 185.

³ سميرة طالبي، واقع الاقتصاد وعلاقته بصندوق النقد الدولي (1986-1998)، رسالة ماجستير في العلوم السياسية والعلاقات الدولية، تخصص تنظيم السياسي والإداري، جامعة الجزائر، 2002، ص 121.

عليه سنة 1988، كما أن الإنتاج الداخلي الخام هو الآخر ارتفع بنسبة 2.9 % سنة 1989 بحيث انخفض سنة 1988 بنسبة 8.3 % وهو يدل على عودة النمو الاقتصادي خلال هذه الفترة.

ب- نتائج هذا الاتفاق: إن تنفيذ هذا البرنامج انجر عنه مجموعة من النتائج من بينها:¹

1- سجل الميزان الكلي للميزانية رصيذا سالبا قدر ب 1.8 % سنة 1989 بالمقارنة مع سنة

1990، حيث سجل رصيذا موجبا قدر ب 3.6 %؛

2- بلغت الاحتياطات الرسمية سنة 1991 ما يقارب 0.9 مليار دولار لترتفع إلى 1.6 مليار دولار سنة 1992.

3- بلغ إجمالي الناتج المحلي الإجمالي حوالي 423 مليار دينار جزائري سنة 1989 بينما

ارتفعت إلى 844 مليار سنة 1991.

بالإضافة إلى هذه المؤشرات يمكن التعرض لتطور رصيذ ميزان المدفوعات ومعدل

النمو الاقتصادي خلال الفترة 1989-1990.

الجدول رقم (05): تطور رصيذ ميزان المدفوعات ومعدل النمو الاقتصادي خلال الفترة 1989-1990

السنة	المؤشر	رصيذ ميزان المدفوعات (مليار دج)	النمو الاقتصادي %
1989	- 11.8	+ 3.4	
1990	- 0.76	- 1	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: الديوان الوطني للإحصائيات: www.ons.dz بتاريخ 2015/04/21.

يوضح الجدول رصيذ ميزان المدفوعات ومعدل النمو الاقتصادي خلال سنتي 1989

و 1990 إذ عرفت هذه الفترة العديد من التغيرات على المستوى الاقتصادي، حيث سجل ميزان

المدفوعات سنة 1989 رصيذ سالبا بقيمة 11.8 - مليار دج بالمقارنة مع سنة 1990 التي

سجل فيها 0.76 مليار دج، أما فيما يخص النمو الاقتصادي فنلاحظ أنه سجل معدل سالب

بقيمة 1 % - سنة 1990 مما سيؤثر على معدل التبادل التجاري خلال هذه الفترة.

ثانيا: الاتفاق الاستعدادي الثاني 1991/06/03 إلى 1992/03/30

تم الاتفاق على الاستعداد الائتماني الثاني بين صندوق النقد الدولي والجزائر بتاريخ 03

جوان 1991، حيث تم تحرير رسالة النية في أبريل 1991، وقد تحصلت الجزائر بموجب هذا

الاتفاق على 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، أي ما يعادل 400 مليون دولار مقسمة

إلى أربع شرائح متساوية، غير أن الرابعة تم تجميدها لعدم احترام الحكومة آنذاك لبنود الاتفاقية².

¹ كريم النشاشيبي، الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، "صندوق النقد الدولي"، واشنطن، 1988، ص ص 21-22.

² محمد رسول، مرجع سابق، ص 98.

أ- أهداف برنامج الاتفاق الاستعدادي الثاني: يمكن تلخيص أهداف هذا الاتفاق فيما يلي¹:

- 1- ترشيد التجارة الخارجية مدعم بقابلية أكبر لتحويل الدينار؛
 - 2- تقليص تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية والعمل على تنشيط هذه الأخيرة من خلال دور المؤسسات العمومية والخاصة في تنويع الصادرات بغرض تقوية الاقتصاد على مواجهة الصدمات الخارجية.
 - 3- ترشيد الاستهلاك والادخار عن طريق ضبط أسعار السلع والخدمات.
- ج- إجراءات برنامج الاتفاق الاستعداد الثاني: ولتطبيق هذا الاتفاق وبلوغ أهدافه، قامت الحكومة الجزائرية بوضع مجموعة من الإجراءات النقدية نوجزها فيما يلي²:
- 1- تحويل العديد من السلع من نظام الأسعار والمراقبة إلى نظام الأسعار ذات الهامش الأقصى؛
 - 2- العمل على الحد من توسع الكتلة النقدية بجعلها في حدود 41 مليار دج؛
 - 3- اعتماد سعر صرف متعدد وهذا ما نصت عليه التعليمية رقم 58-92 الصادرة بتاريخ 27 أكتوبر 1992؛
 - 4- مشروع قانون الاستثمار الذي تمت المصادقة عليه آنذاك.

ج- نتائج الاتفاق الاستعدادي الثاني:

- لقد تمخض عن برنامج الاستعداد الائتماني الثاني (1991-1992) مجموعة من النتائج والخاصة ببعض المؤشرات الاقتصادية خلال هذه الفترة نذكر منها³:
- 1- بلوغ معدل التضخم نسبة 20.5 % في سنة 1993 بعدما كان سنة 1992 عند مستوى 31.8%، فأصبحت أسعار الفائدة الحقيقية سالبة (12.5- %) فلم تزد من المدخرات رغم ارتفاع الفائدة الاسمية إلى 13 % سنة 1993؛
 - 2- خفض عجز الميزانية العمومية من 8.7 % من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 1993 إلى 4.4 % عام 1994؛
 - 3- حصل تخفيض واضح لقيمة الدينار في سبتمبر 1991، واضعا بذلك حد الاستباقيات التضخمية الناجمة عن انزلاق قيمة الدينار؛
 - 4- بلغت خدمات الدين في نهاية 1993 حوالي 09 مليار دولار، أي أن نسبة خدمات الدين وصلت إلى 82.4 % وإذا ما قرنت بالنسبة المعيارية المسموح بها في قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها الدولية المقدرة بـ 25 % و 30 % فهي مرتفعة.

¹ سميرة طالبي، مرجع سابق، ص ص 123-124.

² محمد رسول، مرجع سابق، ص 99.

³ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 171.

أما فيما يخص تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها بعد هذا الاتفاق فيمكن توضيحها من خلال الجدولين التاليين:

الجدول رقم (06): تطور الكتلة النقدية ومكوناتها بعد الاتفاق الاستعدادي الثاني

الوحدة: مليار دج

البيان السنة	النقود القانونية	الودائع تحت الطلب	النقود M	أشباه النقود	الكتلة النقدية M ₂	التاريخ الوطني PIB	سيولة الاقتصاد M ₂ /PIB
1991	1575	168.7	325	90.27	415.27	862.13	48.16
1992	184.85	184.9	369.7	146.18	515.93	1074.7	48.00
1993	211.31	231.9	446.9	180.52	627.42	1189.72	52.73

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على:

- بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2012، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
- Bank of algeria, Bulletin statistique de la banque d'algerie statistiques monétaires 1964-2000 et statistiques de la balance des paiements 1992-2005.

- تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر، لسنة 2003. نلاحظ أن هناك تطورا مسجلا في نمو الكتلة النقدية من سنة إلى أخرى، فقد سجل توسعا في نموها حيث ارتفعت من 415.27 مليار دج في سنة 1991 إلى 676.4 مليار دج في سنة 1993، بسبب تطبيق سياسة نقدية توسعية، أي أن هناك ارتفاع بنسبة قدرها 62.88%، أما الناتج الوطني فقد عرف أيضا ارتفاعا ملحوظا من 862.13 مليار دج في سنة 1991 إلى 1189.72 مليار دج في سنة 1993، وهو ما نتج عنه ارتفاع في سيولة الاقتصاد من سنة إلى أخرى.

الجدول رقم (07): تطور مقابلات الكتلة النقدية بعد الاتفاق الاستعدادي الثاني

الوحدة: مليار دج

البيان السنة	قروض الاقتصاد	نسبة التغيير	قروض للحكومة	نسبة التغيير	صافي الأصول الخارجية	نسبة التغيير
1991	325.85	-	158.97	-	24.28	-
1992	412.31	26.53	226.93	42.75	22.64	- 6.75
1993	220.25	- 46.58	527.83	132.6	19.61	- 13.38

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على:

- بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2012، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
- Bank of algeria, Bulletin statistique de la banque d'algerie statistiques monétaires 1964-2000 et statistiques de la balance des paiements 1992-2005.

- تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر، لسنة 2003. نلاحظ من خلال الجدول أن القروض المقدمة للاقتصاد ارتفعت سنة 1992 لتبلغ 412.31 مليار دج في سنة 1991، مقابل 325.85 مليار دج في سنة 1991 أي بنسبة

قدرها 26.53%، لتتخفص قيمتها إلى 220.25 مليار دج سنة 1993، أما القروض الموجهة للحكومة فقد عرفت هي الأخرى تدبدا في قيمتها لتشهد سنة 1993 أكبر قيمة لها بمبلغ 527.83 مليار دج، أما صافي الأصول الخارجية فنلاحظ أنها في انخفاض من سنة إلى أخرى لتشهد سنة 1993 أصغر قيمة لها قدرت بـ 19.61 مليار دج. كما يمكن توضيح أثر هذا البرنامج على ميزان المدفوعات بعد اتفاق الاستعداد الائتماني الثاني من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (08): تطور وضعية ميزان المدفوعات بعد اتفاق الاستعداد الائتماني الثاني

الوحدة: مليار دولار أمريكي

البيان	السنة	1991	1992	1993
الميزان الجاري (1)		4.67	3.21	2.42
الصادرات:		12.44	11.51	10.41
- المحروقات		11.97	10.98	9.88
- خارج المحروقات		0.47	0.53	0.53
الواردات		- 7.77	- 8.30	- 7.99
خدمات صافية (2)		- 1.35	- 1.14	- 1.01
الدخل الصافي (مجموع العوائد الصافية) (3)		- 2.21	- 2.16	- 1.75
تحويلات صافية (4)		1.29	1.39	1.14
رصيد الحساب الجاري 4+3+2+1		2.40	1.30	0.80
رصيد حساب رأس المال وحساب السهو والخطأ		- 1.89	- 1.07	- 0.81
رصيد ميزان المدفوعات		0.51	0.23	- 0.01

المصدر: منشورات وتقارير بنك الجزائر

من خلال الجدول نلاحظ أن أصغر قيمة للميزان التجاري كانت خلال سنة 1993 بقيمة 2.42 مليار دولار، وهذا نتيجة انخفاض قيمة الصادرات في هذه السنة، حيث انخفضت من 12.44 مليار دولار عام 1991 إلى 10.41 مليار دولار عام 1993، وهذا نتيجة ارتفاع إنتاج البترول في بعض الدول المصدرة له، مما أثر سلبا على حصة الجزائر في السوق النفطية، كما نلاحظ تدبب في قيمة الواردات لتسجل أكبر انخفاض في قيمتها سنة 1991 مقارنة بسنة 1992 و 1993 وذلك نتيجة تخفيض قيمة الدينار الجزائري في أبريل 1991، في حين يعاني ميزان الخدمات عجزا مستمرا طوال الفترة المدروسة، أما التحويلات الصافية فقد حققت فائض نتج عنه فائض في حساب الجاري.

ونستخلص من هذا الجدول أن المحروقات تسيطر على إجمالي الصادرات الوطنية رغم تحقيق ميزان المدفوعات عجزا بقيمة 0.01 - مليار دولار عام 1993.

ويمكن القول أن الفترة التي تلت هذا الاتفاق أثبتت فشل الدولة الجزائرية في تطبيق البرنامج المسطر خاصة في ظل الأوضاع السياسية والاقتصادية الصعبة خلال تلك الفترة.

ثالثاً: الاتفاق الاستعدادي الائتماني الثالث 1994/04/01 – 1995/05/31

لجأت الجزائر مرة أخرى إلى صندوق النقد الدولي طلباً للمساعدة، حيث تحصلت على قرض بقيمة 457.2 وحدة سحب خاصة، أي ما يعادل مليار دولار أمريكي، وهذا بإبرام اتفاق معه لمدة قصيرة تغطي الفترة من 1994/04/01 إلى 1995/05/31، ويهدف هذا الاتفاق إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي تمهيداً لعقد اتفاق موسع¹.

أ- أهداف الاتفاق الاستعدادي الثالث:

تستهدف السياسة النقدية والاقتصادية في هذا البرنامج ما يلي²:

- 1- الحد من توسع الكتلة النقدية M_2 ، بتخفيض حجمها من 21 %، سنة 1993 إلى 14 % سنة 1994، ومن تم التحكم في التدفق النقدي عن طريق دفع أسعار الفائدة الاسمية إلى مستويات مرتفعة؛
- 2- تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج الداخلي الخام بنسبة 3 % سنة 1994 و 6 % سنة 1995، مع إحداث مناصب شغل لامتناهات البطالة؛
- 3- تحرير معدلات الفائدة المدنية للبنوك، مع رفع معدلات الفائدة الدائنة على الادخار لإحداث منافسة على مستوى تعبئة الادخار للمساهمة في تمويل وتحسين فعالية الاستثمار، وبالتالي تحقيق أسعار فائدة حقيقية موجبة؛
- 4- جعل معدل تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية عند مستوى 20 % مع تخفيض معدل التضخم إلى أقل من 10 %؛
- 5- توفير الشروط اللازمة لتحرير التجارة الخارجية؛
- 6- رفع معدل إعادة الخصم إلى 15 % مع جعل معدل السحب على المكشوف للبنوك على بنك الجزائر يعادل 24 %، ورفع احتياطات الصرف بغرض دعم القيمة الخارجية للعملة.

ب- الإجراءات النقدية لتحقيق أهداف الاتفاق:

- لتحقيق أهداف البرنامج قامت الحكومة الجزائري بإصلاحات في مجال السياسة النقدية والتي اتسمت بالصرامة في التنفيذ، نوجزها في النقاط التالية³:
- 1- إعادة الاعتبار للأسعار الحقيقية بواسطة تخفيض قيمة الدينار، وذلك برفع سعر الصرف إلى 36 دينار للدولار الأمريكي الواحد؛

¹ محمد رسول، مرجع سابق، ص 101.

² إكن لونيس، مرجع سابق، ص 172.

³ محمد رسول، مرجع سابق، ص 102.

2- التخفيف من خدمة المديونية الخارجية في الأجل المتوسط عن طريق إعادة الجدولة للديون الثنائية الأطراف للبلدان التي هي في إطار إعادة الهيكلة؛

3- ضبط السياسة النقدية والميزانية بصفة تعميق الإصلاحات الهيكلية للاقتصاد المتعاقد عليه.

ج- نتائج تطبيق البرنامج:

نستخلص بعض النتائج الأولية من تطبيق هذا الاتفاق كالاتي¹:

1- ارتفاع نسبة التضخم عن النسبة المستهدفة في البرنامج، حيث بلغ في نهاية سنة 1995 معدل 29.8 % نتيجة ارتفاع تكلفة الواردات وإلى ارتفاع الأسعار، بالإضافة إلى الارتفاع في سعر صرف الدينار، وفقدان العملة الوطنية لـ 70 % من قيمتها في غضون عدة أشهر؛

2- تم تخفيض نسبة خدمة الدين من 89 % في سنة 1993 إلى 48 % سنة 1994، نتيجة إعادة جدولة الديون الخارجية؛

3- سجل الناتج الداخلي الخام انخفاضا محدودا يقدر بـ 0.4 % مقابل انخفاض قدر بـ 2.2 % سنة 1993، وهذا ما يترجم السيطرة على الركود الاقتصادي، وأن الناتج الداخلي الخام خارج المحروقات سجل نموا قدر بـ 0.1 % مقابل انخفاض بنسبة 2.6 % عام 1993 ؛

4- ارتفاع نسبة السلع المحررة أسعارها إلى 84 % من إجمالي السلع المدرجة في مؤشر أسعار المستهلك؛ أما فيما يخص تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها خلال هذا الاتفاق، فيمكن توضيحها من خلال الجدولين المواليين.

الجدول رقم (09): تطور الكتلة النقدية ومكوناتها خلال اتفاق الاستعداد الائتماني الثالث لعام 1994

الوحدة: مليار دج

البيان السنة	النقود القانونية	الودائع تحت الطلب	النقود M	اشباه النقود	الكتلة النقدية M ₂	الناتج الوطني PIB	سيولة الاقتصاد M ₂ /PIB
1994	223	252.9	575.83	247.68	723.51	1487.4	48.64

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

- بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2012، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر .
- Bank of algeria, Bulletin statistique de la banque d'algerie statistiques monétaires 1964-2000 et statistiques de la balance des paiements 1992-2005.

- تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر، لسنة 2003.
نلاحظ من خلال الجدول أن توسع الكتلة النقدية بدأ في الانخفاض خلال هذه السنة مقارنة بالسنوات السابقة، حيث قدرت نسبة تغير الكتلة النقدية بـ 15.31 % خلال سنة 1994، وهذا نتيجة تطبيق برنامج التعديل الهيكلي، وهذا لاعتماد سياسة نقدية تقشفية. أما الناتج

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 174.

الوطني فقد عرف انخفاضا ملحوظا حيث قدر بـ 1487.4 مليار دج سنة 1994 مقابل 2803.1 مليار دج سنة 1993، وهذا ما يترجم السيطرة على الركود الاقتصادي.

جدول رقم (10): مقابلات الكتلة النقدية خلال اتفاق الاستعداد الائتماني الثالث لعام 1994

الوحدة: مليار دج

البيان السنة	قروض الاقتصاد	نسبة التغيير	قروض للحكومة	نسبة التغيير	صافي الأصول الخارجية	نسبة التغيير
1994	305.84	38.86	468.53	- 11.23	60.4	208.16

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على:

- بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2012، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
- Bank of algeria, Bulletin statistique de la banque d'algerie statistiques monétaires 1964-2000 et statistiques de la balance des paiements 1992-2005.

- تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر، لسنة 2003.
نلاحظ من خلال الجدول ارتفاع القروض المقدمة للاقتصاد في سنة 1994 حيث قدرت بـ 305.84 مليار دج مقابل 220.25 مليار دج سنة 1993 أي بنسبة 38.86%، وهذا نتيجة استمرار الخزينة في دفع ما عليها من ديون، أما القروض الموجهة إلى الحكومة فقد عرفت انخفاضا في هذه الفترة مقارنة بسنة 1993، حيث انخفضت بنسبة 11.22%، أما صافي الأصول الخارجية فقد ارتفعت بشكل ملحوظ مقارنة بالسنوات السابقة حيث بلغت 60.4 مليار دج أي بزيادة قدرها 208.16%.

كما يمكن توضيح أثر هذا البرنامج على ميزان المدفوعات خلال عام 1994.

الجدول رقم (11): تطور وضعية ميزان المدفوعات خلال اتفاق الاستعداد الائتماني الثالث لعام 1994

الوحدة: مليار دولار

البيان	السنة
الميزان التجاري (1)	- 0.26
الصادرات (فوب)	8.89
-المحروقات	8.61
-خارج المحروقات	0.28
الواردات (فوب)	- 9.15
خدمات صافية (2)	- 1.24
الدخل الصافي (مجموع العوائد الصافية) (3)	- 1.73
تحويلات صافية (4)	1.4
رصيد الحساب الجاري 1+3+2+1	- 1.83
رصيد حساب رأس المال وحساب السهو والخطأ	- 2.54
رصيد ميزان المدفوعات	- 4.37

المصدر: منشورات وتقارير بنك الجزائر.

نلاحظ من خلال الجدول أن هناك عجزا في الميزان التجاري قدره 0.26 - مليار دولار، وهذا راجع إلى تخفيض قيمة الدينار الجزائري، كما نلاحظ أن قيمة الواردات أكبر من قيمة الصادرات، حيث قدرت قيمة هذه الأخيرة بـ 8.61 مليار دولار، وهذا بسبب انخفاض أسعار المحروقات، كما أن هناك ارتفاع طيف في رصيد الخدمات مقارنة بالسنوات الماضية، أما الدخل الصافي فقد حقق عجزا بمقدار 1.73 - مليار دولار، وهذا راجع إلى نقص مداخيل الاستثمارات المباشرة، كما نلاحظ ارتفاع قيمة التحويلات الصافية مقارنة بالسنوات السابقة، كما ارتفع العجز في رصيد حساب رأس المال وحساب السهو والخطأ، وهذا نتيجة ضعف الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث قدر بقيمة 2.54 -.

من خلال الجدول نستنتج أن برنامج الاستعداد الائتماني الثالث لعام 1994، قد ساهم في تحسين احتياطات الجزائر وهذا بفعل إعادة الجدولة، ولكن رغم ذلك لا يزال العجز قائما في ميزان المدفوعات.

في الأخير يمكن القول أن الدولة الجزائرية ما تزال في وضعية اقتصادية صعبة تترجمها بعض المؤشرات الاقتصادية كالتضخم والبطالة ورصيد ميزان المدفوعات بالإضافة إلى معدل النمو الاقتصادي الذي لا يزال دون المستوى المطلوب، وهو ما يؤكد أن الجزائر ما زالت تعاني من انعدام الاستقرار الاقتصادي مما دفع بها إلى اللجوء مرة أخرى إلى صندوق النقد الدولي.

رابعا: اتفاق التمويل الموسع (ماي 1995 - ماي 1998)

بعد انقضاء برنامج الاستقرار قامت السلطات الجزائرية بإبرام اتفاق موسع في ماي 1995 مع صندوق النقد الدولي، ويمتد هذا الاتفاق لمدة 3 سنوات، وقد تحصلت الجزائر بموجبه على مساعدة قدرها 1.8 مليار دولار أمريكي¹.

أ- أهداف اتفاق التمويل الموسع: تتمحور أهداف هذا الاتفاق في النقاط التالية²:

- 1- تحقيق نمو اقتصادي في إطار الاستقرار المالي، وكذا ضبط سلوك ميزان المدفوعات حيث يتحقق معدل نمو حقيقي متوسط للناتج المحلي الإجمالي خارج المحروقات بنسبة 5% خلال فترة البرنامج؛
- 2- العمل على إرساء نظام الصرف واستقراره، المرفق بإنشاء سوق ما بين البنوك مع إحداث مكاتب للصرف ابتداء من 1996/01/01 والعمل على تحويل الدينار الجزائري لأجل المعاملات الخارجية الجارية؛

¹ محمد رسول، مرجع سابق، ص 103.

² بلعزوز بن علي، كتوش عاشور، مرجع سابق، ص ص 11-12.

- 3- التخفيف من الإجراءات الجمركية والضريبية لاستمرار تحرير التجارة الخارجية، حيث سيتم تخفيض الرسوم الجمركية إلى نسبة 50 % كحد أقصى؛
 - 4- يهدف البرنامج أيضا إلى التخفيض التدريجي لعجز الميزان الجاري الخارجي، بحيث سينخفض العجز من 6.9 % من PIB في 1994 و 1995 إلى 2.2 % من PIB خلال 1997 و 1998.
 - 5- توزيع الموارد مع مراعاة القطاع الإنتاجي، ودعم زيادة الاستهلاك للفرد الجزائري خلال فترة البرنامج، مع تفضيل الاستثمارات المباشرة الإنتاجية خارج المحروقات، مع انجاز برنامج توسيع لقدرات تصدير الغاز، بمشاركة رأس المال الأجنبي؛
 - 6- التخلي عن استعمال وسائل المراقبة المباشرة لقروض الاقتصاد في 1994 تحضيراً لاستعمال التدريجي لوسائل المراقبة غير المباشرة، الإحتياطي النقدي والسوق المفتوحة مع تنمية السوق النقدية عن طريق وضع نظام مزايده لديون البنك المركزي، وسندات الخزينة، ومن ثم جعل معدل تدخل البنك المركزي في السوق النقدية عند مستوى 20 %، مع رفع معدل إعادة الخصم إلى 15 %؛
 - 7- التحضير لإنشاء سوق للأوراق المالية، بإنشاء لجنة تنظيم ومراقبة للبورصة وشركة تسيير سوق القيم، مع إمكانية السماح للمؤسسات الوطنية ذات النتائج الجيدة بالتوسع في رأسمالها بنسبة 20 % ابتداء من 1998 ؛
 - 8- مراقبة الحسابات البنكية التجارية العمومية بالتعاون مع البنك العالمي خلال الفترة 1994/1998 والسماح للمشاركة الأجنبية بالاستثمار في البنوك الجزائرية؛
 - 9- إحداث نمو اقتصادي يعادل النمو السكاني على الأقل.
- ب- الإجراءات المتخذة لتحقيق أهداف البرنامج:**

يمكن التمييز بين نوعين من الإجراءات التي اتخذها السلطات الجزائرية لتحقيق أهداف برنامج التعديل الهيكلي المقرر في المدى المتوسط والطويل (1994-1998) وهي¹:

1- إجراءات السياسة النقدية والمالية: إن الإصلاحات التي اتبعتها الحكومة الجزائرية في مجال السياسة النقدية والمالية لبلوغ الأهداف المسطرة في برنامج الاتفاق الموسع اتسمت بسياسة ميزانية صارمة، ورفع القيود على تقديم الائتمان لتمويل الاقتصاد، وعليه فقد لجأت السلطات الجزائرية منذ سنة 1994 إلى استعمال أدوات السياسة النقدية غير المباشرة للحد من

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص ص 196-197.

التوسع في نمو الكتلة النقدية M_2 ، ومن تم العمل على تخفيض معدل التضخم إلى المستوى الذي يسمح باستقرار الأسعار، وهذا ما يفسر رفع معدلات الفائدة خلال هذه الفترة، وإلغاء السقوف على الفوائد المدينة، والسقوف على الفائدة في السوق النقدية فيما بين البنوك، كما قامت بفرض نسبة 25 % كاحتياطي نقدي قانوني على كافة الودائع بالعملة الصعبة، وفي نفس الوقت باشرت الخزينة بإصدار سندات بأسعار فائدة بلغت 16.5%.

أما السياسة المتبعة من طرف السلطات في مجال إصلاح النظام المالي، كانت تهدف إلى تنمية الوساطة المالية، بفضل تحسين أدوات السياسة النقدية وترقية النظام المصرفي، حيث أنه في 1994 تم اعتماد نظام الإحتياطي القانوني، كما تم إدخال أداة عمليات البيع بالمزاد العلني في السوق النقدية في شكل مزايدات القروض، والعمل على تسهيل إدخال عمليات السوق المفتوحة في 1996، أما إجراءات إصلاح الجهاز المصرفي فجاءت لتشجيع إنشاء المصارف والمؤسسات المالية الخاصة وإعادة رسملة البنوك الوطنية لتسمح بتحقيق نسبة ملائمة بـ 8 % في نهاية 1995، وذلك لتنشيط المنافسة في النظام المصرفي، ونمو فعالية إجراءات الوساطة المالية، وكذا العمل على التحرير المتزايد لتكوين أسعار فائدة حقيقية موجبة على الودائع لحث المتعاملين الاقتصاديين على زيادة مدخراتهم في شكل أصول مالية ونقدية بالعملة الوطنية؛

2- الإجراءات العامة: اتخذت الحكومات المتعاقبة مجموعة من القرارات تدخل ضمن تعزيز إجراءات تحقيق أهداف البرنامج الموسع مع مؤسسات النقد الدولية، الأمر الذي سمح لها من جهة بالاستفادة من إعادة جدولة حوالي 50 % من الديون الخارجية خلال الأربع سنوات من البرنامج، ومن جهة أخرى الحصول على مساعدات استثنائية تقدر بـ 5.5 مليار دولار منها قرض بقيمة 1.8 مليار دولار، يدخل في إطار إصلاحات الجيل الأول خلال ثلاثة سنوات 1995-1998.

ج- نتائج البرنامج: لقد سجلت خلال الفترة 1994-1998 بعض المؤشرات الاقتصادية يمكن قراءتها في الجداول الموالية:

- فيما يخص تطور التطور الكتلة النقدية ومقابلاتها خلال هذا الاتفاق، فسنبينها من خلال الجدولين المواليين:

الجدول رقم (12): تطور الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة 1995-1998

الوحدة: مليار دج

البيان السنة	النقود القانونية	الودائع تحت الطلب	النقود M	أشياء النقود	الكتلة النقدية	الناتج الوطني PIB	سيولة الاقتصاد M ₂ /PIB
1995	249.76	269.3	519.1	280.45	799.56	2004.9	39.88
1996	290.88	304.6	589.1	325.95	915.05	2570.00	35.6
1997	337.62	333.9	671.57	409.94	1081.5	2771.3	39.02
1998	390.42	422.9	826.37	766.09	1592.46	2803.1	56.81

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

- بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2012، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.

- Bank of algeria, Bulletin statistique de la banque d'algerie statistiques monétaires 1964-2000 et statistiques de la balance des paiements 1992-2005.

- تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر، لسنة 2003.

نلاحظ من خلال الجدول ارتفاع في الكتلة النقدية طوال الفترة 1995-1998، حيث قدرت أعلى قيمة لها بـ 1592.46 مليار دج سنة 1998، وهو ما يعكس زيادة عرض السيولة المالية في ودائع الأعوان الاقتصاديين في البنوك، أما الناتج الوطني فقد عرف هو الآخر ارتفاعا ملحوظا من سنة إلى أخرى، وهو ما أدى إلى زيادة سيولة الاقتصاد لتبلغ قيمة 56.81 مليار دج عام 1998.

الجدول رقم (13): تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال اتفاق التمويل الموسع (1995-1998)

الوحدة: مليار دج

البيان السنة	قروض الاقتصاد	نسبة التغيير	قروض للحكومة	نسبة التغيير	صافي الأصول الخارجية	نسبة التغيير
1995	565.64	84.94	401.58	- 14.28	26.3	- 56.46
1996	776.84	37.33	280.54	- 30.14	133.9	109.13
1997	741.28	- 4.58	423.65	51.01	350.3	161.84
1998	906.18	22.24	723.18	70.7	280.7	- 17.4

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

- بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2012، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.

- Bank of algeria, Bulletin statistique de la banque d'algerie statistiques monétaires 1964-2000 et statistiques de la balance des paiements 1992-2005.

- تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر، لسنة 2003.

نلاحظ من خلال الجدول أن القروض المقدمة للاقتصاد في ارتفاع مستمر طوال فترة هذا البرنامج، حيث بلغت أقصى قيمة لها في سنة 1998 بمبلغ 906.18 مليار دج، ويعود ذلك إلى السياسة المالية الصارمة وإلى استمرار الخزينة في دفع ما عليها من ديون اتجاه

الجهاز المصرفي خاصة ديون البنك المركزي، أما القروض الممنوحة للحكومة فقد انخفضت خلال المدة 1995-1996 مسجلة نسبة نمو سالبة، بسبب سياسة تخفيض قيمة الدينار وما إنجر عنه من ارتفاع في المستوى العام للأسعار، غير أنه ابتداء من سنة 1997 عادت القروض المقدمة للحكومة إلى الارتفاع، لتصل إلى 723.18 مليار دج أي بنسبة قدرها 70.7% وهذا ما يفسر لجوء الحكومة إلى الاقتراض من النظام المصرفي لتغطية عجز الميزانية، أما صافي الأصول الأجنبية فقد ارتفعت مباشرة بعد سنة 1995 إلى أن وصلت إلى 350.3 مليار دج سنة 1997، وهو ما يبين أثر التمويل المقدم من طرف المؤسسات النقدية، بالإضافة إلى فترة السماح بالتسديد التي منحت للجزائر خلال هذه الفترة، حيث ارتفعت الاحتياطات بشكل متواصل وذلك للارتفاع غير المنتظم في أسعار البترول، وما نتج عنه من تزايد في رصيد بنك الجزائر من الاحتياطات في النقد الأجنبي.

كما يمكن توضيح أثر هذا الاتفاق على ميزان المدفوعات من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (14): تطور وضعية ميزان المدفوعات خلال اتفاق التمويل الموسع (1995-1998)

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنة				البيان
1998	1997	1996	1995	
1.51	5.69	4.13	0.16	الميزان التجاري (1)
10.14	13.82	13.22	10.26	الصادرات (فوب)
9.77	13.18	12.65	9.73	- المحروقات
0.37	0.64	0.57	0.53	- خارج المحروقات
- 8.63	- 8.13	- 9.09	- 10.10	الواردات (فوب)
- 1.48	- 1.08	- 1.40	- 1.33	خدمات صافية (2)
- 2.00	- 2.22	- 2.35	- 2.19	الدخل الصافي (3)
1.06	1.06	0.88	1.12	تحويلات صافية
- 0.91	3.45	1.25	- 2.24	رصيد الحساب الجاري 4+3+2+1
- 0.83	- 2.29	- 3.34	- 4.09	رصيد حساب رأس المال وحساب السهو والخطأ
- 1.74	1.16	- 2.09	- 6.32	رصيد ميزان المدفوعات

المصدر: منشورات وتقارير بنك الجزائر

من خلال الجدول نلاحظ أن الميزان التجاري سجل رصيد موجب خلال الفترة 1995-1998 وكان هذا جراء ارتفاع أسعار المحروقات خاصة سنة 1997 التي قدرت فيها قيمة الصادرات 13.82 مليار دولار، أما الواردات فقد كانت أكبر قيمة لها تقدر بـ 10.10 مليار دولار سنة 1995 بسبب انخفاض سعر صرف الدولار، أما فيما يخص الخدمات الصافية فإن العجز بقي مستمرا طوال الفترة، وهذا بسبب ارتفاع تكاليف نقل المحروقات، في حين شهدت

التحويلات الصافية إشارة موجبة، ويبقى رصيد حساب رأس المال وحساب السهو والخطأ يشكل عبئا على الميزان الكلي برصيد سالب.

في الأخير يمكن القول بأن برنامج اتفاق التمويل الموسع 1995-1998 حقق نتائج يمكن وصفها بالمقبولة على مستوى مؤشرات التوازن الاقتصادي الكلي، بالإضافة إلى كونه أعاد تفعيل السياسة النقدية كوسيلة ضبط نقدي ومالي واقتصادي.

وكتقييم شامل، فإن خبراء الاقتصاد يرون أن الإصلاحات نجحت بشكل ملحوظ في تحقيق الصحة المالية ودفع أسس اقتصاد السوق.

المطلب الثالث: مسار السياسة النقدية خلال الفترة 1999-2013

لقد مرت الجزائر بفترة صعبة في التسعينات وبحلول الألفية الثالثة بدأت الأوضاع تتحسن نوعا ما، وذلك بصدور عدة قوانين وبرامج لدعم النمو الاقتصادي، وكذا برنامج التنمية الخماسي، والتي أدت إلى تحقيق نتائج مقبولة وهذا ما سنحاول توضيحه فيما يلي:

أولاً- أدوات السياسة النقدية خلال الفترة منذ عام 1999

تتمتع السياسة النقدية بمجموعة كبيرة من الوسائل المباشرة وغير المباشرة، وقد اتبعت السلطات النقدية في بداية الأمر الأدوات المباشرة كسقف إعادة الخصم، وسقف القروض الممنوحة للمؤسسات العمومية وسقف نسب الفوائد المدينة وانطلاقاً من برنامج التعديل الهيكلي ظهر استعمال الوسائل غير المباشرة، لكن انطلاقاً من عام 2000 وخاصة منذ سنة 2001، أصبحت المنظومة المصرفية تعيش حالة سيولة مفرطة نظراً للسلفوات التي تمنحها الخزينة العمومية للبنوك العمومية لضمان إعادة رسملتها والتخفيض الجزئي لديونها، فأصبحت بذلك المنظومة المصرفية تعمل خارج نطاق البنك المركزي¹.

ومن بين هذه الأدوات نذكر ما يلي:

أ- الأدوات الأكثر استخداماً: وهي الإحتياطي الإجباري، آلية استرجاع السيولة بالمناقصة وتسهيله الودیعة المغلة للفائدة.

1- الإحتياطي الإجباري: تؤدي آلية الإحتياطي الإجباري دوراً مهماً 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 الإحتياطي في الحالات التي يريد فيها

¹ محمد رسول، مرجع سابق، ص 116.

البنك المركزي تقليص العرض النقدي، في حين يلجأ إلى فرض معدلات متدنية في الحالات التي يريد فيها زيادة حجم العرض النقدي¹.

لقد ألزمت المادة 93 من قانون النقد والقرض 90-10، البنوك التجارية بفتح حساب خاص ومغلق لتكوين إحتياطي يحسب إما من مجموع الودائع أو لجزء منها، وإما من مجمل توظيفاتها أو لجزء منها، وهو ما يسمى بالإحتياطي الإلجباري والذي مبدئياً لا يمكن أن يتجاوز 28 % من المبلغ الذي استعمال كأساس للحساب، كما يمكن لبنك الجزائر أن يرفع هذه النسبة عندما تدفعه الضرورة لذلك، وكل نقص في قيمة الإحتياطي القانوني لأي بنك سيعرضه لغرامة يومية بنسبة 1 % من هذا النقص، ويحق للبنك المعاقب أن يقدم طعناً للغرفة التجارية في المحكمة العليا أو لمجلس الدولة، وقام بنك الجزائر ولأول مرة بفرض إحتياطي قانوني بنسبة 2.5 % في أكتوبر 1994 من الودائع المصرفية من دون الودائع بالعملات الصعبة، غير أنها لم تطبق فعلياً وبقيت بدون تطبيق إلى غاية أبريل 2001 نظراً لوضعية السيولة الضعيفة لدى البنوك²، لكن الأمر رقم 03-11 ألغى المادة 93 من القانون 90-10 المتعلق بنظام الإحتياطي الإلجباري، إذ أنه أدرج هذه الأداة ضمن أدوات السياسة النقدية، غير أنه لم يتكفل بها ونظراً لأهمية هذه الأداة باعتبارها الضمان الأول للمودع وأداة للسياسة النقدية ذات فعالية كبيرة كان على مجلس النقد والقرض إعادة إدراجها، وقد بلغت نسبة الإحتياطي الإلجباري خلال ماي 2004 بنسبة 6 %³، وبقيت هذه النسبة بدون تغيير لمدة 3 سنوات أي السنوات 2005، 2006، 2007، ولم يتم تغيير هذه النسبة إلى غاية ديسمبر 2007 وفقاً للتعليمية رقم (07-13) المؤرخة في 2007/12/24 التي عدلت التعليمية رقم 04-02 المتعلقة بنظام الإحتياطي الإلجباري، حيث ارتفعت النسبة من 6.5 % إلى 8 %، كما كان هناك تغيير أدلى به بنك الجزائر رقم 09-03 المؤرخة بتاريخ 2009/02/25، المعدلة والمكملة للتعليمية رقم 08-02 المؤرخة في 11-03-2008 المتعلقة بنظام الإحتياطي الإلجباري، هذه التعليمية أثبتت معدل المكافأة التي يمنحها بنك الجزائر للبنوك مقابل الإحتياطي الإلجباري بـ 0.5 % مقابل 0.75 % التي كانت سابقاً، وقد استعملت هذه الأداة بكيفية نشطة تماشياً وتطور الإحتياطي الحر للبنوك، والارتفاع المسجل في نسبة الإحتياطي القانوني الناجم عن الارتفاع المفرط في السيولة

¹ حمزة الحاج شوار، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، بدون طبعة، عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 409.

² إكن لونيس، مرجع سابق، ص 192.

³ محمد رسول، مرجع سابق، ص 117.

المصرفية¹، غير أن هذه الأداة لم تكن كافية لامتناس حصة كافية من السيولة المصرفية المعروضة في السوق النقدية ولسد هذا النقص أدرج بنك الجزائر أداة جديدة.

2- آلية استرجاع السيولة بالمناقصة: استعمل بنك الجزائر أداة استرجاع السيول بالمناقصة ابتداء من أبريل 2002، وهي عبارة عن إيداع طوعي واختياري لفائض الودائع لدى بنك الجزائر لمدة 24 ساعة أو لأجل في مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق $n/360$ ، وذلك عبر مشاركة البنوك التجارية في مناقصة يعلنها بنك الجزائر²، 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 الإحتياطي الإجباري، خاصة وأن بنك الجزائر أصبح يتدخل بهذه الآلية بصورة أسبوعية في السوق النقدية منذ سنة 2002 ونظرا إلى ما تتمتع به آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من مرونة أصبحت تمثل الأداة الرئيسية في تنفيذ السياسة النقدية لبنك الجزائر منذ عام 2001، وخصوصا في ظل ما تشهده البنوك من فائض كبير في السيولة وقد رفع بنك الجزائر بقوة مبالغ استرجاع السيولة ابتداء من منتصف جوان 2007، مقابل الاتجاه التصاعدي للسيولة البنكية، باعتبار أن العوامل المستقبلية المساهمة في السيولة يفوق مبلغ العوامل المستقلة المقلصة لها³.

3- تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة: أدخلت هذه الأداة في أوت 2005، وهي تقنية تسمح للمصارف بإنجاز ودائع 24 سا/24 سا لدى بنك الجزائر، أي توظيف لفائض سيولة البنوك التجارية لدى بنك الجزائر، وهذا مقابل معدل فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها ومعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر، وتمنح هذه الوسيلة للمصارف مرونة واسعة في مجال تسيير الخزينة في المدى القصير، وهي تعتبر الأداة الأكثر نشاطا طوال سنة 2008، وحتى في السداسي الأول من عام 2006، كما ساهمت هذه الأداة في امتناس سيولة معتبرة، وهو ما يؤكد أهميتها في الرقابة على السيولة المصرفية⁴.

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 192.

² المرجع نفسه، ص 193.

³ محمد لكصافي، تطورات الوضعية النقدية والمالية في الجزائر، مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، أكتوبر، 2008.

⁴ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 196.

إن الأدوات الثلاث السالفة الذكر تعتبر من أهم الأدوات التي يستخدمها بنك الجزائر في تحقيق الأهداف المسطرة، واستعماله لهذه الأدوات بصفة أولية مبرر بسهولة تطبيقها أمام الوضعية المفرطة للسيولة التي تميزت بها السنوات الأخيرة.

ب- أدوات أخرى: نذكر منها:

1- **عمليات السوق المفتوحة:** تتمثل هذه الأداة في تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لبيع وشراء السندات العمومية والتي يكون تاريخ استحقاقها أقل من ستة أشهر، وسندات خاصة قابلة للخصم، أو بغرض منح القروض، وقد حدد القانون 90-10 القيمة الإجمالية للسندات العمومية التي يمكن لبنك الجزائر أن يجريها على العمليات، على أن لا تتجاوز سقف 20 % من الإيرادات العادية للدولة بالنسبة للسنة المالية السابقة، غير أن هذا السقف تم التخلي عنه منذ صدور الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض في المادة رقم 54 منه، كما لا يسمح له بالتدخل في السوق الأولية للحصول على سندات الخزينة¹، ورغم فعالية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها إلا مرة واحدة بصفة تجريبية في نهاية ديسمبر 1996، ومنذ ظهور فائض سيولة في السوق النقدية بداية 2002، لم يستطع البنك المركزي تحريك هذه الأداة لأنه لا يمتلك أوراق مالية عامة ولا توجد أوراق مالية للقطاع الخاص، كما أن القانون لم يسمح للبنك المركزي بالتدخل في سوق أدونات الخزينة العامة، بالإضافة إلى ضعف تطور سوق السندات الحكومية، لكن منذ سنة 2004 هناك مجهودات تبذل لإستعمالها كأداة نقدية فعالة، على أن يقوم المتعاملون الاقتصاديون بطرح الأوراق المالية على المدين المتوسط والطويل لتفعيل عمل السوق النقدية مع ذلك يبقى دور هذه الأداة قويا وذو أهمية بدلالة الجزء النسبي الهام للسندات العمومية في محافظ البنوك بالنسبة لأصولها².

2- **معدل إعادة الخصم:** يعتبر أحد الأدوات الأساسية في السياسة النقدية، يستعمله بنك الجزائر للتأثير في مقدرة البنوك التجارية على منح القروض بالزيادة أو بالنقصان، حيث كان بنك الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض 90-10 يعامل القطاعات الاقتصادية وفق معيار المفاضلة في منح القروض بتطبيق معدل إعادة خصم خاص بكل قطاع، ولكن منذ 1992 تم تعويضه بنظام التحديد الموحد لمعدل إعادة الخصم، والذي يتم تغييره كل 12 شهر تقريبا، ويقوم مجلس النقد والقرض بكيفيات وشروط

¹ المرجع نفسه، ص 197.

² حسبية لعزازي، مرجع سابق، ص 206.

تحديده¹، ويقدم بنك الجزائر لمجلس النقد والقرض التوقعات المتعلقة بتطور المجاميع النقدية والقرض وهذا في بداية كل سنة، وفي بداية كل ثلاثي يبرمج المبالغ الإجمالية القصوى التي تكون قابلة لإعادة الخصم².

وقد بلغ معدل إعادة الخصم عام 1991 قيمة قدرها 11.5 % وهذا في إطار تطبيق برنامج صندوق النقد الدولي ليصل إلى 15 % سنة 1994 ثم انخفض إلى 14 % سنة 1995 و 9.5 % سنة 1998، ووصل إلى 4 % سنة 2005، بعدما قدر بـ 5.5 % سنة 2002، و 6 % سنة 2000³، ويعود تفسير انخفاض معدل إعادة الخصم في السنوات الأخيرة إلى عدم لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي لإعادة التمويل وذلك بسبب السيولة الكبيرة التي ميزت هذه المرحلة، وعدم اهتمام البنك المركزي بهذه الأداة باعتبار أن الأدوات الجديدة التي تم استخدامها كانت أكثر فعالية في امتصاص السيولة⁴.

ثانيا- تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها خلال الفترة 1999-2013

تميزت سياسة عرض النقود في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 بارتباطها بالأوضاع الاقتصادية والظروف العالمية التي أثرت على الكتلة النقدية، وفيما يلي تحليلات لتطور الكتلة النقدية ومقابلاتها خلال هذه الفترة.

¹ المادة 41 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26/08/2003.

² المواد 69-72 من قانون النقد والقرض.

³ خديجة حمادي، علاقة التضخم بالأجور في الجزائر خلال الفترة (1970-2005) - دراسة قياسية اقتصادية-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر، 2009، ص 80.

⁴ محمد رسول، مرجع سابق، ص 120.

الجدول رقم (15): تطور الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة 1999-2013

الوحدة: مليار دج

البيان السنة	النقود القانونية	الودائع تحت الطلب	النقود M ₁	أشباه النقود	الكتلة النقدية M ₂	الناتج الوطني	سيولة الاقتصاد M ₂ /PIB	سرعة تداول النقود PIB/ M ₂
1999	440	446.0	905.18	884.16	1789.35	3215.1	55.65	1.80
2000	484.52	563.7	1048.18	974.35	2022.5	4123.5	49.04	2.04
2001	577.15	661.3	1238.5	1235.00	2473.5	4257.00	58.1	1.72
2002	664.68	751.6	1416.34	1485.2	2901.53	4541.90	63.88	1.56
2003	781.40	849.0	1630.38	1724.04	3354.42	5266.82	63.68	1.57
2004	874.34	1291.3	2160.6	1577.50	3644.3	6127.5	61.00	1.64
2005	921.00	1516.5	2421.4	1636.20	4157.6	7564.6	55.00	1.56
2006	1081.4	2096.4	3167.6	1766.1	4933.7	8512.2	58.00	1.70
2007	1284.5	2949.1	4233.6	1761	5994.6	9408.3	63.70	1.37
2008	1540	3424.9	4964.9	1991	6955.9	11042.8	63.00	1.59
2009	1829.4	3114.8	4944.2	2228.9	7173.1	10034.3	71.50	1.40
2010	2098.6	3657.8	5756.4	2524.3	8280.7	12049.5	68.70	1.46
2011	2571.5	4570.2	7141.7	2787.5	9929.2	14384.8	69.00	1.45
2012	2997.2	4776.34	7681.86	3329.8	11067.6	16160.00	68.48	1.46
2013	3247,64	5005,21	8252,85	3692.96	11945.81	19089.4	62.57	1.60

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

- بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2012، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
- Bank of algeria, Bulletin statistique de la banque d'algerie statistiques monétaires 1964-2000 et statistiques de la balance des paiements 1992-2005.

- تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر، لسنة 2003.
نلاحظ من خلال الجدول أن هناك ارتفاع مستمر في الكتلة النقدية طوال الفترة 1999-2013، حيث انتقلت من 1789.35 مليار دج سنة 1999 لتصل إلى 11258.97 مليار دج في نهاية سنة 2013، ويعود هذا الارتفاع إلى سببين هما:

- الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية والتي تعكس بدورها ارتفاع احتياطي الصرف؛

- الانطلاق في تنفيذ برنامج رئيس الجمهورية المتعلق بالإنعاش الاقتصادي الذي أقره في سنة 2001؛

أما أشباه النقود فنلاحظ أنها ارتفعت منذ سنة 2000 بنسبة نمو تقدر بـ 26.75%، بعد أن انخفضت من 15.41% سنة 1999 إلى 10.20% سنة 2000، وهذا ما يفسر الأثر الإيجابي لبرنامج التعديل الهيكلي الذي كان من بين أهدافه التحكم في معدل التضخم والكتلة النقدية، أما ارتفاع نسبة المتاحات النقدية M1 سنة 2004 فتفسيره يعود إلى تراكم الادخار المالي من قبل مؤسسات المحروقات شكل ودائع تحت الطلب، كما نلاحظ أن سرعة تداول

النقود قد عرفت بعض الاستقرار خلال السنوات 2001، 2002، 2003، غير أنها انخفضت سنة 2005 إلى 1.56 مليار دج وذلك بسبب انخفاض نمو M2، في هذه السنة، كما انخفضت النسبة PIB/M2 وعموما سجلت سرعة تداول النقود خلال هذه الفترة تدببا من سنة إلى أخرى يميل إلى الانخفاض، مما يدل على أن المتعاملين الاقتصاديين انتهجوا سلوكا جديدا اتجاه السياسة النقدية، مما يسمح بالقول أن البنك المركزي استطاع التحكم في الكتلة النقدية مما سمح بانخفاض معدل التضخم.

الجدول رقم (16): تطور مقابلات الكتلة النقدية 1999-2013

الوحدة: مليار دج

البيان السنة	قروض الاقتصاد	نسبة التغير	قروض الحكومة	نسبة التغير	صافي الأصول الخارجية	نسبة التغير
1999	1150.73	-	847.9	-	174.5	-
2000	993.7	- 13.64	677.5	- 20.1	775.9	343.85
2001	1078.4	8.52	569.7	- 15.9	1310.8	68.94
2002	1266.8	17.5	578.6	1.67	1755.7	33.94
2003	1380.2	9.00	423.4	- 26.83	2342.6	33.42
2004	1535	11.2	- 20.6	- 104.8	3119.2	33.15
2005	1779.8	15.9	- 933.2	- 4430	4179.7	33.98
2006	1905.4	7.1	- 1304.1	- 29.7	5515	31.95
2007	2205.2	15.7	- 2193.4	- 67.41	7415.5	34.22
2008	2615.5	18.6	- 3627.3	- 65.4	10246.9	38.18
2009	3086.5	18.00	- 3488.9	- 3.81	10885.7	6.23
2010	3268.1	05.88	- 3392.9	- 2.75	11996.5	10.2
2011	3726.51	14.02	- 3406.6	- 0.40	13922.41	16.05
2012	4297.46	15.32	- 3289.7	- 3.43	14940.4	7.31
2013	5154.24	16.62	- 3216.4	- 2.28	15218.16	1.82

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على:

- بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2012، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
- Bank of algeria, Bulletin statistique de la banque d'algerie statistiques monétaires 1964-2000 et statistiques de la balance des paiements 1992-2005.

- تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر، لسنة 2003.

نلاحظ من خلال الجدول أن القروض المقدمة إلى الاقتصاد قد عرفت ارتفاعا محسوسا حيث انتقلت إلى 75.6% سنة 2003 من إجمالي الديون الداخلية، وكانت لا تتجاوز 57.5% سنة 1999، وقد سجلت أكبر قيمة لها سنة 2013 بمبلغ 5154.24 مليار دج، أما القروض الموجهة إلى الحكومة فقد عرفت انخفاضا شديدا خلال هذه الفترة حيث انخفضت إلى 677.5 مليار دج بعدما بلغت 847.9 مليار دج سنة 1999، وقد تميزت سنة 2004 باتجاه

معاكس وأصبحت القيم سالبة والتي تعبر عن مستحقات الدولة اتجاه النظام المصرفي إذ بلغت هذه المستحقات 20.6 مليار دج سنة 2004 ويرجع سبب ذلك إلى تخلي الدولة عن تمويل قطاع واسع من المؤسسات الاقتصادية، أما فيما يخص صافي الأصول الخارجية فقد عرفت زيادة معتبرة في قيمة الأرصدة النقدية إذ انتقلت من 775.9 مليار دج سنة 2000 إلى 2342.6 مليار دج، وتفسير ذلك يعود إلى التحسن في احتياطي الصرف نتيجة التحسن المستمر في أسعار البترول الذي أدى إلى زيادة صافي الأصول الخارجية الأجنبية التي عرفت تصاعدا مستمرا كما هو موضح في الجدول.

المطلب الرابع: تطور ميزان المدفوعات في ظل برنامج الإنعاش الإقتصادي

لقد ساهم ضعف الاستثمار العمومي خاصة في البنى التحتية والهياكل القاعدية خلال سنوات التسعينات في إعاقة النمو الإقتصادي في الوقت الذي كانت فيه الدولة مهيمنة على النشاط الإقتصادي، لكن مع ارتفاع أسعار البترول وبفضل ازدياد الإيرادات الضريبية من المحروقات قامت السلطات العمومية بوضع برامج ومخططات لتحفيز النمو وإنعاش الاقتصاد الوطني وقد ترجمت هذه البرامج في:

- برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي أو المخطط الثلاثي الذي غطى الفترة 2001-2004؛

- البرنامج التكميلي لدعم النمو أو المخطط الخماسي الأول 2005-2009؛

- برنامج توطيد النمو الإقتصادي أو المخطط الخماسي الثاني 2010-2014؛

أولا: برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي

قررت الحكومة تخصيص غلاف مالي هام قدره 525 مليار دينار أي ما يعادل 7.5 مليار دولار، لتنفيذ برنامج ثلاثي يتعلق بدعم الإنعاش الإقتصادي، يمتد من 2001-2004، يهدف أساسا إلى توفير السكن، فتح مناصب شغل ودعم القطاع المنتج للقيمة المضافة والثروة، وكذا من أجل توفير المنشآت القاعدية عبر التراب الوطني والتي تؤدي إلى جلب المستثمرين الأجانب والمحليين قصد إعادة بعث الاقتصاد الوطني وترقية المستوى المعيشي للسكان وكذلك تنمية الموارد البشرية، لذلك يعتبر أهم مشروع يوضع حيز التنفيذ منذ عقود¹، ويتمحور هذا

¹ عبد الكريم دحمان، تمويل نفقات الاستثمار العمومي للدولة، دراسة حالة برامج دعم النمو الإقتصادي، رسالة ماجستير في الحقوق، تخصص الدولة والمؤسسات العمومية، جامعة الجزائر، 2012، ص 78.

البرنامج حول ما يلي¹:

- أ- في ميدان إنجاز المرافق العمومية: إنجاز وإعادة تأهيل المؤسسات التعليمية؛
 - ب- في ميدان الصحة: إنشاء المؤسسات المتخصصة؛
 - ج- في ميدان قطاع الموارد المائية: إنجاز شبكات التطهير وإيصال المياه الصالحة للشرب ونظام السقي وإنجاز السدود ومحطات معالجة المياه؛
 - د- في ميدان المنشآت الاقتصادية: إنجاز الطرق الولائية والبلدية والطرق السريعة وتشبيد الجسور؛
 - هـ- في ميدان الموانئ والمطارات: إنشاء وتدعيم أرضية المطارات وتوسيع البعض منها؛
 - ز- في الميدان الفلاحي: تدعيم الفلاحين لإنشاء وتوسيع المستثمرات الفلاحية؛
- وقد تميزت السنوات 2001-2004 بإنعاش مكثف للتنمية الاقتصادية وتجسد هذا الإنعاش من خلال نتائج عديدة نذكر منها على وجه الخصوص ما يلي²:

- 1- استثمار إجمالي بحوالي 46 مليار دولار أي ما يعادل 3700 مليار دينار، منها حوالي 3 مليار دولار من الإنفاق العمومي؛
 - 2- نمو مستمر يساوي في المتوسط 3.8% طوال السنوات الخمس وفي سنة 2003 بلغ 6.8% ؛
 - 3- تراجع في البطالة أكثر من 29% إلى 24%؛
 - 4- إنجاز الآلاف من المنشآت القاعدية وكذلك بناء وتسليم الآلاف من المساكن الجاهزة؛
- لقد خرجت الجزائر بسلام من هذه التجربة، إذ أن التوازنات الإقتصادية الكلية قد استرجعت، وحققت الجزائر في سنة 2003 نسبة نمو قدرها 6.8% واحتياطات صرف قدرها 32.9 مليار دولار في زيادة مستمرة، وبالمقابل فإن ديون الجزائر الخارجية قد انخفضت من 28.3 مليار دولار إلى 22 مليار دولار، كما تقلصت الديون العمومية الداخلية للدولة من 1059 مليار دج في سنة 1999 إلى 911 مليار دج في سنة 2003.
- من خلال هذه النتائج نستنتج أن هذا البرنامج لم يحل كل المشاكل العالقة المسجلة في مختلف المجالات، لكنه استطاع أن يخفف من الانعكاسات الفاسدة وخلق بعض الظروف الملائمة لإستراتيجية حقيقية للتنمية المستدامة.
- وسنبين في الجدول الموالي عرض لحالة ميزان المدفوعات خلال الفترة 1999-2000.

¹ عياش بولحية ، دراسة إقتصادية لبرامج دعم الإنعاش الإقتصادي المطبق في الجزائر للفترة الممتدة ما بين 2001-2004، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، 2011، ص 40.

² بوزيد سايج ، دور الحكم الراشد في تحقيق التنمية المستدامة بالدول العربية- حالة الجزائر -، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة أبي بكر بالقايد، تلمسان، 2013، ص 349 .

الجدول رقم (17): تطور وضعية ميزان المدفوعات خلال الفترة 1999-2003

الوحدة: مليار دولار أمريكي

البيان	السنة	1999	2000	2001	2002	2003
الميزان التجاري (1)	3.36	12.30	9.61	6.70	11.14	
الصادرات (فوب)	12.32	21.65	19.09	18.72	24.46	
- المحروقات	11.91	21.06	18.53	18.11	23.99	
- خارج المحروقات	0.41	0.59	0.56	0.61	0.47	
الواردات (فوب)	-8.96	-9.35	-9.48	-12.01	-13.32	
خدمات صافية (2)	-1.84	-1.45	-1.53	-1.18	-1.35	
الدخل الصافي (3)	-2.29	-2.71	-1.69	-2.23	-2.70	
تحويلات صافية (4)	0.02	8.93	7.06	4.37	1.75	
رصيد الحساب الجاري 4+3+2+1	0.02	8.93	7.06	4.37	8.84	
رصيد الحساب الرأسمالي	-2.40	-1.36	-0.87	-0.71	-1.37	
رصيد ميزان المدفوعات	-2.38	7.57	6.19	3.66	7.47	

المصدر: منشورات وتقارير بنك الجزائر

نلاحظ من الجدول أن ميزان المدفوعات يسجل أرصدة إيجابية خلال هذه الفترة ما عدا عام 1999، وتطور مؤشراته يندرج في الاتجاه نحو التحسن المستمر الذي بدأ منذ سنة 2000، ولأول مرة بعد الصدمة البترولية لعام 1986، وبالنظر إلى معدلات التغير في بنود ميزان المدفوعات نلاحظ أن للميزان التجاري دورا كبيرا في ظهور معدلات التغير الموجبة في الرصيد الإجمالي رغم تدبب قيمته من سنة إلى أخرى، وهذا باستثناء سنة 1999 التي كان فيها رصيد ميزان المدفوعات سالبا، فضلا على أن الفائض في الميزان الجاري يتوقف بدرجة كبيرة على الميزان التجاري، الذي يتأثر بدوره بأسعار المحروقات، أي بالصادرات النفطية التي تمثل حوالي 97% من إجمالي الصادرات، أما العجز الملاحظ في حساب رأس المال فهو يتوسع باستمرار، والذي وصل إلى -1.37 مليار دولار سنة 2003، وهذا نتيجة للتسديد المسبق لجزء من الدين الخارجي لذا ففي السنوات التي ارتفع فيها سعر المحروقات أدى إلى ارتفاع قيمة الصادرات عن الواردات وبالتالي تحقيق فائض في الميزان التجاري الذي يؤدي بدوره إلى فائض في الميزان الجاري، وباعتباره أحد أقسام ميزان المدفوعات يؤدي إلى تحسين رصيد ميزان المدفوعات.

ثانيا: البرنامج التكميلي لدعم الإنعاش الاقتصادي 2004-2009

تمت صياغة برنامج وطني لدعم النمو الاقتصادي، وهو برنامج خماسي يمتد للفترة 2004-2009، تكملة لبرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي، حيث رصدت له اعتمادات مالية تقدر بـ 4200 مليار دينار من النفقات العمومية، ويهدف هذا البرنامج حسب تصور الحكومة إلى تحسين ظروف معيشة المواطنين والقضاء على البطالة وكذلك استقطاب استثمارات القطاع

الخاص بالأجنبي والمحلي، وذلك بغرض خلق مليوني منصب شغل وإنشاء 10000 مؤسسة جديدة في الفترة الممتدة إلى غاية 2009، وتتمثل أهم محاور هذا البرنامج فيما يلي¹:

- تحسين ظروف معيشة المواطنين: حيث تم إنفاق أكثر من 1900 مليار دينار في هذا المجال؛
- تنمية المنشآت القاعدية للبلاد: تم رصد قرابة 1700 مليار دينار لتنمية المنشآت القاعدية؛
- دعم التنمية الاقتصادية للبلاد: وقد رصدت لعملية دعم التنمية مبلغ قدره 350 مليار دينار؛
- تحديث الخدمة العمومية: بمبلغ قدره 200 مليار دينار؛
- تنمية القدرات التكنولوجية والإعلام والاتصال: التي خصصت لها مبلغ 50 مليار دينار من أجل تنشيط النمو وتحديث الخدمة العمومية وتنمية البلاد بالتكنولوجيا والمعرفة.

لهذا فقد ركزت الحكومة على مواصلة مجهودات إنعاش النمو وتكثيفه في جميع قطاعات النشاط ومرافقة أداة الإنتاج الوطنية الموجودة في تحولها الحتمي، لتكون مستعدة للانفتاح على الاقتصاد العالمي من خلال الإصلاح في المجال الاقتصادي عن طريق تحسين إطار الاستثمار وترقيته ومكافحة الاقتصاد غير الرسمي وكذلك عصرنة المنظومة المصرفية، إضافة إلى النهوض بتنمية مستمرة ومنصفة في جميع مناطق البلاد من خلال ترميم الثروات الوطنية وتطويرها وكذلك الاهتمام بالتنمية البشرية عن طريق تطوير قطاع الصحة والسكن².

وفيما يلي سنقوم بعرض حالة ميزان المدفوعات خلال فترة هذا البرنامج:

الجدول رقم (18): تطور وضعية ميزان المدفوعات 2004-2009

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنة	2004	2005	2006	2007	2008	2009
الميزان التجاري (1)	14.27	26.47	34.06	34.24	40.60	7.78
الصادرات (فوب)	32.22	46.33	54.74	60.59	78.59	45.19
- المحروقات	31.55	45.59	53.61	59.61	77.19	44.42
- خارج المحروقات	0.67	0.74	1.13	0.98	1.40	0.77
الواردات (فوب)	-17.95	-19.86	-20.68	-26.35	-37.99	-37.40
خدمات صافية (2)	-2.01	-2.27	-2.20	-4.09	-7.59	-8.70
الدخل الصافي (3)	-3.60	-5.08	-4.52	-1.83	-1.34	-1.32
تحويلات صافية (4)	2.46	2.06	1.61	2.22	2.78	2.63
رصيد الحساب الجاري 1+2+3+4	11.22	21.18	28.95	30.54	34.45	0.40
رصيد الحساب الرأسمالي	-1.87	-4.24	-11.2	-0.99	2.54	3.46
رصيد ميزان المدفوعات	9.25	16.94	17.74	29.55	36.99	3.86

المصدر: منشورات وتقارير بنك الجزائر

¹ عبد الكريم دحماني، مرجع سابق، ص 83.

² كريم زمران، التنمية المستدامة في الجزائر من خلال برنامج الانعاش الاقتصادي 2001-2009، أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد 07 جوان 2010، ص ص 205-210.

نلاحظ من خلال الجدول أن رصيد الميزان التجاري قد حقق فائضا خلال الفترة 2004-2009، حيث سجل أكبر قيمة له سنة 2008 والتي بلغت 4.60 مليار دولار، وبالتالي ارتفاع رصيد ميزان المدفوعات في هذه السنة ليلغ 36.99 مليار دولار، وهذا نظرا لارتفاع أسعار البترول بحيث بلغت أقصى مستوى لها في سنة 2008 بقيمة 99.97 دولار للبرميل، ونتيجة لذلك بلغت صادرات المحروقات 77.19 مليار دولار، وهذا راجع إلى تحسن أسعار النفط، لكن وضعيته تراجعت بشكل كبير في سنة 2009، بحيث سجل ميزان المدفوعات رصيد إجمالي ضعيف يقدر بـ 3.86 مليار دولار، وهذا راجع إلى انخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية والذي صاحبه انخفاض في الصادرات بحيث بلغت 45.18 مليار دولار، بعدما كانت 78.59 مليار دولار في 2008، ويوافق هذا الانخفاض استقرار في حجم الواردات نوعا ما، الأمر الذي سبب تدهورا ملحوظا في الحساب الجاري الذي بلغ رصيده 0.41 مليار دولار، بعدما بلغ أقصى قيمة له في سنة 2008 بقيمة 34.45 مليار دولار، أما بخصوص الصادرات خارج المحروقات فإن مستواها يبقى ضعيفا بالنسبة لمجموع الصادرات، لكن الملاحظ أنها في تطور مستمر خلال هذه الفترة، حيث بلغت 1.40 مليار دولار في 2008، كما نلاحظ أن رصيد ميزان العمليات الرأسمالية ساهم في كل الفترات المدروسة في تدهور رصيد ميزان المدفوعات نظرا لتسجيله عجزا طيلة هذه الفترة، نتيجة ارتفاع المديونية الخارجية وضعف تدفق الاستثمارات باستثناء آخر سنتين 2008 و 2009، وقد سجل أكبر عجز سنة 2006 بـ 11.22 - مليار دولار وتليها 2005 بـ 4.24 - مليار دولار، وهذا راجع إلى التسديد المسبق للديون الخارجية ليتحسن هذا الرصيد خلال سنة 2007 مسجلا قيمة 0.99 - مليار دولار، وهذا نتيجة انخفاض المديونية الخارجية وازدياد تدفق الاستثمارات الأجنبية، ليتواصل التحسن ليسجل أحسن رصيد خلال سنة 2008 و 2009 بقيمة 2.54 مليار و 3.46 مليار دولار على التوالي، أما الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات فقد ارتفع بشكل مستمر خلال المدة 2004-2008 لكنه انخفض بشكل ملحوظ في عام 2009 متأثرا بالانخفاض الكبير في الميزان التجاري.

ثالثا- البرنامج الخماسي 2010-2014

لقد خصص لهذا البرنامج مبلغ قدره 21214 مليار دينار جزائري، أي ما يعادل 286 مليار دولار مع العلم أنه قد تم تقسيم هذا البرنامج إلى ثلاثة برامج فرعية يمكن توضيحها فيما يلي¹:

¹ نبيل بوفلج، دراسة تقييمية لسياسة الإنعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة 2000-2010، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثاني عشر، ديسمبر 2012، جامعة الشلف، ص ص 255-256 .

- قطاع التنمية المحلية والبشرية: استفاد من برنامج خاص يصل إلى 9903 مليار دينار جزائري، ما يمثل نسبة 45.42% من إجمالي البرنامج؛
 - قطاع الأشغال العمومية والهياكل القاعدية: يقدر المبلغ المخصص له بـ 8400 مليار دج بنسبة 38.52% من إجمالي البرنامج؛
 - قطاع الصناعة، الفلاحة الصيد البحري والتشغيل: استفادت من 3500 مليار دج، ما يمثل نسبة 16.05% من إجمالي البرنامج.
- لذلك يعتبر هذا البرنامج استكمالاً للبرنامج التكميلي لدعم النمو، ويهدف هذا البرنامج على العموم إلى ما يلي¹:
- استكمال المشاريع الكبرى الجاري إنجازها على الخصوص في قطاعات السكة الحديدية، والطرق والمياه بمبلغ 9700 مليار دج، ما يعادل 130 مليار دولار؛
 - إطلاق مشاريع جديدة بمبلغ 11534 مليار دج أي حوالي 156 مليار دولار،
 - كما خصص هذا البرنامج أكثر من 40% من موارده لتحسين التنمية البشرية.
- عموماً يمكن القول أن التوزيع القطاعي لهذه البرامج يعكس رغبة الحكومة في استهداف أهم القطاعات التي تؤثر بصورة مباشرة في معدلات النمو الاقتصادي ومستويات التشغيل. وفيما يلي عرض لحالة ميزان المدفوعات خلال الفترة 2010-2013.

الجدول رقم (19): تطور وضعية ميزان المدفوعات خلال الفترة 2010-2013

الوحدة : مليار دولار أمريكي

البيان	السنة	2010	2011	2012	2013
الميزان التجاري(1)		18.2	25.96	20.17	9.38
الصادرات(فوب)		57.09	72.89	71.74	64.38
- المحروقات		56.12	71.66	70.59	63.33
- خارج المحروقات		0.97	1.23	1.15	1.05
الواردات(فوب)		-38.89	-46.93	-51.57	-55.02
خدمات صافية (2)		-8.34	-8.80	-7.01	-6.83
الدخل الصافي(3)		-0.37	-2.04	-3.91	-4.51
تحويلات صافية (4)		2.65	2.65	3.16	2.79
رصيد الحساب الجاري 1+2+3+4		12.15	17.77	12.42	0.83
رصيد الحساب الرأسمالي		3.18	2.38	-0.63	-0.79
رصيد ميزان المدفوعات		15.33	20.14	12.06	0.13

المصدر : منشورات وتقارير بنك الجزائر

¹ فطيمة حاجي ، إشكالية الفقر في الجزائر في ظل البرامج التنموية للفترة 2005-2014، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014، ص 165.

نلاحظ من خلال الجدول حالة فائض في الميزان التجاري رغم تدبب قيمته من سنة إلى أخرى، حيث بلغ أقصى قيمة له سنة 2011 بقيمة 25.96 مليار دولار، وذلك لارتفاع قيمة الصادرات التي تشكل المحروقات أكبر جزء منها في 2011 حيث بلغت 72.89 مليار دولار، لكن قيمة المحروقات المصدرة تقلصت في سنة 2013 مقارنة بسنة 2012، أما الصادرات خارج المحروقات فما زالت ذو مستوى ضعيف طوال فترة الدراسة، وهذا ما يؤكد الضعف الهيكلي في ظرف يتميز بميل تصاعدي للوتيرة السنوية لواردات السلع، لذلك فقد سجلت الواردات ارتفاعا ملحوظا من سنة إلى أخرى بالغة 55.02 مليار دولار في 2013 مقابل 51.57 مليار دولار في 2012، أما فيما يتعلق بالخدمات الصافية فقد عرفت تراجعا طفيفا في السنتين الأخيرتين، حيث بلغت 6.83 مليار دولار مقابل 7.01 مليار دولار، تحت أثر انخفاض التحويلات الصافية التي بلغت 2.79 مليار دولار في 2013، مقابل 3.16 مليار دولار في 2012، في حين أقفل إجمالي ميزان المدفوعات سنة 2013 بفائض لا يتعدى 0.13 مليار دولار فقط، وهو أضعف أداء منذ سنة 2000، وهو ما يؤكد أن مجهودات تشجيع الصادرات خارج المحروقات لم تأتي بكامل الآثار المرجوة، رغم التدابير المتخذة من قبل مجلس النقد والقرض وبنك الجزائر في 2011، كما تبين هشاشة ميزان المدفوعات أمام أي تراجع لأداء الصادرات من المحروقات بعد الصدمة الخارجية لسنة 2009، حيث انخفض سعر البرميل إلى 26.3 دولار.

المبحث الثاني: السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الأردن

سنبرز في هذا المبحث تطور الجهاز المصرفي الأردني إضافة إلى السياسة النقدية قبل وبعد عملية التصحيح الاقتصادي، كما سنتناول مسار السياسة النقدية خلال الفترة 1999-2013، كما سنتطرق إلى تطور ميزان المدفوعات خلال هذه الفترة.

المطلب الأول: تطور الجهاز المصرفي الأردني

يأتي على رأس الهرم المصرفي في الأردن " البنك المركزي الأردني"، ثم تتدرج بعده البنوك الأردنية وغير الأردنية¹، وتعود بداية نشأة النشاط المصرفي في الأردن إلى عام 1925 حيث بدأ البنك العثماني " بنك كرنديليز " بمزاولة أعماله في البلد، وقد كان البنك العربي الذي تأسس عام 1930 في القدس ونقل مركزه الرئيسي إلى عمان بعد أحداث عام 1948، وهو أول البنوك الوطنية، وتلاه البنك الأهلي الأردني عام 1956، وبنك الأردن في عام 1960، وبعد ذلك توالى افتتاح عدد من البنوك الوطنية والأجنبية إلى أن أصبح عدد البنوك التجارية العاملة في الأردن مع نهاية عام 2014 خمسة وعشرين بنكا، منها ثلاثة عشرة بنوك تجارية أردنية، وثمانية بنوك أجنبية بالإضافة إلى ثلاثة بنوك إسلامية أردنية وبنك إسلامي أجنبي. أما السلطة النقدية فقد كانت لمجلس النقد الأردني الذي تأسس عام 1950، واقتصر دوره حينئذ على الاحتفاظ بموجودات بالجنه الإسترليني مقابل الدينانير المصدرة، وعليه فلم يلعب أي دور في إدارة السياسة النقدية وفي مراقبة البنوك². ومع دوران عجلة التنمية في البلاد فقد شعرت الحكومة في نهاية الخمسينات أن مجلس النقد أصبح غير قادر على مواكبة متطلبات التنمية اللازمة للفترة القادمة، فكان إصدار مشروع قانون البنك المركزي الأردني، حيث أن الإجراءات الفعلية لقيامه لم تتم سوى عام 1963 حينما تم تعيين المحافظ ونوابه وخمسة أعضاء لتكوين مجلس إدارة البنك، وقد باشر البنك أعماله فعليا في 01 أكتوبر 1964، حيث حل البنك بدلا من مجلس النقد وإدارة مراقبة العملة في وزارة المالية بالإضافة لقيامه بكافة الأعمال التقليدية للبنوك المركزية³.

ويعمل البنك المركزي الأردني على تحقيق ثلاثة أهداف وطنية تشتمل على المساهمة في ضمان الاستقرار النقدي والمالي والمساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية

¹ خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي، بين النظرية والتطبيق، ط7، دار وائل، الأردن، 2004، ص 301.

² إسماعيل عبد الرحمن، حربي محمد موسى عريقات، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد - الاقتصاد الكلي-، ط 01، دار وائل، الأردن، 1999، ص ص248-249.

³ خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مرجع سابق، ص 303.

الشاملة، والمساهمة في توفير بيئة استثمارية جذابة، وفي سبيل تحقيق ذلك قام البنك المركزي الأردني بصياغة ستة أهداف مؤسسية تتضمن ما يلي¹:

- المحافظة على الاستقرار النقدي في المملكة: وذلك بالمحافظة على استقرار معدلات التضخم وسعر الصرف، وإيجاد هيكل أسعار فائدة ومستويات سيولة تتوافق مع حجم النشاط الاقتصادي، وتوفير البيئة المناسبة لحشد المدخرات وتمويل الاستثمار، والاحتفاظ باحتياطات المملكة من العملات الأجنبية والذهب وإدارتها؛
- ضمان قابلية تحويل الدينار الأردني وذلك بتلبية احتياجات السوق المحلي من العملات الأجنبية، والاحتفاظ باحتياطات المملكة من العملات الأجنبية والذهب وإدارتها، ومراقبة أسعار الصرف وأعمال الصرافين؛
- المحافظة على سلامة الجهاز المصرفي: وذلك من خلال التحقق من صحة أعمال وأداء مؤسسات الجهاز المصرفي وسلامة مراكزها المالية ومدى التزامها بتطبيق قواعد الحوكمة؛
- المحافظة على نظام مدفوعات وطني آمن ومتطور: من خلال إدارة نظام التسويات الإجمالية الفوري، وتفاصيل وتسوية الشيكات المصرفية الصادرة والواردة من خلال نظام المقاصة الإلكترونية للشيكات؛
- المحافظة على الثقة والأمان في النقد الأردني: وذلك بتوفير مواصفات أمنية عالية في النقد المصدر مع المحافظة على جودة أوراق النقد المصدرة وسحب غير الصالح من التداول ومتابعة عمليات تزيف العملة الوطنية وضبطها وتأمين السوق الأردني بكميات كافية من أوراق النقد والمسكوكات؛
- نشر وتعميق المعرفة المالية والمصرفية: وذلك بتوفير مصادر المعلومات ونشر البيانات والتقارير وحملات التوعية.

المطلب الثاني: السياسة النقدية وعملية التصحيح الاقتصادي في الأردن

مند تأسيس البنك المركزي الأردني مرت السياسة النقدية بمرحلتين رئيسيتين تفصل بينهما الأزمة المالية التي حصلت في الاقتصاد الأردني عام 1989 والتي على أثرها تبني الأردن برنامج التصحيح الاقتصادي والذي تضمن أيضاً برنامجاً للتحرير المالي لذا سنستعرض

¹ جمعية البنوك في الأردن، تطور القطاع المصرفي الأردني للفترة 2000-2010، ص 17.

فيما يلي تطور السياسة النقدية قبل برنامج التصحيح وبعده لإعطاء صورة متكاملة عن التغييرات التي استحدثت ضمن برنامج التحرير المالي¹:

أولاً- قبل عملية التصحيح الاقتصادي:

لقد اتسمت السياسة النقدية والائتمانية قبل تطبيق برنامج التصحيح الاقتصادية في الفترة 1980-1989 بسمة التوسعية، بهدف معالجة حالة الركود الاقتصادي التي كان يمر بها الاقتصاد الأردني في تلك الفترة بعد فترة الانتعاش الاقتصادي خلال عقد السبعينات، وقد أخذ الاتجاه التوسعي في السياسة النقدية شكل تزايد سريع بالسيولة المحلية حيث ارتفع مقياس النقود بالمعنى الواسع M2 من 1179.9 مليون دينار عام 1981 إلى 2971.1 مليون دينار عام 1989 أي بزيادة قدرها 150% كما شهد عقد الثمانينات تغيراً جذرياً في توزيع الائتمان بين القطاع الخاص والقطاع العام حيث بدأ الائتمان الخاص يتنازل بعد عام 1989 نسبة إلى كمية النقود بالمعنى الواسع، يقابله تزايد سريع في الائتمان العام الممنوح من قبل الجهاز المصرفي وقد لجأت الحكومة إلى الائتمان لتمويل العجز في الميزانية العامة والتعويض عن الانخفاض الكبير الذي حصل في المنح والمساعدات الأجنبية وخاصة في النصف الثاني من عقد الثمانينات مما أدى إلى ارتفاع الديون على الحكومة بنسبة 130% في عام 1987 وبنسبة 51% في عام 1988، وبالنظر لاختلاف طبيعة الإنفاق العام الذي يركز على البنى التحتية للاقتصاد بشكل خاص، عن الإنفاق الخاص الذي يركز على الإنتاج السلعي والخدمي، ساهم التحول الائتماني من القطاع الخاص إلى القطاع العام في تدهور الوضع الاقتصادي والنقدي تمثل في ارتفاع ملحوظ في معدل التضخم الذي وصل إلى 20.6% في المائة عام 1989، بالرغم من حالة الركود الاقتصادي العام مما جعل معدل النمو الاقتصادي الحقيقي يتراجع بنسبة 13.4%، كما تمثل في انخفاض سعر صرف الدينار تجاه الدولار الأمريكي بحوالي 35% في وتزايد العجز في ميزان المدفوعات مع نزوب احتياطات البنك المركزي من العملات الأجنبية وتزايد أعباء المديونية الخارجية التي ارتفعت إلى نسبة 180.6% من الناتج المحلي الإجمالي، كما ارتفع معدل خدمة هذا الدين إلى 20.2% من الناتج المحلي الإجمالي، وبإضافة إخفاق بعض البنوك التجارية وتعثرها تدهور الوضع المالي إلى حالة من الارتباك والفوضى مما اضطر البنك المركزي لاتخاذ إجراءات سريعة وحاسمة لإنقاذ البنوك المتضررة نتيجة لذلك وتعطل برنامج التحرير المالي لغاية عام 1992، وتضمنت هذه

¹ نزار العيسى، تأثيرات التحرير المالي على السياسة النقدية والمضاعف النقدي - الحالة الأردنية-، مجلة جامعة النجاح، العدد 21، الأردن، 2007.

الإجراءات ضخ 400-500 مليون دولار مليون دولار بشكل تسهيلات ائتمانية للبنوك المتعسرة لمساعدتها في تسديد التزاماتها الأجنبية وتلبية طلبات السحب والمحافظة على استقرار سعر صرف الدينار.

ثانياً - السياسة النقدية بعد عملية التصحيح الاقتصادي

إن الفترة التي أعقبت الأزمة المالية كانت في الواقع فترة انتقالية بالنسبة للنظام النقدي الأردني من نظام يتبع أساليب التدخل المباشر إلى نظام يعتمد على أدوات التدخل غير المباشر والذي يتطلبه برنامج التحرير المالي، وقد استهدفت السياسة النقدية في هذه الفترة بشكل رئيسي إعادة الاستقرار لسعر صرف الدينار والسيطرة على الضغوط التضخمية وإعادة الثقة في الجهاز المصرفي التجاري وبانتهاء الأزمة المالية وتبني الأردن لبرنامج تصحيح اقتصادي جديد 1992-1998، بدأت توجهات جديدة للسياسة النقدية نلخصها فيما يلي:

- 1- تخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي إلى 14 % عام 1994 ثم إلى 10% عام 2000 وإلى 8% في 2001 بالإضافة إلى توحيد متطلبات الاحتياطي بالنسبة للبنوك على مختلف الودائع؛
- 2 - تحرير المصارف من السقوف الائتمانية نهائياً عام 1990 تمهيداً للانتقال إلى استخدام الأدوات غير المباشرة للتحكم بمستوى الائتمان، ولهذا الغرض باشر البنك المركزي بإصدار شهادات إيداع بالدينار في سبتمبر 1993 والتي تباع عادة عن طريق المزاد لغايات الاستثمار من قبل البنوك التجارية وازداد اعتماد البنك عليها كأداة فعّالة في عمليات السوق المفتوحة للسيطرة على الاحتياطيات المصرفية والتوسع الائتماني للنقود وأصبح يصدرها بمدد استحقاق متفاوتة وأسعار فائدة تقارب أسعار السوق، هذا بالإضافة إلى استمرار البنك المركزي ببيع وإطفاء أدونات الخزينة وسندات التنمية الحكومية نيابة عن الحكومة والمؤسسات العامة؛
- 3 - فيما يخص سوق الصرف الأجنبي تم اتخاذ عدة خطوات نحو تحرير التعامل بالعملات الأجنبية بعد السماح لشركات الصرافة بمزاولة أعمالها عام 1992، وأهم هذه الخطوات:
 - السماح للبنوك المرخصة بإدارة محافظ استثمارية بالعملات الأجنبية لغير المقيمين من أصل حساباتهم بالعملات الأجنبية الواردة بحوالات من الخارج عام 1993؛
 - السماح لأي شخص طبيعي أو معنوي، مقيم أن يحتفظ بحسابات بالعملة الأجنبية لدى المصارف والشركات المالية بحد أقصى يعادل نصف مليون دينار أردني؛
 - السماح للشخص المقيم بتحويل ما يعادل 35 ألف دينار في السنة بوسائل الدفع الأجنبية لتغطية المدفوعات المنظورة.

- إعلان الدينار الأردني قابلاً للتحويل لغايات المعاملات الجارية عام 1995، وللأغراض الرأسمالية عام 1997 بموجب المادة الثامنة من اتفاقية صندوق النقد الدولي.
- إعادة النظر بسعر صرف الدينار عام 1995 حيث تقرر ربطه بالدولار الأمريكي بسعر ثابت قدره 709 فساً للدولار للدلالة على استقراره مع السماح بطبيعة الحال بتغييره مقابل العملات الأجنبية الأخرى تبعاً لتغير سعر صرف الدولار مقابل تلك العملات.
- 4- ومن أجل تطوير السوق المالية قرر البنك المركزي في أواخر عام 1995 رفع السقف المفروض على التسهيلات الائتمانية المباشرة الممنوحة لأغراض تمويل شراء الأوراق المالية والاكتتاب بها من (150 ألف إلى 500 ألف دينار للشخص الطبيعي ومن 300 ألف إلى مليون دينار بالنسبة للشخص المعنوي، ويمكن تجاوز الحدود القصوى بموافقة البنك المركزي؛
- 5- اتخاذ الإجراءات اللازمة لإزالة الفروقات في التعامل بين المصارف التجارية والمصارف الاستثمارية فيما يخص نسبة الاحتياطي الإلزامي، وتشجيع التنافس بين البنوك والشركات المالية على أساس الكفاءة في استخدام الأموال من خلال قوى العرض والطلب في السوق.

ثالثاً- إجراءات البنك المركزي في تحقيق أهداف السياسة النقدية:

يمكن إبراز هذه الإجراءات في النقاط التالية¹:

- أ- في مجال سعر الصرف: يؤمن البنك المركزي بأن وجود سعر صرف مستقر يدعم الثقة واستمرار جذب الاستثمار الأجنبي والمحلي واحتواء الضغوط التضخمية وحماية الجهاز المصرفي، من شأنه أن يدعم النمو الاقتصادي القابل للاستمرار؛
- ب- في مجال سعر الفائدة: قام البنك المركزي بما يلي:
 - 1- سعى البنك المركزي إلى اعتماد هيكل سعر فائدة يحقق التوازن بين حماية سعر الصرف واحتواء الضغوط التضخمية ودعم النمو الاقتصادي، ومن أجل ذلك قام البنك المركزي بإتباع سياسة نقدية مرنة تتوافق مع التطورات الاقتصادية المحلية والدولية حيث تم:
 - تخفيض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية بواقع 25 نقطة أساس بتاريخ 2008/02/03؛
 - تخفيض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية بواقع 50 نقطة أساس بتاريخ 2008/11/25؛

¹ أمية طوقان، محافظ البنك المركزي الأردني، الاقتصاد الأردني: فرص وتحديات، جمعية البنوك في الأردن، 2009، ص ص 20-25.

- تخفيض أسعار الفائدة على أدوات السياسة النقدية بواقع 50 نقطة أساس بتاريخ 2009/03/12.
- 2- بالإضافة إلى ذلك سيبقى البنك المركزي يتابع التطورات النقدية والائتمانية وسيتخذ إجراءات إضافية على صعيد أسعار الفائدة إذا ما وجد ذلك ضروريا.
- 3- وعلى الرغم من تخفيض أسعار الفائدة من قبل البنك المركزي، لوحظ مؤخرا ضعف استجابة البنوك لتخفيض أسعار الفائدة على القروض والسلف لديها، وقد يكون من أسباب ذلك:
- استمرار الطلب على الائتمان من قبل العملاء بغض النظر عن كلفته، مما أعطى البنوك مجالا لرفع أسعار الفائدة؛
- اتجاه البنوك لطلب أسعار فائدة أعلى على الائتمان للتعويض عن ارتفاع علاوة المخاطرة في ظل التداعيات المتوقعة للأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الأردني.
- ج- في مجال تشجيع البنوك على الائتمان: ومن أجل ذلك قام البنك المركزي الأردني بما يلي:
- 1- تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي الإلزامي بنقطة إلزامية واحدة لتبلغ 9% بتاريخ 2008/11/25، وتخفيضها بنقطة مئوية واحدة لتبلغ 8% بتاريخ 2009/03/12؛
- 2- التوقف عن إصدار شهادات الإيداع مند نهاية شهر أكتوبر 2008 فقط والذي نتج عنه ليس فقط ضخ مزيد من السيولة في الاقتصاد الوطني وإنما أيضا تخفيض هيكل أسعار الفائدة بنسبة نقطتين ونصف من 6% إلى 3.5%؛
- 3- وقد نتج عن ذلك ارتفاع السيولة الفائضة لدى البنوك لتصل إلى 2.8% مليار دينار؛
- 4- مارس البنك المركزي سياسة الإقناع الأدبي والتواصل مع البنوك في محاولة لإقناعهم بثقة البنك المركزي من قدرة الاقتصاد الوطني على تجاوز تداعيات الأزمة المالية العالمية، وعلى الرغم من ذلك، لوحظ مع بداية العام الحالي وجود تخوف لدى البنوك في التوسع بالائتمان؛
- 5- من الواضح أن بإمكان البنوك القيام بمنح تسهيلات بأسعار فائدة أعلى بكثير من الذي تجنيه من أدوات الدين العام لدى الحكومة 4%، أو من نافذة الإيداع لدى البنك المركزي 3.5%، وقد يعود إحجامها عن ذلك إلى ارتفاع تقييمها لعلاوة المخاطر، لذلك ولإعادة دورة منح الائتمان إلى الاقتصاد الوطني يجب العمل على تخفيض علاوة المخاطر من خلال :

- الإبقاء على مصداقية السياسات الرامية إلى المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار الأردني، وبالتالي تجنب مخاطر سعر الصرف؛
- الاستمرار في الحفاظ على استقرار الأسعار والتأثير على التوقعات التضخمية، وبالتالي تجنب مخاطر التضخم في الأمد المتوسط؛
- عدم التضحية بسلامة واستقرار الجهاز المصرفي تحن غطاء تحفيز الاقتصاد، وبالتالي تجنب المخاطر النظامية؛
- الحد من ظروف عدم اليقين عن طريق وضوح الأولويات واستقرار السياسات المتعلقة باستقرار الاقتصاد الكلي، وبالتالي الحد من مخاطر عدم التأكد؛
- زيادة الثقة في قدرة الاقتصاد الأردني على تجاوز تداعيات الأزمة المالية العالمية عن طريق الأداء المتميز وبالتالي التقليل من مخاطر الاقتصاد الكلي.

رابعا-إنجازات السياسة النقدية:

إن المنتبج لأداء السياسة النقدية خلال السنوات القليلة الماضية، يلاحظ بوضوح أن هذه السياسة حققت إنجازات ملموسة، فقد تم المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار، مما عزز الاستقرار والثقة بمناخ الاستثمار في الأردن وعاد بالنتائج الإيجابية على أداء الاقتصاد الأردني وذلك حسبما تشير إليه التقارير الحديثة للمؤسسات الدولية، وبقيت معدلات التضخم ضمن مستويات مقبولة لم تتجاوز 2% في المتوسط خلال الفترة 2000-2005، وتم توفير السيولة الملائمة للنشاط الاقتصادي وبمعدلات بلغت 9.2% في المتوسط خلال هذه الفترة وإضافة إلى ذلك، تم بلورة هيكل أسعار فائدة ينسجم مع الأوضاع الاقتصادية المحلية ويتمشى مع التطورات الاقتصادية الدولية، ولا ننسى هنا الاحتياطات الأجنبية للبنك المركزي والمستوى القياسي الذي وصلت إليه، إذ بلغت هذه الاحتياطات في سنة 2005 حوالي 4.7 مليار دولار وهو مستوى يكفي لتغطية مستوردات المملكة من السلع والخدمات لفترة تزيد عن ستة أشهر.

وفيما يتعلق بأداء القطاع المصرفي خلال هذه الفترة، فقد نما إجمالي موجودات البنوك المرخصة بنسبة 8.5% في المتوسط، ونما إجمالي الودائع بنسبة 9.0% في المتوسط، كما نمت التسهيلات الائتمانية بنسبة 8.2% في المتوسط، وارتفع رأس المال والاحتياطات من 935 مليون دينار في نهاية عام 1999 إلى 1.3 مليار دينار في نهاية عام 2004، وإضافة إلى ذلك بلغت نسبة كفاية رأس المال في نهاية عام 2004 نحو 17.8% مقارنة مع النسبة

المقررة بموجب اتفاقية بازل والبالغة 8%، وحصلت بعض مؤسسات الجهاز المصرفي على تصنيف ائتماني مرتفع من مؤسسات التصنيف الدولية¹.

المطلب الثالث: مسار السياسة النقدية في الأردن خلال الفترة 1999-2013

تسعى الحكومة وحسب قدرات متخذي القرار ومعرفتهم إلى تطوير السياسة النقدية لمواكبة المستجدات والأحداث على الساحة الاقتصادية والسياسية، فأصبح تحقيق الاستقرار النقدي يعثلي سلم أولويات السياسة النقدية للبنك المركزي الأردني في المرحلة الحالية، وهو ما سنتعرف عليه في هذا المطلب.

أولاً- أدوات السياسة النقدية في الأردن:

اعتمد البنك المركزي الأردني في إدارته للسياسة النقدية في المملكة على نوعين من الأدوات المباشرة (التقليدية)، والأدوات غير المباشرة (النوعية).

أ- الأدوات المباشرة:

اعتمد البنك المركزي وحتى بداية تسعينات القرن الماضي على الأدوات التقليدية المباشرة في إدارة السياسة النقدية في المملكة ولغايات ضبط حجم ونمو السيولة في الاقتصاد الوطني، وقد تمثلت هذه الأدوات في سعر إعادة الخصم ونسبة الاحتياطي الإلزامي، وسياسة السوق المفتوحة.

1- الاحتياطي النقدي الإلزامي: بدأ البنك المركزي بفرض نسبة احتياطي إلزامي عام 1966، وفي نفس العام سمح قانون البنك المركزي بفرض نسبة سيولة نقدية بعد أن تم تعديل قانون البنك المركزي، وفي 1968 بدأ التطبيق الفعلي لسياسة الاحتياطي الإلزامي بفرض نسبة 7% على الودائع التجارية والودائع لأجل².

وتنظم المادة 42 من قانون البنك المركزي الأردني رقم 23 لسنة 1971 وتعديلاته، طرق تعامل البنك المركزي الأردني بالاحتياطي النقدي الإلزامي المفروض على البنوك المرخصة، حيث تنص الفقرة (أ) من المادة أنه "على البنك المركزي الأردني أن يطلب من البنوك المرخصة إيداع احتياطي نقدي إلزامي لديه بنسبة معينة من ودايعها المختلفة على أن لا تقل هذه النسبة عن 5% ولا تزيد عن 35% منها، وللبنك المركزي أن يودع الاحتياطي النقدي الإلزامي في حساب جار، أو على شكل وديعة إشعار أو لأجل، ولا يجوز السحب من هذا الحساب إلى بموافقة البنك المركزي الأردني. وقد طلب البنك المركزي الأردني من البنوك المرخصة الاحتفاظ بالاحتياطي النقدي الإلزامي بما نسبته 60% على شكل وديعة و 40%

¹ أمية طوقان، دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية، مداخلة محافظ البنك المركزي الأردني في المؤتمر الدولي حول: "مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية، سورية، أيام 2-3 جويلية 2005.

² هيثم الزعبي، حسن أبو الزيت، أسس ومبادئ الاقتصاد الكلي، ط01، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 196.

على شكل حساب جار، كما حدد البنك المركزي النسبة المطبقة على البنوك بـ 8% اعتباراً من 2002/01/01، إلى غاية 2009، لتستقر عند 7% خلال الفترة 2010-2013، وفي ضوء تطبيق البنك المركزي لنظام التسويات الإجمالية الفوري فقد قرر البنك المركزي الأردني دمج متطلبات الاحتياطي النقدي الإلزامي في الحساب الجاري بحيث يظهر الرصيد متضمناً الحد الأدنى الواجب عدم التصرف به 80% وعدم السماح بالانخفاض الرصيد الفعلي عن هذا الحد¹. والجدول التالي يعكس تطور نسبة الاحتياطي الإلزامي على الودائع في الأردن.

الجدول رقم(20): تطور نسبة الاحتياطي الإلزامي الأردني خلال الفترة 1999-2013

السنة	الإحتياطي الإلزامي %
1999	14.00
2000	10.00
2001	8.00
2002	8.00
2003	8.00
2004	8.00
2005	8.00
2006	8.00
2007	8.00
2008	7.00
2009	7.00
2000	7.00
2011	7.00
2012	7.00
2013	7.00

المصدر: البنك المركزي الأردني

2- سياسة سعر الخصم: لقد استخدم سعر الخصم اعتباراً من عام 1966، وقد بدأ ذلك السعر بنسبة 5.5% ثم انخفض إلى 5.25% في العام التالي، وقد وصل إلى 6.5% عام 1980، ثم انخفض إلى 6.25% و 5.75% في عامي 1982 و 1988 وبعد الأزمة الاقتصادية ووجود الضغوط التضخمية ارتفع السعر إلى 7% وقد وصل إلى 8.5% عام 1997، ومن الجدير بالذكر هنا أن احتفاظ البنوك التجارية الأردنية باحتياطات كبيرة أدى إلى وجود

¹ السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص 200-201.

احتياطات فائضة بنسبة كبيرة، الأمر الذي جعل لجوء هذه البنوك إلى الاقتراض أمراً نادراً¹. ويمكن تلخيص تطور معدل إعادة الخصم في الجدول الموالي:

الجدول رقم(21): تطور معدل إعادة الخصم الأردني خلال الفترة 1999-2013

السنة	سعر إعادة الخصم %
1999	8.00
2000	6.50
2001	5.00
2002	4.50
2003	2.50
2004	3.75
2005	6.50
2006	7.50
2007	7.00
2008	6.25
2009	4.75
2010	4.25
2011	4.50
2012	5.00
2013	4.50

المصدر: البنك المركزي الأردني

نلاحظ من خلال الجدول أن معدلات إعادة الخصم في انخفاض مستمر خلال الفترة 1999-2003، لكن منذ سنة 2004 قام البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم على التسهيلات الممنوحة للبنوك من 3.75% إلى 7.5% في أواخر 2006، وذلك للحد من إمكانية الجهاز المصرفي في التوسع الائتماني للنقود، لكنه بقي في تدبب مستمر في السنوات الموالية وذلك لنقص اهتمام البنك المركزي بهذه الأداة، باعتبار بقية الأدوات أكثر فعالية في امتصاص السيولة.

3- عمليات السوق المفتوحة:

إن المتتبع لسياسات البنك الأردني عام 1969 يجد أنه انتهج قبل 1969 سياسة السوق المفتوحة في مجال بيع وشراء السندات بالعملات الأجنبية، ثم قامت الحكومة بداية من عام 1969 بإصدار أدوات الخزينة بفترة 3 أشهر، ثم مع بداية عقد السبعينات تم إصدار سندات تنمية حكومية طويلة الأجل، إلا أن ذلك كان محصوراً على التعامل بين البنوك التجارية والمؤسسات، ومع نهاية

¹ خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مرجع سابق، ص 310.

السبعينات تم إنشاء سوق عمان المالي ليكون نواة لسوق رأس مال حقيقي في البلاد، وفي عام 1988 اتجه البنك المركزي إلى إعفاء البنوك التجارية من ضرورة استثمار جزء من ودائعها في أدوات الخزينة والسندات الحكومية، وذلك بهدف الإعلان عن إنشاء السوق الثانوي للسندات بما يسهم في تفعيل دور سوق رأس المال في البلاد حيث يتحول الطلب والعرض على السندات الحكومية إلى قوى السوق¹. كما استخدم البنك المركزي في ذلك شهادات الإيداع التي أصدرها خصيصاً لهذه الغاية كأداة لإدارة السيولة المحلية، فأصدر شهادات الإيداع سيساعد على امتصاص السيولة الزائدة في الاقتصاد الوطني وبالتالي منعها من التأثير على مستوى الأسعار وعلى سعر الصرف، وفي المقابل تساعد عمليات إعادة شراء شهادات الإيداع في ضخ السيولة إلى الاقتصاد الوطني عند اللزوم، فضلاً عن دورها في تسهيل مهمة البنوك في إدارة محافظها المالية في الأجل القصير².

ثانياً- الأدوات غير المباشرة (النوعية):

تستخدم هذه الأدوات بهدف السيطرة على حجم النقد والائتمان في مجالات أو قطاعات معينة في الاقتصاد، وفي حالة الأردن فقد انتهج البنك المركزي نوعين رئيسيين من الأدوات النوعية وهما³:

1- **الرقابة على الائتمان:** والمقصود بالرقابة على الائتمان هو الحد من قدرة البنوك على منح الائتمان وبالتالي خلق نقود جديدة وزيادة التضخم، وقد استخدم البنك المركزي هذه الأداة من خلال سياسات السوق الائتمانية إلى الحد الأقصى الذي يسمح للبنوك التجارية بإقراضها للأفراد والمشاريع، وقد تفاوتت هذه النسبة عبر العقود الماضية ما بين 75% من إجمالي الودائع و50% وذلك منذ بدء استخدام هذه الأداة كأداة للرقابة على الائتمان، ومن الجدير بالذكر أن البنك المركزي بدأ باستخدام هذه الأداة بشكل فعلي في منتصف السبعينات وحتى بداية الثمانينات لمحاربة الضغوط التضخمية التي واكبت تلك الفترة.

¹ خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مرجع سابق، ص 309.

² جمعية البنوك في الأردن، تطور القطاع المصرفي الأردني لفترة 2000-2010، ص 17.

<http://www.abj.org.jo/ar-jo/developmentofthejordanianbankingsector.aspx>

³ خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مرجع سابق، ص 311-312.

2- الرقابة على الأرصدة الأجنبية: والمقصود هنا حجم الأرصدة التي يسمح للبنوك بالاحتفاظ بها في الخارج، فقد سعى البنك المركزي إلى التقليل من حجم الأرصدة التي تحتفظ بها البنوك في الخارج وذلك للحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار الأردني، وذلك من خلال تقليل حجم الضغوط على سعر صرف الدينار، والتي تحدث نتيجة زيادة الطلب على الدولار والعملات الأجنبية وبخاصة عندما أخذت البنوك تتنافس على زيادة أرصدها الأجنبية في بداية الثمانينات، مما أدى إلى ضغوط كبيرة على سعر صرف الدينار الأردني.

ثانيا- تطور الكتلة النقدية خلال الفترة 1999-2013

إن التغير في تركيبة عرض النقود يؤثر لنا بعض التوجهات المهمة في القطاع النقدي الأردني خلال الفترة 1999-2013، وهذا ما سنقوم بتوضيحه في الجدول الموالي:

الجدول رقم(22): تطور عرض النقود الأردني ومكوناته

الوحدة: مليون دينار أردني

نسبة التغير %	عرض النقد	شبه النقد	الودائع تحت الطلب	النقد المتداول	البيان السنة
-	6747.600	4970.500	670.500	1106.600	1999
10.18	7434.700	5408.000	786.800	1239.900	2000
5.80	7866.100	5746.400	917.300	1202.400	2001
7.03	8419.100	6102.900	1063.400	1252.800	2002
12.43	9465.700	6545.800	1476.100	1443.700	2003
11.68	10571.400	7378.500	1778.500	1414.400	2004
16.96	12364.000	8302.700	2404.100	1657.200	2005
14.12	14109.700	9543.200	2539.100	2027.400	2006
10.61	15606.800	10773.700	2660.700	2172.400	2007
17.28	18304.200	12731.200	2908.200	2664.800	2008
9.33	20013.300	13973.800	3360.000	2679.500	2009
11.46	22306.700	15756.700	3706.400	2843.600	2010
8.12	24118.900	16847.400	4252.200	3019.300	2011
3.43	24945.100	17734.000	3996.100	3215.000	2012
9.69	27363.400	18955.000	4801.800	3606.600	2013

المصدر: البنك المركزي الأردني، احتسبت النسب المئوية من قبل الطالبة.

من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة شبه النقد عرفت ارتفاعاً مستمراً طوال الفترة 1999-2013، حيث شهدت سنة 2013 أكبر قيمة لها قدرت بـ 18955 مليون دينار أردني، أي بزيادة قدرها 6.88% مقارنة بـ 2012، ويقابل ذلك تدبب في قيمة كل من النقد المتداول والودائع تحت الطلب، لتشهد سنة 2013 أكبر قيمة لهما، فبالنسبة للنقد المتداول قدرت بـ 3606.600 مليون دينار أردني، و 4801.800 مليون دينار أردني على التوالي، كما نلاحظ أن قيمة الودائع المصرفية أكبر من قيمة النقد المتداول خلال الفترة 2003-2013، وهذا يدل على زيادة الثقة في الجهاز المصرفي الأردني، كما نلاحظ أن أكبر نسبة للزيادة في عرض النقد للفترة 1999-2013 كانت من الزيادة الحاصلة في شبه النقد.

المطلب الرابع: تطور ميزان المدفوعات الأردني

يحتل ميزان المدفوعات أهمية خاصة في الأردن لكون هذا الأخير اقتصاد صغير ومفتوح على العالم الخارجي، لذلك سنحاول في هذا المطلب تحليل التغيرات التي طرأت على ميزان المدفوعات الأردني من خلال استعراض مجموعة من الإحصائيات خلال الفترة 1999-2013.

الجدول رقم(23): تطور وضعية ميزان المدفوعات الأردني 1999-2013

الوحدة: مليار دولار أمريكي

الميزان الكلي	ميزان السهو والخطأ	ميزان الحساب الرأسمالي والمالي	ميزان الحساب الجاري	التحويلات الجارية	الدخل	الخدمات الصافية	الواردات	الصنرات	الميزان التجاري	البيان
										السنة
0.75	0.03	0.32	0.4	1.87	-0.01	0.004	-3.29	1.83	-1.46	1999
0.7	0.29	0.35	0.06	2.18	0.13	-0.09	-4.07	1.89	-2.18	2000
-0.25	-0.09	-0.17	0.005	2.06	0.19	-0.24	-4.3	2.29	-2.01	2001
0.89	-0.06	0.41	0.54	2.26	0.12	-0.11	-4.50	2.77	-1.73	2002
1.28	0.15	-0.12	1.24	3.21	0.18	-0.14	-5.07	3.08	-1.99	2003
1.18	0.19	-0.10	0.09	3.22	0.32	-0.07	-7.26	3.88	-3.38	2004
0.26	0.81	1.64	2.19	2.62	0.41	-0.21	-9.32	4.30	-5.02	2005
1.44	-0.02	3.05	-1.60	2.94	0.58	-0.06	-10.26	5.20	-5.06	2006
0.89	1.25	2.41	-2.78	2.78	0.84	-0.07	-12.02	5.70	-6.32	2007
-1.21	0.22	1.80	-2.06	4.07	-6.12	1.05	-15.12	7.95	-7.17	2008
1.96	0.39	0.85	-1.25	3.78	-5.02	1.25	-12.66	6.38	-6.27	2009
1.47	0.80	1.09	-1.88	3.83	-5.71	1.09	-13.85	7.04	-6.80	2010
-1.16	-0.33	3.29	-2.96	4.87	-7.83	0.99	-16.85	8.02	-8.83	2011
-3.79	-0.67	5.38	-4.72	4.35	-9.07	1.49	-18.46	7.90	-10.56	2012
0.49	0.58	2.79	-3.36	6.68	-10.04	1.45	-19.41	7.92	-11.49	2013

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على:

- موقع صندوق النقد العربي <http://www.amf.org.ae/ar/jointrep>

- التقرير الاقتصادي العربي الموحد لصندوق النقد العربي.

نلاحظ من خلال الجدول أن الصادرات الأردنية حققت زيادة ملحوظة في السنوات الأخيرة، نتيجة السياسات التجارية الحديثة والانفتاح الاقتصادي والتجاوب مع متطلبات التجارة العالمية، ويعتمد الأردن على صادرات بعض الموارد الطبيعية غير المصنعة كالفوسفات والبوتاس وبعض الأدوية والخضار والفواكه، إلا أن التزايد السريع لحجم الواردات السلعية والتي تشمل أغلبها موارد طاقوية كالنفط والغذاء والمنتجات المصنعة... الخ، حيث تستورد الأردن حوالي 97% من الطاقة، أي بتكلفة بلغت 4.8 مليار دينار في عام 2013، و 4.6 مليار دينار في 2012، و 2.6 مليار في 2011، وهذا الأمر جعلها تحتوي كل الزيادة في الصادرات وتفوقها ما أبقى على العجز التجاري صفة ملازمة للاقتصاد الأردني مشكلا بذلك خلا رئيسيا في تركيبته الهيكلية، حيث شهد عام 2013 أكبر عجز في الميزان التجاري منذ عام 1999 بقيمة تقدر بـ 11.49 مليار دولار، وقد أدى هذا العجز إلى زيادة الضغط على احتياطات المملكة من العملات الأجنبية وتزايد حجم المديونية الخارجية من جهة أخرى، ونظرا لضخامة واستمرار هذا العجز فقد أولته خطط التنمية

الاقتصادية المتعاقبة اهتماما بالغا فركزت على تخفيضه كهدف أساسي لها، أما فيما يخص الخدمات الصافية فقد سجلت عجزا خلال الفترة 2000-2007، لكنها عرفت رصيذا إيجابيا خلال الفترة 2008-2013 حيث شهدت سنة 2012 أعلى قيمة لها قدرت بـ 1.49 مليار دولار، أي بزيادة قدرها 50.50% مقارنة بسنة 2011 وهذا نتيجة تحسن الإيرادات السياحية خلال هذه الفترة بمعدل 15.3%، أما فيما يخص الدخل فقد سجل فائض خلال الفترة 2000-2007، لتسجل سنة 2007 أعلى قيمة لها بحيث قدرت بـ 0.84 مليار دولار، أما الفترة 2008-2013 فقد سجلت عجزا ملحوظا لتسجل سنة 2013 أكبر عجز قدره 10.04 مليار دولار وهذا نتيجة إعلان الحكومة في سنة 2006 و 2007 رفع أسعار مشتقات النفط بنسب عالية بهدف إزالة الدعم الذي اعتادت الدولة توفيره لجميع هذه المشتقات، ما نتج عنه ضعف القدرة التنافسية للاقتصاد الأردني وبالتالي تراجعت قيمة الدخل خلال السنوات الأخيرة، إضافة إلى تزايد العجز في ميزان الحساب الجاري، الذي سجل أكبر قيمة له سنة 2012 بقيمة تقدر بـ 4.72 مليار دولار، أما التحويلات الجارية فقد سجلت فائضا مستمرا وهذا نتيجة زيادة تحويلات المغتربين إلى الداخل نتيجة تواجد عمالة هامة من الأردنيين في الخارج، أما ميزان الحساب الرأسمالي والمالي وحساب السهو والخطأ فإن قيمتهما في تدبب مستمر، حيث سجل الحساب الرأسمالي والمالي عجزا في السنوات 2001، 2002، 2003، 2004، وقد شهدت سنة 2012 أكبر فائض له بقيمة 5.38 مليار دولار، أي بزيادة بنسبة 63.52%، أما حساب السهو والخطأ فقد سجل أيضا عجزا في السنوات 2001، 2002، 2006، 2011، 2012، لتشهد سنة 2013 أكبر قيمة له بـ 0.58 مليار دولار، وهو ما شكل عبئا على الميزان الكلي، أما باقي السنوات فقد سجلت فائضا، وهذا نتيجة لارتفاع صافي الاستثمار المباشر، وعلى العموم يعتبر ميزان الحساب الرأسمالي والمالي من العوامل التي تخفض من حدة العجز التي يعانيه ميزان المدفوعات الأردني، نظرا لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر لهذه الدولة، خاصة بعدما قامت الدولة الأردنية بإصدار شهادات استثمار بالعملات الأجنبية لتغطية العجز الذي تعانيه، كما يعمل معدل التضخم الضعيف وسعر الصرف الثابت على زيادة جذب الاستثمار الأجنبي، ومن المتوقع أن يكون لانخفاض أسعار النفط في الأسواق الدولية أثارا ايجابية على ميزان المدفوعات الأردني لأنه سيخفض من تكلفة الاستيراد.

خلاصة:

- تناولنا في هذا الفصل تحليل ومقارنة لدور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات في كل من الجزائر والأردن، أهم ما تبين لنا من هذا التحليل ما يلي:
- توضحت في الجزائر معالم السياسة النقدية بشكل أفضل بعد سنة 1999، فأصبحت لها أهدافها وأدواتها، ومع بداية الألفية الثالثة وتحسن المؤشرات المالية للدولة، مع إرساء دعائم تعزيز الاستقرار المالي الكلي الذي ميز تطور الاقتصاد الكلي، اعتمدت السياسة النقدية في تحقيق أهدافها على الأدوات غير المباشرة، وأمام فائض السيولة الذي أصبح هيكليا قام بنك الجزائر بإدارة السياسة النقدية أساسا بواسطة هذه الأدوات مع تحديث أداتين هما: أداة استرجاع السيولة وتسهيلات الودائع المغلة للفائدة، وهذا ما سمح بامتصاص السيولة في السوق النقدية بشكل فعلي غير أن الأهداف المحققة غير كافية لتحقيق التوازن الاقتصادي؛
 - اتخذت السياسة النقدية في الأردن اتجاهات متباينة بين التشدد والتساهل في ضوء التطورات الاقتصادية المحلية وتطورات أسعار الفائدة في الأسواق المالية الدولية، حيث تميزت فترة التسعينات بشكل عام بسياسة نقدية متشددة سواء بهدف تخفيض معدلات التضخم أو بهدف تعزيز استقرار سعر الصرف، لكن منذ أواسط عام 1999 تحديدا فقد تميزت السياسة النقدية باليسر، غير أن البنك اتجه منذ عام 2004 لبعض التشدد من خلال رفع أسعار الفائدة وذلك تجنباً للضغوط التضخمية المحتملة جراء تزايد الطلب المحلي؛
 - هشاشة ميزان المدفوعات الجزائري أمام أي تراجع لأسعار المحروقات، أما في الأردن فمن المتوقع أن يكون لانخفاض النفط آثار إيجابية على ميزان مدفوعاته، وهذا لأنه سيؤدي إلى تخفيض تكاليف الاستيراد؛
 - إن الصادرات خارج المحروقات رغم ضآلة نسبتها إلا أنها تواجه مشاكل داخلية منها عدم مرونة الجهاز الإنتاجي، إضافة إلى ظروف التصدير الصعبة، وكذلك مشاكل خارجية تتمثل في المنافسة الدولية والتي تواجهها المنتجات الجزائرية في الأسواق الخارجية خاصة في ظل هيمنة الشركات المتعددة الجنسيات؛
 - إن الإستراتيجية النقدية التي اعتمدها بنك الجزائر لم تصل لمستوى الفعالية المنتظرة في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، نظرا لعدة أسباب داخلية وخارجية كانت كحاجز أمام قدرة السياسة النقدية على تحقيق أهدافها، فالفائض المحقق في ميزان المدفوعات وكذا تطور رصيد احتياطات الصرف بالإضافة للنتائج المحققة على مستوى التوازنات النقدية كانت بسبب ارتفاع أسعار المحروقات وليس لتحسن الأداء الاقتصادي، وذلك بالاعتماد عليه كمورد وحيد في الصادرات.

الفصل الرابع

قياس دور السياسة

النقدية في معالجة اختلال

ميزان المدفوعات

تمهيد :

بعد الدراسة النظرية للسياسة النقدية وميزان المدفوعات في كل من الجزائر والأردن في الفصول السابقة، سنحاول في هذا الفصل القيام بالتحليل القياسي وذلك بإتباع خطوات منهج الاقتصاد القياسي، حيث يهدف هذا الفصل التطبيقي إلى تحديد أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر والأردن، إضافة إلى تحديد الوزن النسبي للمتغيرات المؤثرة عليه، ومدى تأثيرها ببرامج الإصلاح الاقتصادي معتمدين بذلك على بعض النماذج الاقتصادية، وعلى الدراسات السابقة وذلك باستخدام الطرق القياسية والإحصائية التي تعتبر وسيلة وأداة هامة في فهم الظواهر الاقتصادية بالاعتماد على العلاقات السببية بين مختلف المتغيرات، وفي هذا السياق يتم أولاً تحديد أو الكشف عن المتغيرات الاقتصادية التي يمكن أن تؤثر على ميزان المدفوعات وصياغة النموذج وتقديره، ثم إعداد الدراسة القياسية والإحصائية والقياسية، وأخيراً سنقوم بتحليل نتائج تقدير النموذج القياسي خلال الفترة الممتدة بين 1999-2013.

المبحث الأول: تحديد النموذج المستخدم في الدراسة

بعدما قمنا بتقديم الإطار النظري لكل من السياسة النقدية وميزان المدفوعات، وهما يعتبران متغيراً دراسياً، سنقوم في هذا المبحث بتحديد وتعريف النموذج المستعمل في الدراسة التطبيقية.

المطلب الأول: تعريف النموذج وكيفية بنائه

النموذج مفهوم عملي الغاية منه تبسيط الواقع، وذلك بأخذ الظاهرة الأساسية الملائمة بعين الاعتبار، وهو يربط ما بين بعض الظواهر الاقتصادية على أساس علاقات سببية، كما يمكن من تقدير وضع ما على أساس وضع آخر، وذلك دائماً مع تبسيط الواقع المعقد، حيث أن النمذجة تستدعي بشكل عام الصياغة الرياضية، الجبر والهندسة¹.

حيث أن عملية بناء نموذج تمر بالمراحل التالية:

أولاً- النظرية الاقتصادية

تحاول النظرية الاقتصادية فهم وتفسير الظواهر الاقتصادية وذلك بطريقة تبسيطية وتجريدية، حيث يوجد هناك طريقة اقتصادية جزئية التي تعنى بدراسة سلوك الوحدات الاقتصادية على أفراد، ونظرية اقتصادية كلية والتي تعنى بفهم وتفسير آلية تحديد المجمعات، حيث أن النموذج في البداية هو عبارة عن فكرة أو نظرة نريد إثباتها أو نفيها إذن فهو لا

¹ محمد الشريف إلمان، محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي - نظريات ونماذج التوازن واللاتوازن - الجزء الأول، بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 07.

ينطلق من فراغ، ففي المجال الاقتصادي فإن النموذج ينطلق مما توصلت إليه النظرية، فهو محاولة تجسيد لما توصلت إليه في هذا المجال، إذن هناك نظرية اقتصادية نحن بصدد التحقق من مدى صحتها، تأتي المرحلة الثانية هي اختيار شكل العلاقات بين المتغيرات¹.

ثانياً - صياغة العلاقات واختيار شكل الدوال: في مجال العلوم الاقتصادية هناك ثلاث أنواع من العلاقات هي²:

1- العلاقات التعريفية: حيث يتم تعريف متغير بدلالة متغيرات أخرى انطلاقاً من النظرية الاقتصادية؛

2- المعادلات السلوكية: حيث يتم فيها شرح ظاهرة ما بالتغير في ظواهر أخرى؛

3- المعادلات التوازنية: حيث يتم الانطلاق منها لدراسة وضعية ما حيث يتم البدء من وضعية التوازن، ثم يقوم بدراسة آثار الاختلال في هذا التوازن وكيفية الرجوع إليه.

ثالثاً - اختيار المتغيرات: حيث نقوم في هذه الخطوة باختيار المتغيرات التي سوف نستعملها وهي إما متغيرات خارجية، أي أنها متغيرات مفسرة للظاهرة المدروسة، أو أنها متغيرات داخلية وهي التي يراد دراسته ويطلق عليها المتغير التابع، وهو المتغير المتلقي لآثار المتغيرات الخارجية، حيث نرمز³:

- للمتغير التابع (الخارجي) بالرمز (X)؛

- المتغير المستقل (الداخلي): (Y).

وبالتالي فإن العلاقة الذاتية التي تجمعهما تكون كالتالي: $y = F(x)$

حيث يشير الرمز F إلى كون المتغير التابع (Y) يعتمد على المتغير المستقل (X).

رابعاً - تقدير معاملات النموذج: وهي عبارة عن مجموعة من الثوابت التي يحتويها النموذج خلال فترة زمنية محددة، ومهما كانت قدرة الباحث فإنه يصعب حصر كل المتغيرات المفسرة، لهذا نضيف عنصر الخطأ⁴.

المطلب الثاني: التقنية المستخدمة في تقدير واختيار النموذج

يعتبر اختيار النموذج الذي يناسب الدراسة من أهم الخطوات التي تحدد دقة وصحة الدراسة، والنموذج ما هو إلا عبارة عن الأداة التي يستعملها الباحث من أجل محاولة تفسير وفهم الظواهر أولاً، ثم التمكن من تقديرها والحصول على توقعات بتطورها في المستقبل وهو يستند في تكوينه

¹ المرجع نفسه، ص ص 3-4.

² وسام بولحديد، خديجة جعفر، سعر الصرف وأثره على التضخم- دراسة قياسية حالة الجزائر-، مذكرة ماسثر في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية دولية، جامعة محمد صديق بن يحي، جيجل، 2013، ص 104.

³ حسين علي نجيب، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، بدون طبعة، دار البازوري، الأردن، 2007، ص 36.

⁴ وسام بولحديد، خديجة جعفر، مرجع سابق، ص 105.

على النظرية الاقتصادية، حيث يكون تعبيراً لها في شكل معادلة أو مجموعة من المعادلات التي تبين العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة، وقياس هذا الأثر نستعمل تقنية أو نموذج الانحدار المتعدد.

أولاً: مفهوم الانحدار

يعد الانحدار الخطي من أهم الأساليب الإحصائية استعمالاً في أبحاث القياس الاقتصادي وأكثر النماذج استخداماً نظراً لسهولة في عملية القياس، وهو يختص بقياس العلاقة بين متغير تابع ومتغير آخر أو أكثر مستقل، دون تحديد من هو المتغير التابع والمستقل لأن ذلك من اختصاص الباحث، وبذلك يعتبر نموذج الانحدار من بين النماذج التي يعتمد من عليها الباحث في مجال الاقتصاد القياسي للكشف عن العلاقات بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع.

أ- نموذج الانحدار البسيط: قبل تقديم تعريف لنموذج الانحدار المتعدد ارتأينا تقديم تعريف لنموذج الانحدار البسيط، وهو عبارة عن نموذج قياسي يصف العلاقة الخطية بين

متغيرين تابع y_i ومتغير مستقل x_i ويأخذ الشكل الرياضي التالي:¹

$$y = a + bx_i + u_i$$

ويمكن كتابته بصفة عامة كالتالي:

$$y = f(x) + u$$

حيث:

y : المتغير التابع؛

x : المتغير المستقل؛

u : الحد العشوائي أو حد الخطأ.

ب- تعريف نموذج الانحدار المتعدد: يستند نموذج الانحدار المتعدد على افتراض وجود علاقة خطية بين متغير تابع (y) وعدد من المتغيرات المستقلة x_1, x_2, \dots, x_k وحد عشوائي أو حد

¹ فاروق سحنون، قياس اثر بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي على الاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة فرحات عباس - سطيف-الجزائر، 2010، ص148.

الخطأ (u) ويعبر عن هذه العلاقة بالنسبة لـ n من المشاهدات و k من المتغيرات المستقلة¹. بالشكل الآتي²:

$$Y_i = a_0 + a_1x_{i1} + a_2x_{i2} + \dots + a_k x_{ik} + u_i$$

هذه المعادلة هي واحدة من جملة معادلات يبلغ عددها n تكون نظام معدلات ومجملها تشكل نموذج الانحدار الخطي العام أو المتعدد.

$$Y_1 = a_0 + a_1x_{11} + a_2x_{12} + \dots + a_k x_{1k} + u_1$$

$$\vdots$$

$$\vdots$$

$$Y_n = a_0 + a_1x_{n1} + a_2x_{n2} + \dots + a_k x_{nk} + u_n$$

ثانيا: تقدير معاملات النموذج الخطي المتعدد

لتقدير معاملات النموذج الخطي المتعدد نستعمل المربعات الصغرى العادية MCO، ويمكن كتابة النموذج المقدر للصيغة السابقة الذكر بالشكل التالي³:

$$Y = \hat{Y} + U = X \hat{A} + U$$

حيث أن:

\hat{Y} : شعاع عمود من الدرجة 1. n، يحتوي على القيم المقدرة للمتغير التابع

\hat{A} : شعاع عمود من الدرجة 1. (k+1)، يحتوي على مقدرات المربعات الصغرى العادية

($\hat{A}_0, \hat{A}_1, \dots, \hat{A}_k$) حيث يتم الحصول على قيم \hat{A} بجعل مجموع مربعات البواقي أقل ما يمكن أي:

$$\text{Min } \sum_{i=1}^n U_i^2$$

حيث أن:

$$\text{Min } \sum_{i=1}^n U_i^2 = \text{Min } \hat{U} \hat{U}$$

أ- خصائص مقدرات المربعات الصغرى في النموذج الخطي العام

تتميز مقدرات المربعات الصغرى المتحصل عليها من النموذج الخطي العام بالخواص التالية⁴:

$$\hat{A} = (X'X)^{-1} X'y \quad \text{1- الخطية: يمكن شرحها من خلال العلاقة التالية:}$$

$$\hat{A} = ky \quad \text{على أن:}$$

¹ فاروق سحنون، مرجع سابق، ص 159.

² سليم عقون، قياس اثر المتغيرات الاقتصادية على معدل البطالة دراسة قياسية تحليلية (حالة الجزائر)، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة فرحات عباس - سطيف - الجزائر، 2010، ص 106.

³ المرجع نفسه، ص 107.

⁴ فاروق سحنون، مرجع سابق، ص 163.

حيث أن: مصفوفة من درجة $n \times n$ تحتوي على ثوابت $X'X^{-1}X'$ وبهذا يمكن

القول أن شعاع المقدرات \hat{A} يعتمد بصورة خطية على شعاع المتغير التابع y ؛

2- **عدم التحيز:** يتميز شعاع \hat{A} مقدرات المربعات الصغرى العادية بعدم التحيز حيث

أن: $E(\hat{A}) = A$ أي أن كل قيمة متوقعة لكل عنصر من عناصر

الشعاع تساوي العنصر المقابل في شعاع المعالم الحقيقية A .

3- **الكفاءة:** يتم شرح هذه الخاصية بواسطة برهان جاوس ماركوف حيث نقوم بتعريف

مقدرة خطية أخرى تتسم بعدم التحيز ونجري عملية مقارنة بين هذه المقدرة المعرفة

ومقدرة المربعات الصغرى العادية حيث يلاحظ أن مقدرة المربعات الصغرى العادية هي

الأفضل لأنها تمتلك اصغر تباين من بين الاثنين.

ثالثاً: اختبار النموذج

عادة عند اختبار فرضيات نموذج الانحدار الخطي المتعدد يتم الأخذ بمجموعة من المعايير

القياسية، وسيتم التركيز على هذه الأخيرة والتي تهدف إلى اختبار مدى الثقة الإحصائية في

التقديرات الخاصة بمعلمات النموذج حيث يتم اختبار معنوية المعلمات باستخدام معامل التحديد R^2 ،

واختبار المعنوية الكلية للنموذج باستخدام إحصائية فيشر F ، وإحصائية ستودنت t^2 ، وهو ما سنتناوله فيما يلي¹:

أ- **معامل التحديد R^2 :** يقيس هذا المعامل العلاقة الموجودة بين المتغير التابع (y) مع عدة

متغيرات مستقلة مرة واحدة حيث يشير معامل التحديد إلى النسبة التي يمكن تفسيرها من

المتغير الكلي في المتغير التابع (y) بدلالة المتغيرات المستقلة وهو مقياس لجودة التوفيق

في نموذج الانحدار التي يضم (k) متغير مستقل، حيث:

$$R^2 = \frac{\sum \hat{Y}^2}{\sum y^2} \quad \text{أو} \quad R^2 = 1 - \frac{\sum e_i^2}{\sum y_i^2}$$

$$\text{حيث أن: } e = Y_i - \hat{Y}$$

$$\text{و: } 0 \leq R^2 \leq 1$$

وعليه إذا كان: $R^2 = 1$: يعني أن النموذج صالح أي يؤخذ بعين الاعتبار؛

$R^2 = 0$: هذا يعني عدم وجود علاقة بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة.

وما يمكن ملاحظته أنه كلما اقتربت قيمة معامل التحديد من الواحد كلما زادت الثقة في التقدير.

¹ جمال محمد شاكر، المرشد في التحليل الإحصائي للبيانات باستخدام SPSS، ط01، دار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص 287.

ب- اختبار فيشر F : وهو يستعمل لاختبار المعنوية الكلية للانحدار، أي أنه يهدف لقياس مدى معنوية العلاقة الخطية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع وذلك من خلال وضع الفرضيتين التاليتين¹:

1- فرضية العدم: وهي تقوم على عدم وجود علاقة بين المتغيرات المستقلة (المفسرة) والمتغير

التابع بمعنى أن المتغيرات المستقلة لا تساعد على تفسير التغير في المتغير التابع أي:

$$H_0 : A_0 = A_1 = \dots = A_k = 0 \quad \text{OU} \quad R^2 = 0$$

2- الفرضية البديلة: وهي تفرض وجود على الأقل معامل معدوم من المعاملات التي

يتضمنها النموذج أي: $H_1 : A_0 \neq A_1 \neq \dots \neq 0 \quad \text{OU} \quad R^2 \neq 0$

دون الأخذ بعين الاعتبار الحالة التي يكون فيها الحد الثابت A_0 معدوم، لأن الذي يحظى بالاهتمام هو المتغيرات التفسيرية، وأن النموذج الذي يحتوي على الحد الثابت معنوي فقط ليس له أي معنى من الناحية الاقتصادية.

ج- اختبار **student**: تستخدم الإحصائية عندما يكون تباين المجتمع مجهول وحجم العينة صغيرا وذلك بشرط أن يكون مجتمع المعلمات المقدر موزعة توزيعا معتدلا، وتستعمل لتقييم معنوية معالم النموذج، ومن ثم تأثير المتغيرات المستقلة (المفسرة)، على المتغير التابع، وذلك يتم عن طريق فرض نوعين من الفروض²:

1- فرضية العدم: تنص على انعدام العلاقة بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع أي:

$$H_0 : A_0 = A_1, \dots = A_k = 0$$

2- الفرضية البديلة: تنص على وجود على الأقل معامل من بين المعاملات التي يتضمنها النموذج

غير معدوم أي:

$$H_1 : A_0 \neq 0, A_1 \neq 0, \dots, A_k \neq 0$$

د- معامل الارتباط بيرسون **pearson**: يقيس مقدار واتجاه العلاقة الخطية بين متغيرين وتتنحصر قيمته بين $(-1, +1)$ ، كما تحدد إشارته اتجاه العلاقة عكسية أو طردية، كما تحدد قيمته المطلقة درجة قوة العلاقة، ومن الضروري استخدام هذا المعامل مع المتغيرات الكمية سواء المئوية أم النسبية.

هـ - اختبار دارين واتسون: يعتبر اختبار دارين واتسون من أكثر الاختبارات الخاصة بالارتباط الذاتي شيوعا ودقة، حيث يستعمل للتأكد من وجود أو عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء من الرتبة الأولى، وهو عبارة عن النسبة بين مجموع مربع هذه الأخطاء، ويأخذ اختبار دارين واتسون الشكل التالي³:

¹ سليم عقون، مرجع سابق، ص 111.

² سليم عقون، مرجع سابق، ص 111.

³ المرجع نفسه، ص 125.

$$e_t = P e_{t-1} - u_t$$

$$P = \frac{e^t}{e_{t-1}} + u_t \quad / t=1,2\dots n$$

حيث يمثل P معامل الارتباط الذاتي من الدرجة الأولى، ويهدف إلى اختبار الفرضيات التالية:

- **فرضية العدم:** وتنص على انعدام الارتباط الذاتي: $H_0: P=0$

- **الفرضية البديلة:** وتنص على وجود الارتباط الذاتي: $H_1: P \neq 0$

من أجل ذلك يجب حساب إحصائية داوسن واتسن DW من الصيغة التالية:

$$DW = \frac{\sum_{t=2}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=2}^n e_t^2}$$

$$DW = \frac{\sum_{t=2}^n e_t^2 + \sum_{t=2}^n e_{t-2}^2 - 2 \sum_{t=2}^n e_t e_{t-2}}{\sum_{t=1}^n e_t^2}$$

وعندما يؤول حجم العينة n إلى ما لا نهاية تصبح e_t و e_{t-1} متساويان تقريبا وبوضع:

$$P = \frac{\sum_{t=2}^n e_t e_{t-1}}{\sum_{t=1}^n e_t^2}$$

يمكن تعديل صيغة داربن واتسن لتصبح:

$$DW = 2 - 2P$$

$$DW = 2(1 - P)$$

ومنه نستنتج من المعادلة الأخيرة أن DW تتراوح ما بين 0 و 4.

حيث: في حالة وجود ارتباط ذاتي موجب أي: $P=1 \leftarrow DW=0$ ؛

في حالة وجود ارتباط ذاتي سالب أي: $P=-1 \leftarrow DW=4$ ؛

في حالة عدم وجود ارتباط ذاتي أي: $P=0 \leftarrow DW=2$.

إن قيمة DW الاختيارية مجدولة بقيمتين تشير إحداهما إلى الحد الأدنى ويرمز لها بالرمز dl والحد الأعلى ويرمز له بالرمز du حسب درجات الحرية n وعدد المتغيرات المستقلة k لمستوى معين، ومن خلال الجدول يمكن تحديد قيمتين du و dl وتتراوح قيمتهما بين 0 و 2 واللّتين تحددان مساحة ما بين 0 و 4 حسب المخطط التالي:

0	dl	du	2	4-du	4-dl	4
$p > 0$	؟	$p = 0$	$p = 0$	؟	$p < 0$	
ارتباط ذاتي موجب	غير محدد	عدم وجود ارتباط	عدم وجود ارتباط	غير محدد	ارتباط ذاتي سالب	

بالإعتماد على المخطط يمكن أن نستخرج نتيجة اختبار داربين واتسون على النحو التالي:

إذا كانت $0 < dw < dl$ أو $4 - dl > DW > 4 - dl$ نرفض بفرضية العدم أي: $H_0: P=0$ ؛

إذا كانت $4 - du > DW > du$ نقبل بفرضية العدم أي: $H_0: p=0$ ؛

إذا كانت $4 - du < DW < 4 - dl$ أو $dl > DW > du$ في هذه الحالة نكون في منطقة غير محددة أو في

منطقة الشك، أي أنه لا يمكن أن نستنتج إن كان هناك ارتباط أم لا.

المبحث الثاني: النمذجة القياسية لدور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات

بعد تحليلنا السابق لكل من تطور السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الجزائر والأردن سنحاول في هذا المبحث دراسة تأثير السياسة النقدية في الجزائر والأردن على ميزان المدفوعات، وذلك بهدف تحديد طبيعة العلاقة الموجودة بينهما وذلك بناء على معطيات إحصائية لكل من السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الفترة الممتدة من 1999-2013.

المطلب الأول: صياغة النموذج القياسي الخاص بميزان المدفوعات وتقديره

لقد قمنا بحصر عدد من المتغيرات الاقتصادية التي رأينا أنها تؤثر في المتغير التابع (ميزان المدفوعات) من خلال دراستنا، وعليه يتم في هذا المبحث صياغة النموذج القياسي الخاص بالظاهرة أو المشكلة المدروسة وتقديره.

أولاً: صياغة النموذج القياسي

تعد صياغة النموذج القياسي من أهم مراحل بناء النموذج وأصعبها، وذلك من خلال ما يتطلبه من تحديد للمتغيرات التي يجب أن يشتمل عليها النموذج أو التي يجب استبعادها منه، وبعد الإطلاع على مجموعة من الدراسات السابقة، اخترنا مجموعة من المتغيرات التي نراها مناسبة لدراستنا، وبداية سنشير إلى رموز مختلف المتغيرات وهي كالتالي:

1- النموذج الجزائري: تتمثل متغيرات النموذج الجزائري فيما يلي:

- المتغير التابع: ويتمثل المتغير التابع في رصيد ميزان المدفوعات ويرمز له بالرمز bp ؛
- المتغيرات المستقلة: وتتمثل في:

- الكتلة النقدية ويرمز لها بالرمز $M2$ ؛
- حجم الناتج الحقيقي ويرمز له بـ PIB ؛
- سعر صرف الدولار بالدينار ويرمز له بـ Tc ؛
- سعر إعادة الخصم ويرمز له بالرمز I ؛

بعد التعرف على المتغيرات التي يحتويها النموذج القياسي، وبعد تجميع البيانات الخاصة بكل المتغيرات والمتمثلة في الجدول التالي:

الجدول رقم (24): متغيرات النموذج الجزائري

السنة	M2 (مليار دينار جزائري)	TC بالدينار الجزائري)	Bp (مليار دينار جزائري)	%I	PIB (مليار دينار)
1999	1789.35	66.6	-158.508	8.5	4029.38
2000	2022.5	75.32	570.1724	7.5	4116.02
2001	2473.5	77.215	477.96085	6.0	4227.15
2002	2901.53	79.682	291.63612	5.5	4425.82
2003	3354.42	77.395	578.14065	4.5	4731.21
2004	3644.3	72.061	666.56425	4.0	4977.22
2005	4157.6	73.276	1241.29544	4.0	5231.07
2006	4933.7	72.674	1289.23676	4.0	5335.68
2007	5994.6	69.292	2047.5786	4.0	5495.76
2008	6955.9	64.583	2388.92517	4.0	5627.66
2009	7173.1	72.674	280.52164	4.0	5764.91
2010	8280.7	74.386	1140.33738	4.0	5954.39
2011	9929.2	72.983	1469.87762	4.0	6101.48
2012	11067.6	77.563	935.40978	4.0	6288.62
2013	11945.81	79.38	10.3194	4.0	6464.7

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

إن تحديد الشكل الرياضي للنموذج، يعد من أولى وأهم مراحل بناء النموذج القياسي ويتم صياغة شكل الدالة للنموذج الجزائري كما يلي:

$$BP = f (M2, TC, I, PIB)$$

وسيتم استخدام أسلوب الانحدار الخطي المتعدد في تقدير النموذج الخاص بالميزان المدفوعات، وذلك بالاعتماد على الصيغة الخطية وهي كالتالي:

$$BP = A_0 + A_1 M2_i + A_2 PIB_i + A_3 TC_i + A_4 I_i + U_i$$

حيث أن:

(i): تمثل الزمن أي قيمة المتغير في السنة؛

BP : تمثل رصيد ميزان المدفوعات بالدينار الجزائري؛

M2: تمثل الكتلة النقدية بالدينار؛

PIB: يمثل الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة؛

TC: يمثل سعر صرف الدولار بالدينار الجزائري؛

ا: يمثل معدل إعادة الخصم بالنسبة المئوية؛

A_0, A_1, A_2, A_3 : تمثل معلمات النموذج.

يلاحظ أن النموذج القياسي هو ذو طابع احتمالي لهذا تم إدراج حد الخطأ U_i ، الذي ينوب عن بعض المتغيرات التي يمكن أن تؤثر في ميزان المدفوعات لكن يصعب قياسها.

2- النموذج الأردني:

- المتغير التابع: ويتمثل المتغير التابع في ميزان المدفوعات ويرمز له بالرمز BP؛

- المتغيرات المستقلة: وتتمثل في:

- الكتلة النقدية ويرمز لها بالرمز M_2 ؛
- سعر إعادة الخصم ويرمز له بالرمز a ؛
- الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة PIB ؛
- رصيد ميزان المدفوعات BP.

بعد التعرف على المتغيرات التي يحتويها النموذج القياسي، وبعد تجميع البيانات الخاصة بكل متغير كما هو موضح في الجدول 22، يتم صياغة شكل الدالة في النموذج الأردني كما يلي:

$$BP = f (M_2, I, PIB)$$

وسيتم استخدام أسلوب الانحدار الخطي المتعدد في تقدير النموذج الخاص بالميزان المدفوعات، وذلك بالاعتماد على الصيغة الخطية وهي كالتالي:

$$BP = A_0 + A_1 M_2_i + A_2 PIB_i + A_3 TC_i + A_4 I_i + U_i$$

(i): تمثل الزمن أي قيمة المتغير السنة؛

M_2 : تمثل الكتلة النقدية بالدينار الأردني؛

ا: يمثل معدل إعادة الخصم بالنسبة المئوية؛

PIB: الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة؛

A_0, A_1, A_2, A_3 : تمثل معلمات النموذج.

يلاحظ أن النموذج القياسي هو ذو طابع احتمالي لهذا تم إدراج حد الخطأ U_i ، الذي ينوب عن بعض المتغيرات التي يمكن أن تؤثر في ميزان المدفوعات لكن يصعب قياسها.

الجدول (25): متغيرات النموذج الأردني

السنة	M2 (مليون دينار أردني)	PIB	%I	BP	BC	BT
1999	6747.600	4447.0	8.0	0.53175	0.22688	0.2836
2000	7434.700	4660.1	6.5	0.4963	0.24815	0.04254
2001	7866.100	4930.	5.0	-0.17725	-0.12053	0.003545
2002	8419.100	5251.3	4.5	0.63101	0.29069	0.38286
2003	9465.700	5476.5	2.5	0.90752	-0.08508	0.87916
2004	10571.400	5952.5	3.75	0.83662	-0.0709	0.06381
2005	12364.000	6404.2	6.5	0.18434	1.16276	1.55271
2006	14109.700	6919.597	7.5	1.02096	2.16245	-1.1344
2007	15606.800	7419.862	7.0	0.63101	1.70869	-1.97102
2008	18304.200	7914.367	6.25	-0.85789	1.2762	-1.46054
2009	20013.300	8083.357	4.75	1.38964	0.60265	-0.88625
2010	22306.700	8358.172	4.25	1.04223	0.77281	-1.33292
2011	24118.900	8635.169	4.5	-0.82244	2.33261	-2.09864
2012	24945.100	8854.61	5.0	-2.68711	3.81442	-3.34648
2013	27363.400	9098.5	4.5	0.34741	1.97811	-2.38224

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات بنك الأردن

ثانياً: تقدير النموذج القياسي

يتم تقدير النماذج القياسية الاقتصادية باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية (MCO)، والتي تعتبر من أحسن الطرق لتقدير النماذج الخطية وذلك لما تتمتع به من خصائص كما سبق توضيحها، ويتم ذلك بالاستعانة بالبرنامج الإحصائي (EViews.8)، وبعد إدخال البيانات في هذا البرنامج تظهر نتائج تقدير النموذج الخطي من خلال الجدول التالي:

أ- نتائج تقدير النموذج الخطي:

1- تقدير النموذج الخطي لميزان المدفوعات الجزائري: بعد التأكد من استقرارية السلاسل، والتي وجدنا أنها إما مستقرة عن المستوى أو الفرق الأول، قمنا بعدة محاولات لنمذجة ميزان مدفوعات ولكن في كل مرة تظهر هناك مشاكل عدم المعنوية، وفي الأخير وهو ما دفعنا لاستبعاد متغير الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، فأعطانا النتائج الموضحة في الجدول رقم 26.

الجدول رقم (26): نتائج تقدير نموذج الجزائر

Dependent Variable: BP Method: Least Squares Date: 25/05/15 Time: 09:44 Sample: 1999 -2013 Included observations: 15				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9184.720	2475.338	3.710491	0.0034
M2	-0.018237	0.054733	-0.333198	0.7452
TC	-91.00638	32.12432	-2.832943	0.0163
I	-310.9983	125.1359	-2.485284	0.0303
R-squared	0.588225	Mean dependent var		881.9645
Adjusted R-squared	0.475923	S.D. dependent var		721.6816
S.E. of regression	522.4481	Akaike info criterion		15.57811
Sum squared resid	3002472.	Schwarz criterion		15.76692
Log likelihood	-112.8358	Hannan-Quinn criter.		15.57610
F-statistic	5.237879	Durbin-Watson stat		2.082071
Prob(F-statistic)	0.017291			

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج (EViews. 8)

ووفقا للجدول رقم 26 كانت نتائج تقدير النموذج الخطي لميزان المدفوعات الجزائري على النحو الآتي:

$BP = 9184.720 - 0.018237M2_i - 91.00638TC_i - 310.9983I_i$		
$(3.710491)^* (-0.333198) (-2.832943) (-2.485284)$		
$R^2 = 0.588225$	$N = 15$	$F = 5.237879$
$\bar{R}^2 = 0.475923$	$DW = 2.082071$	$Prob = 0.017291$

حيث أن:

*: هي عبارة عن قيم إحصائية لـ T؛

R^2 : معامل التحديد؛

\bar{R}^2 : معامل التحديد المعدل؛

N: عدد المشاهدات؛

DW: إحصائية دارين واتسون؛

F: إحصائية فيشر؛

Prob: احتمال الخطأ.

2- تقدير النموذج الخطي لميزان المدفوعات الأردني: لقد قمنا بعدة محاولات لنمذجة ميزان

المدفوعات الكلي الأردني ولكن في كل مرة تظهر هناك مشاكل عدم المعنوية، لذلك ارتأينا

أن نقوم بنمذجة ميزان رؤوس الأموال على حدى والميزان التجاري على حدى، مع عدم

إدخال الناتج المحلي بالأسعار الثابتة.

- تقدير النموذج الخطي لميزان رؤوس الأموال الأردني: وهي موضحة في الجدول 27:
الجدول رقم (27): نتائج تقدير النموذج الخطي لميزان رؤوس الأموال الأردني.

Dependent Variable: BP Method: Least Squares Date: 25/05/15 Time: 11:25 Sample: 1999 - 2013 Included observations: 15				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.415681	0.869816	-2.777231	0.0167
M2	0.000132	2.66E-05	4.975188	0.0003
I	0.275111	0.123546	2.226789	0.0459
R-squared	0.684877	Mean dependent var		1.086661
Adjusted R-squared	0.632357	S.D. dependent var		1.132399
S.E. of regression	0.686614	Akaike info criterion		2.262769
Sum squared resid	5.657271	Schwarz criterion		2.404379
Log likelihood	-13.97076	Hannan-Quinn criter.		2.261260
F-statistic	13.04020	Durbin-Watson stat		1.569813
Prob(F-statistic)	0.000979			

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج (EVIEWSE8).

ووفقا للجدول رقم (27) كانت نتائج تقدير النموذج الخطي لميزان رؤوس الأموال الأردني على النحو الآتي:

$$BP = -2.415681 + 0.000132M2_i + 0.275111I_i$$

$$(-2.777231)^* \quad (4.975188) \quad (2.226789)$$

$$R^2 = 0.684877 \quad N = 15 \quad F = 13.04020$$

$$\bar{R}^2 = 0.632357 \quad DW = 1.569813 \quad Prob = 0.000979$$

حيث أن:

*: هي عبارة عن قيم إحصائية لـ T؛

R^2 : معامل التحديد؛

\bar{R}^2 : معامل التحديد المعدل؛

N: عدد المشاهدات؛

DW: إحصائية دارين واتسون؛

F: إحصائية فيشر؛

Prob: احتمال الخطأ.

- تقدير النموذج الخطي للميزان التجاري الأردني: وهي موضحة في الجدول الموالي:

الجدول رقم (28): نتائج تقدير النموذج الخطي للميزان التجاري الأردني.

Dependent Variable: BP				
Method: Least Squares				
Date: 25/05/15 Time: 11:14				
Sample: 1999 2013				
Included observations: 15				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.778155	0.967913	2.870253	0.0141
M2	-0.000168	2.96E-05	-5.687745	0.0001
I	-0.179100	0.137480	-1.302740	0.2171
R-squared	0.729439	Mean dependent var		-0.760284
Adjusted R-squared	0.684345	S.D. dependent var		1.359927
S.E. of regression	0.764050	Akaike info criterion		2.476489
Sum squared resid	7.005265	Schwarz criterion		2.618099
Log likelihood	-15.57367	Hannan-Quinn criter.		2.474980
F-statistic	16.17613	Durbin-Watson stat		2.156761
Prob(F-statistic)	0.000392			

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج (EVIEWSE8).

ووفقاً للجدول رقم (28) كانت نتائج تقدير النموذج الخطي للميزان التجاري الأردني على النحو الآتي:

$$BP = 2.778155 - 0.000168M2_i - 0.179100I_i$$

$$(2.870253)^* \quad (-5.687745) \quad (-1.302740)$$

$$R^2 = 0.729439 \quad N = 15 \quad F = 16.17613$$

$$\overline{R^2} = 0.684345 \quad DW = 2.156761 \quad Prob = 0.000392$$

*: هي عبارة عن قيم إحصائية لـ T.

المطلب الثاني: الدراسة الاقتصادية والإحصائية والقياسية للنماذج المقدر

لدراسة مدى صلاحية النموذج القياسي المقدر والخاص بميزان المدفوعات في الجزائر والأردن، لابد من إجراء مجموعة من الاختبارات لمعرفة مدى صلاحية كل نموذج من منظور النظرية الاقتصادية ومدى صلاحيته من الناحية الإحصائية، ويتم بعد ذلك انتقاء أفضل نموذج للقيام باختباره من الناحية القياسية.

أولاً: الدراسة الاقتصادية والإحصائية للنموذج الخطي

سيتم دراسة النموذج الخطي من الناحية الاقتصادية ومن الناحية الإحصائية كما يلي:

أ- الدراسة الاقتصادية:

1- بالنسبة للجزائر:

من خلال الجدول رقم (26) السابق نلاحظ ما يلي:

- بالنسبة لمعامل الكتلة النقدية، نلاحظ أن إشارتها سالبة، أي أن العلاقة عكسية بين المتغير التابع (ميزان المدفوعات)، والمتغير المفسر (الكتلة النقدية)، وتتفق هذه النتيجة مع منطق النظرية الاقتصادية، حيث إذا تغيرت الكتلة النقدية بوحدة واحدة فإن رصيد ميزان المدفوعات سيتغير بـ 0.018237 وحدة في الاتجاه المعاكس، فزيادة كمية النقود يؤدي إلى رفع الأسعار وهذا يجعل المنتجات الوطنية أقل تنافسية فيقل الطلب عليها فيؤثر سلباً على ميزان المدفوعات، ولكنه واقع لا ينطبق على حالة الجزائر لأنه ليس لدينا منتجات قابلة للتصدير وهذا ما يدعمه عدم معنوية المعلمة المقدره من الناحية الإحصائية.
- بالنسبة لمعامل سعر صرف الدولار بالدينار، نلاحظ أن إشارتها سالبة، أي أن العلاقة عكسية بين المتغير التابع (ميزان المدفوعات)، والمتغير المفسر (سعر صرف الدولار بالدينار)، وتتفق هذه النتيجة مع منطق النظرية الاقتصادية، حيث إذا تغير سعر صرف الدولار بالدينار بوحدة واحدة فإن رصيد ميزان المدفوعات سيتغير بـ 91.00638 وحدة في الاتجاه المعاكس؛
- بالنسبة لمعامل معدل إعادة الخصم، نلاحظ أن إشارتها سالبة، أي أن العلاقة عكسية بين المتغير التابع (ميزان المدفوعات)، والمتغير المفسر (معدل إعادة الخصم)، ولا تتفق هذه النتيجة مع منطق النظرية الاقتصادية، حيث إذا تغير معدل إعادة الخصم بوحدة واحدة فإن رصيد ميزان المدفوعات سيتغير بـ 310.9983 وحدة في الاتجاه المعاكس،
- 2- بالنسبة للأردن: سنقوم بدراسة النموذج الخطي الأردني من الناحية الاقتصادية لكل من ميزان رؤوس الأموال والميزان التجاري.**
- **نتائج تقدير النموذج الخطي لميزان رؤوس الأموال الأردني :**
من خلال الجدول رقم (27) نلاحظ ما يلي:
- ✓ بالنسبة لمعامل الكتلة النقدية، نلاحظ أن إشارتها موجبة، أي أن العلاقة طردية بين المتغير التابع (ميزان رؤوس الأموال)، والمتغير المفسر (الكتلة النقدية)، ولا تتفق هذه النتيجة مع منطق النظرية الاقتصادية، حيث إذا تغيرت الكتلة النقدية بوحدة واحدة فإن رصيد ميزان رؤوس الأموال سيتغير بـ 0.000132 وحدة في نفس الاتجاه؛
- ✓ بالنسبة لمعامل معدل إعادة الخصم، نلاحظ أن إشارتها موجبة، أي أن العلاقة طردية بين المتغير التابع (ميزان رؤوس الأموال)، والمتغير المفسر (معدل إعادة الخصم)، وتتفق هذه النتيجة مع منطق النظرية النقدية، حيث إذا تغير معدل إعادة الخصم بوحدة واحدة فإن رصيد ميزان رؤوس الأموال سيتغير بـ 0.275111 وحدة في نفس الاتجاه.
- **نتائج تقدير النموذج الخطي للميزان التجاري الأردني :** من خلال الجدول رقم (28) نلاحظ

ما يلي:

✓ بالنسبة لمعامل الكتلة النقدية، نلاحظ أن إشارتها سالبة، أي أن العلاقة عكسية بين المتغير التابع (الميزان الجاري)، والمتغير المفسر (الكتلة النقدية)، وتتفق هذه النتيجة مع منطق النظرية النقدية ، حيث إذا تغيرت الكتلة النقدية بوحدة واحدة فإن رصيد الميزان الجاري سيتغير بـ 0.000168 وحدة في الاتجاه المعاكس؛

✓ بالنسبة لمعامل معدل إعادة الخصم، نلاحظ أن إشارته سالبة، أي أن العلاقة عكسية بين المتغير التابع (الميزان الجاري) ، والمتغير المفسر (معدل إعادة الخصم)، وتتفق هذه النتيجة مع التوقعات السابقة، حيث إذا تغير معدل إعادة الخصم بوحدة واحدة فإن رصيد الميزان الجاري سيتغير بـ 0.179100 وحدة في الاتجاه المعاكس.

ب- الدراسة الإحصائية:

كما وسبق ذكره فإنه عادة عند اختبار فرضيات نموذج الانحدار الخطي المتعدد يتم الأخذ بمجموعة من المعايير القياسية و أخرى معايير إحصائية، وسيتم اختبار النموذج المقدر باستعمال معايير إحصائية والتي تهدف إلى اختبار مدى الثقة الإحصائية في التقديرات الخاصة بمعلمات النموذج، حيث يتم اختبار معنوية المعلمات باستخدام إحصائية ستودنت T، واختبار المعنوية الكلية للنموذج باستخدام إحصائية فيشر ومعامل التحديد.

ج- اختبار معنوية المعالم:

تستخدم إحصائية ستودنت T لتقييم معنوية معالم النموذج، ومن ثم تقييم تأثير المتغيرات المفسرة على المتغير التابع باختبار الفرضيات الخاصة بالمعلمات المقدرة على النحو التالي:

- فرضية العدم $H_0: A_0 = A_1 = \dots = A_5 = 0$

- الفرضية البديلة $H_1: A_0 \neq A_1 \neq \dots \neq A_5 \neq 0$

يمكن توضيح نتائج اختبار ستودنت للنموذج الأول من خلال الجدول الموالي الذي نوضح من خلاله القيم المحسوبة T_{cal} للمعلمات المقدرة والقيم الجدولية T_{tab} وأدنى مستوى معنوية Prop وذلك عند مستوى معنوية 5% . القيمة الجدولية T_{tab} نستخرجها من جدول ستودنت عند نفس مستوى معنوية أي 5% وبدرجة حرية (n-k).

1- بالنسبة للجزائر:

$$T_{n-k}^a = T_{11}^{0.05} = 2.2010$$

$$\text{أي } n-k=15-4=11$$

جدول رقم (29) نتائج اختبار ستودنت للنموذج المقدر الجزائري

المقدرات	المعاملات	القيم المحسوبة T_{cal}	القيم الجدولية T_{tab}	أدنى مستوى معنوية Prop
الثابت	A_0	3.710491	2.2010	0.0034
M2	A_1	0.333198	2.2010	0.7452
Tc	A_2	2.832943	2.2010	0.0163
I	A_3	2.485284	2.2010	0.0303

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (26)

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ما يلي:

- بالنسبة لمعامل المتغير الثابت، نلاحظ أن القيمة المحسوبة T_{cal} أكبر من القيمة الجدولية T_{tab} أي: $T_{cal} > T_{tab}$ ، ولدينا أدنى مستوى معنوية له، يساوي $Prop=0.0034$ أصغر من 5%، وعليه نرفض بفرضية العدم H_0 ، أي أن المعلمة معنوية، ما يدل على أنه يمكن قبول الثابت بخطأ قدره 0.34% عند مستوى معنوية 5%؛
- بالنسبة لمعامل الكتلة النقدية، نلاحظ أن القيمة المحسوبة T_{cal} أصغر من القيمة الجدولية T_{tab} أي: $T_{cal} < T_{tab}$ ، ولدينا أدنى مستوى معنوية لـ A_1 ، يساوي $Prop=0.7452$ أكبر من 5%، وعليه نقبل بفرضية العدم H_0 ، أي أن المعلمة ليس معنوية، ومنه يمكن القول أن الكتلة النقدية ليس لها معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5% في تفسير اختلال ميزان المدفوعات؛ خلال فترة الدراسة، وبالتالي فإن المتغير المستقل (الكتلة النقدية)، ليس له تأثير على المتغير التابع (ميزان المدفوعات)، وهو ما سبق الإشارة إليه ويعكس واقع ميزان المدفوعات في الجزائر؛
- بالنسبة لمعامل سعر صرف الدولار بالدينار، نلاحظ أن القيمة المحسوبة T_{cal} أكبر من القيمة الجدولية T_{tab} أي: $T_{cal} > T_{tab}$ ، ولدينا أدنى مستوى معنوية له يساوي $Prop=0.0163$ أصغر من 5%، وعليه نرفض بفرضية العدم H_0 ، أي أن معلمة سعر صرف الدولار بالدينار لها معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5% في تفسير اختلال ميزان المدفوعات؛ خلال فترة الدراسة، وبالتالي فإن المتغير المستقل (سعر صرف الدولار بالدينار) له تأثير معنوي على المتغير التابع (ميزان المدفوعات)؛
- بالنسبة لمعامل معامل إعادة الخصم، نلاحظ أن القيمة المحسوبة T_{cal} أكبر من القيمة الجدولية T_{tab} أي: $T_{cal} > T_{tab}$ ، ولدينا أدنى مستوى معنوية لها يساوي $Prop=0.0303$ أصغر من 5%، وعليه نرفض بفرضية العدم H_0 ، أي أن المعلمة معنوية، ومنه يمكن القول أن

معدل إعادة الخصم له معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5% في تفسير اختلال ميزان المدفوعات؛ خلال فترة الدراسة، وبالتالي فإن المتغير المستقل (معدل إعادة الخصم)، له تأثير على المتغير التابع (ميزان المدفوعات)،

2- بالنسبة الأردن:

- إختبار معنوية المعالم بالنسبة لميزان رؤوس الأموال:

$$T_{n-k}^a = T_{12}^{0.05} = 2.1788 \quad \text{أي: } n-k=15-3=12$$

جدول رقم (30): نتائج اختبار ستودنت للنموذج المقدر لميزان رؤوس الأموال الأردني

المقدرات	المعاملات	القيم المحسوبة T_{cal}^*	القيم الجدولية T_{tab}	أدنى مستوى معنوية Prop
الثابت	A_0	2.777231	2.1788	0.0167
M2	A_1	4.975188	2.1788	0.0003
I	A_2	2.226789	2.1788	0.0459

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (27)

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ما يلي:

✓ بالنسبة المعامل المتغير الثابت، نلاحظ أن القيمة المحسوبة T_{cal} أصغر من القيمة الجدولية T_{tab} أي: $T_{cal} > T_{tab}$ ، وبهذا سنرفض بفرضية العدم H_0 أي أنه معنوي، وحيث أن أدنى مستوى معنوية لـ Prop تساوي 0.0167 أصغر من 5% ما يدل على أنه يمكن قبول الثابت في النموذج بخطأ قدره 1.67% عند مستوى معنوية 5%؛

✓ بالنسبة لمعامل الكتلة النقدية (A_1)، نلاحظ أن القيمة المحسوبة T_{cal} أكبر من القيمة الجدولية T_{tab} أي: $T_{cal} > T_{tab}$ ، ولدينا أدنى مستوى معنوية له يساوي Prop=0.0003 أقل من 5%، وعليه نرفض بفرضية العدم H_0 ، أي أن A_1 معنوي، ومنه يمكن القول أن الكتلة النقدية لها معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5% في تفسير اختلال ميزان المدفوعات؛ خلال فترة الدراسة، وبالتالي فإن المتغير المستقل (الكتلة النقدية)، يؤثر على المتغير التابع (ميزان المدفوعات)؛

✓ بالنسبة لمعامل إعادة الخصم (A_2)، نلاحظ أن القيمة المحسوبة T_{cal} أكبر من القيمة الجدولية T_{tab} أي: $T_{cal} > T_{tab}$ ، ولدينا أدنى مستوى معنوية لها، يساوي Prop=0.0459 أقل من 5%، وعليه نرفض بفرضية العدم H_0 ، أي أن المعلمة معنوية، ومنه يمكن القول أن معدل إعادة الخصم له معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5%

* سيتم أخذ القيمة المحسوبة T_{cal} بالقيمة المطلقة في جميع المراحل الاختبارية.

في تفسير اختلال ميزان المدفوعات؛ خلال فترة الدراسة، وبالتالي فإن المتغير المستقل (معدل إعادة الخصم)، يؤثر على المتغير التابع (ميزان المدفوعات).

- إختبار معنوية المعالم بالنسبة للميزان التجاري:

$$T_{n-k}^a = T_{12}^{0.05} = 2.1788 \quad \text{أي: } n-k=15-3=12$$

جدول رقم (31) : نتائج اختبار ستودنت للنموذج المقدر للميزان التجاري الأردني

المقدرات	المعاملات	القيم المحسوبة T_{cal}^*	القيم الجدولية T_{tab}	أدنى مستوى معنوية Prop
الثابت	A_0	2.870253	2.1788	0.0141
M2	A_1	5.687745	2.1788	0.0001
I	A_2	1.302740	2.1788	0.2171

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (28)

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ما يلي:

✓ بالنسبة لمعامل المتغير الثابت، نلاحظ أن القيمة المحسوبة T_{cal} أكبر من القيمة الجدولية T_{tab} أي: $T_{cal} > T_{tab}$ ، وبهذا سنرفض بفرضية العدم H_0 أي أنه معنوي، وحيث أن أدنى مستوى معنوية لـ Prop تساوي 0.0141 أصغر من 5% ما يدل على أنه يمكن قبول الثابت في النموذج بخطأ قدره 14.1% عند مستوى معنوية 5%؛

✓ بالنسبة لمعامل الكتلة النقدية، نلاحظ أن القيمة المحسوبة T_{cal} أكبر من القيمة الجدولية T_{tab} أي: $T_{cal} > T_{tab}$ ، ولدينا أدنى مستوى معنوية يساوي Prop=0.0001 أقل من 5%، وعليه نرفض بفرضية العدم H_0 ، أي أنه معنوي، ومنه يمكن القول أن الكتلة النقدية لها معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5% في تفسير اختلال ميزان المدفوعات؛ خلال فترة الدراسة، وبالتالي فإن المتغير المستقل (الكتلة النقدية)، يؤثر على المتغير التابع (ميزان المدفوعات)؛

✓ بالنسبة لمعامل إعادة الخصم نلاحظ أن القيمة المحسوبة T_{cal} أصغر من القيمة الجدولية T_{tab} أي: $T_{cal} < T_{tab}$ ، ولدينا أدنى مستوى معنوية يساوي Prop=0.2171 أكبر من 5%، وعليه نقبل بفرضية العدم H_0 ، أي أنه ليس معنوي، ومنه يمكن القول أن معدل إعادة الخصم ليس له معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5% في تفسير اختلال ميزان المدفوعات؛ خلال فترة الدراسة، وبالتالي فإن المتغير المستقل (معدل إعادة الخصم) لا يؤثر على المتغير التابع (ميزان المدفوعات).

* سيتم أخذ القيمة المحسوبة T_{cal} بالقيمة المطلقة في جميع المراحل الاختبارية.

ج- اختبار المعنوية الكلية للنموذج

نستعمل معامل التحديد R^2 واختبار فيشر F لاختبار المعنوية الكلية للنموذج المتحصل عليه انطلاقاً من جدول رقم (22) والجدول رقم (23):

- معامل التحديد R^2 :

✓ معامل التحديد R^2 بالنسبة للجزائر: إن القيمة المتحصل عليها لمعامل التحديد تقدر

بـ $R^2=0.588225$ ، مما يدل أن المتغيرات المفسرة تتحكم بـ 58.8225% من

التغيرات التي تحدث على ميزان المدفوعات الجزائري وهذا يدل على أن هناك ارتباط

متوسط بين ميزان المدفوعات والمتغيرات المفسرة، أما الباقي 41.1775% تفسرها

عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج ومتضمنة في حد الخطأ U_i .

✓ معامل التحديد R^2 بالنسبة للأردن:

➤ معامل التحديد R^2 بالنسبة لميزان رؤوس الأموال: إن القيمة المتحصل عليها لمعامل

التحديد تقدر بـ $R^2=0.684877$ ، مما يدل أن المتغيرات المفسرة تتحكم بـ 68.4877%

من التغيرات التي تحدث في ميزان رؤوس الأموال الأردني، مما يدل على أن هناك ارتباط

متوسط نوعاً ما بين ميزان المدفوعات والمتغيرات المفسرة، أما الباقي 31.5123%

تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج ومتضمنة في حد الخطأ U_i .

➤ معامل التحديد R^2 بالنسبة للميزان التجاري: إن القيمة المتحصل عليها لمعامل التحديد

تقدر بـ $R^2=0.729439$ ، وهي قريبة من الواحد، مما يدل أن المتغيرات المفسرة تتحكم بـ

72.9439% من التغيرات التي تحدث في الميزان التجاري الأردني، مما يدل على أن

هناك ارتباط قوي بين ميزان المدفوعات والمتغيرات المفسرة، أما الباقي 27.0561%

تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج ومتضمنة في حد الخطأ U_i .

- اختبار فيشر F : كما سبق وأشرنا، يهدف هذا الاختبار إلى معنوية الانحدار ككل من

خلال الفرضيتين التاليتين:

• فرضية العدم: تنص على انعدام العلاقة بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع أي:

$$H_0=A_1=A_2=A_3=A_4=0$$

• الفرضية البديلة: تنص على وجود على الأقل معامل من بين المعاملات التي

يتضمنها النموذج معدوم، أي: $H_1:A_0\neq 0, A_1\neq 0, A_2\neq 0, A_3\neq 0, A_4\neq 0$

بالنسبة للجزائر: يتم مقارنة القيمة المحسوبة F_{cal} والمقدرة بـ 5.237879 مع القيمة الجدولية F_{tab} حيث يتم استخراجها من جدول فيشر F ، عند مستوى معنية 5% ودرجة الحرية للسط والمقام كما هو مبين في العلاقة التالية:

$$F_{n-k-1}^k = F_{15-3-1}^3 = F_{11}^3 = 3.59$$

ومنه نلاحظ أن القيمة المحسوبة F_{cal} أكبر من القيمة الجدولية F_{tab} ، وعليه سنرفض فرضية العدم والتي تنص على أن كل المتغيرات المستقلة مساوية للصفر ما عدا الثابت، ونقبل بالفرضية البديلة والتي مفادها أنه يوجد على الأقل متغير واحد لا يساوي الصفر، ما يدل على وجود علاقة خطية معنوية بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة، إذن النموذج ككل له معنوية.

من خلال الدراسة الاقتصادية والإحصائية للنموذج الخطي المقدر للجزائر، نلاحظ أن الكتلة النقدية ليس لها معنوية إحصائية، بينما معدل إعادة الخصم وسعر صرف الدولار بالدينار لهما معنوية اقتصادية وإحصائية، وهذه النتائج تدل على أن ميزان المدفوعات في الجزائر لا يتأثر بالسياسة النقدية. وبما أن معامل الكتلة النقدية في نموذج الجزائر غير معنوي إحصائياً، حيث أن القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية T_{cal} ، بهذا سنرفض بفرضية العدم H_0 ، وعليه يتم حذف المتغير الكتلة النقدية من النموذج فنجد النتائج التالية في الجدول الموالي:

الجدول رقم(32) : نتائج تقدير نموذج الجزائر بعد إزالة M2

Dependent Variable: BP Method: Least Squares Date: 25/05/15 Time: 10:11 Sample: 1999 - 2013 Included observations: 15				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9046.105	2348.006	3.852675	0.0023
TC	-92.27720	30.69288	-3.006469	0.0109
I	-284.5562	93.10075	-3.056433	0.0100
R-squared	0.584069	Mean dependent var		881.9645
Adjusted R-squared	0.514748	S.D. dependent var		721.6816
S.E. of regression	502.7238	Akaike info criterion		15.45482
Sum squared resid	3032775.	Schwarz criterion		15.59643
Log likelihood	-112.9111	Hannan-Quinn criter.		15.45331
F-statistic	8.425481	Durbin-Watson stat		2.052991
Prob(F-statistic)	0.005178			

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج (8. EVIEWS).

ووفقا للجدول رقم(32) كانت نتائج تقدير النموذج الخطي لميزان المدفوعات الجزائري على النحو الآتي:

BP = 9046.105 - 92.27720TC - 284.55621		
(3.852675)* (-3.006469) (-3.056433)		
$R^2 = 0.584069$	$N = 15$	$F = 8.425481$
$\bar{R}^2 = 0.514748$	$DW = 2.052991$	$Prob = 0.005178$

حيث أن:

*: هي عبارة عن قيم إحصائية لـ T؛

يلاحظ من خلال هذا النموذج المقدر ما يلي:

✓ يلاحظ أن معلمتي سعر صرف الدولار بالدينار ومعدل إعادة الخصم لها معنوية اقتصادية وهذا من خلال إشارة المقدرات، حيث يرتبطان عكسيا مع ميزان المدفوعات خلال فترة الدراسة وهذا يتوافق مع توقعاتنا المستقبلية، وكذا يلاحظ أن هذين المعلمتين لهما معنوية إحصائية من خلال إحصائية ستودنت لكل مقدر حيث أن القيمة الجدولية T_{tab} والتي تساوي 3.006469 و 3.056433 على التوالي، أكبر من قيمة المحسوبة T_{cal} عند مستوى معنوية 5%، بحيث $T_{tab} = T_{n-k}^a = T_{12}^{0.05} = 2.179$ ولدينا أدنى مستوى معنوية لـ A1 و A2 أقل من 5%، إذن سنقبل بفرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة.

✓ كما نلاحظ من خلال إحصائية فيشر أن القيمة المحسوبة F_{cal} والتي تساوي 8.425481 أكبر من القيمة الجدولية F_{tab} والتي تساوي $F_{12}^2 = 3.88$ و $F_{n-k-1}^k = F_{15-2-1}^2$ وعليه سنرفض فرضية العدم والتي تنص على أن كل المتغيرات المستقلة مساوية للصفر ما عدا الثابت، ما يدل على وجود علاقة خطية معنوية بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة، إذن النموذج ككل له معنوية.

✓ إن القيمة المتحصل عليها لمعامل التحديد R^2 تقدر بـ 0.584069 أي أن حجم معدل صرف الدولار بالدينار ومعدل إعادة الخصم تتحكم بـ 58.4069 % من التغيرات التي تحدث على ميزان المدفوعات، مما يدل على أن هناك ارتباط جيد بين ميزان المدفوعات والمتغيرات المفسرة، كما نلاحظ أن معامل التحديد المعدل قد ارتفع بعد حذف معدل الكتلة النقدية من 0.475923 إلى 0.514748 وهذا يعني أن النموذج قد تحسن.

أما بالنسبة للأردن:

➤ فيما يخص ميزان رؤوس الأموال فإنه: يتم مقارنة القيمة المحسوبة F_{cal} والمقدرة بـ 13.04020 مع القيمة الجدولية F_{tab} حيث يتم استخراجها من جدول فيشر F، عند مستوى معنوية 5% ودرجة الحرية للبسط والمقام كما هو مبين في العلاقة التالية:

$$F_{n-k-1}^k = F_{15-2-1}^2 = F_{12}^2 = 3.88$$

ومنه نلاحظ أن القيمة المحتسبة F_{cal} أكبر من القيمة الجدولية F_{tab} ، وعليه سنرفض فرضية العدم والتي تنص على أن كل المتغيرات المستقلة مساوية للصفر ما عدا الثابت، ونقبل بالفرضية البديلة والتي مفادها أنه يوجد على الأقل متغير واحد لا يساوي الصفر، ما يدل على وجود علاقة خطية معنوية بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة، إذن النموذج ككل له معنوية.

من خلال الدراسة الاقتصادية والإحصائية للنموذج الخطي المقدر لميزان رؤوس الأموال للأردن، نلاحظ أن كل من الكتلة النقدية ومعدل إعادة الخصم لها معنوية اقتصادية وإحصائية، مع وجود ارتباط قوي بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة، وهذه النتائج تدل على أن ميزان رؤوس الأموال في الأردن يتأثر بالسياسة النقدية.

➤ أما يخص الميزان التجاري فإنه: يتم مقارنة القيمة المحسوبة F_{cal} والمقدرة بـ 16.17613 مع القيمة الجدولية F_{tab} حيث يتم استخراجها من جدول فيشر F ، عند مستوى معنوية 5% ودرجة الحرية للسط والمقام كما هو مبين في العلاقة التالية:

$$F_{n-k-1}^k = F_{15-2-1}^2 = F_{12}^2 = 3.88$$

ومنه نلاحظ أن القيمة المحتسبة F_{cal} أكبر من القيمة الجدولية F_{tab} ، وعليه سنرفض فرضية العدم والتي تنص على أن كل المتغيرات المستقلة مساوية للصفر ما عدا الثابت، ونقبل بالفرضية البديلة والتي مفادها أنه يوجد على الأقل متغير واحد لا يساوي الصفر، ما يدل على وجود علاقة خطية معنوية بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة، إذن النموذج ككل له معنوية.

من خلال الدراسة الاقتصادية والإحصائية للنموذج الخطي المقدر للميزان التجاري للأردن، نلاحظ أن الكتلة النقدية لها معنوية اقتصادية وإحصائية، أما معدل إعادة الخصم فليس له معنوية إحصائية، وهذه النتائج تدل على أن الميزان التجاري الأردني يتأثر بالكتلة النقدية بينما لا يتأثر بمعدل إعادة الخصم.

بما أن معامل إعادة الخصم غير معنوي إحصائياً في نموذج الميزان التجاري الأردني، حيث أن القيمة المحتسبة T_{cal} أقل من القيمة الجدولية T_{tab} ، بهذا سنرفض بفرضية العدم H_0 ، وعليه يتم حذف المتغير معدل إعادة الخصم من النموذج فنجد النتائج التالية في الجدول الموالي:

الجدول رقم (33) نتائج تقدير نموذج الميزان التجاري الأردني بعد إزالة I:

Dependent Variable: BP				
Method: Least Squares				
Date: 25/05/15 Time: 11:18				
Sample: 1999 - 2013				
Included observations: 15				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.686099	0.496693	3.394649	0.0048
M2	-0.000160	2.96E-05	-5.393969	0.0001
R-squared	0.691174	Mean dependent var		-0.760284
Adjusted R-squared	0.667418	S.D. dependent var		1.359927
S.E. of regression	0.784269	Akaike info criterion		2.475435
Sum squared resid	7.996002	Schwarz criterion		2.569842
Log likelihood	-16.56576	Hannan-Quinn criter.		2.474430
F-statistic	29.09490	Durbin-Watson stat		1.913461
Prob(F-statistic)	0.000122			

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج (8 EVIEWS).

ووفقا للجدول رقم (33) كانت نتائج تقدير النموذج الخطي للميزان التجاري الأردني على النحو الآتي:

$$BP = 1.686099 - 0.000160M2_i$$

$$(3.394649)^* (-5.393969)$$

$$R^2 = 0.691174 \quad N = 15 \quad F = 29.09490$$

$$\bar{R}^2 = 0.667418 \quad DW = 1.913461 \quad Prob = 0.000122$$

*: هي عبارة عن قيم إحصائية لـ T .

يلاحظ من خلال هذا النموذج المقدر ما يلي:

- ✓ يلاحظ أن معلمة الكتلة النقدية لها معنوية اقتصادية وهذا من خلال إشارة المقدر، حيث يرتبط عكسيا مع الميزان التجاري خلال فترة الدراسة وهذا يتوافق مع توقعاتنا المستقبلية، وكذا يلاحظ أن هذه المعلمة لها معنوية إحصائية من خلال إحصائية ستودنت لكل مقدر حيث أن القيمة الجدولية T_{tab} أقل من قيمة المحسوبة $T_{cal}=5.393969$ عند مستوى معنوية 5% ، بحيث $T_{tab}=T_{n-k}^a=T_{13}^{0.05}=2.160$ إذن سنرفض فرضية العدم ونقبل بالفرضية البديلة.
- ✓ كما نلاحظ من خلال إحصائية فيشر أن القيمة المحتسبة F_{cal} والتي تساوي 29.09490 أكبر من القيمة الجدولية F_{tab} والتي تساوي $F_{13}^1 = F_{15-1-1}^2 = F_{n-k-1}^k = 4.67$ وعليه سنرفض فرضية العدم والتي تنص على أن كل المتغيرات المستقلة مساوية للصفر ما عدا الثابت، ما يدل على وجود علاقة خطية معنوية بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة، إذن النموذج ككل له معنوية.

✓ إن القيمة المتحصل عليها لمعامل التحديد R^2 تقدر بـ 0.691174، ومنه فإن الكتلة النقدية تتحكم بـ 69.1174 % من التغيرات التي تحدث على الميزان التجاري، مما يدل على أن هناك ارتباط جيد بين الميزان التجاري والكتلة النقدية.

د. اختبار دارين واتسون: من المشاكل التي تظهر عند استخدام طرق الانحدار هو وجود ارتباط ذاتي بين البواقي، والذي قد ينتج عن:

- عدم إدراج أحد أو بعض العوامل الأساسية في النموذج؛
- سوء اختيار شكل نموذج الانحدار؛
- أخطاء محتملة في البيانات والتجميع والقياس.

وللتأكد من وجود هذا المشكل نقوم بإجراء اختبار "دارين واتسن" "DW" فإذا اقترب المقدار d من 2 أو 4 نقول أنه لا يوجد مشكل ارتباط ذاتي للبواقي، ويعتبر النموذج معنوي إذا: $d1 < DW < 4-d2$ حيث:

$d1$: الحد الأول لإحصائية دارين واتسون.

$d2$: الحد الثاني لإحصائية دارين واتسون.

وفيما يلي سنقوم بهذا الاختبار لكل من الجزائر والأردن:

- حالة الجزائر: إحصائية دارين واتسون المقابلة لمعلمتين مقدرتين و 15 مشاهدة تقع بين:

$2 < DW < 4 - du$ أي بين $2.46 < 2.05 < 2$ أي في منطقة عدم وجود ارتباط ذاتي وعليه فالنموذج لا يعاني من ارتباط ذاتي في الأخطاء.

- حالة الأردن:

➤ بالنسبة لميزان رؤوس الأموال إحصائية دارين واتسون المقابلة لمعلمتين مقدرتين و 15 مشاهدة تقع: $2 < DW < du$ أي بين $2 < 1.56 < 1.54$ ومنه فهي تقع في منطقة عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء.

➤ بالنسبة للميزان الجاري إحصائية دارين واتسون المقابلة لمعلمة مقدر و 15 مشاهدة تقع بين $2 < DW < du$ أي بين $2 < 1.91 < 1.36$ ، أي في منطقة عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء. وعليه فإن كلتا النموذجين الخاص بميزان رؤوس الأموال والميزان الجاري ليس فيهما ارتباط في الأخطاء.

هـ- تحليل النتائج المتوصل إليها:

لقد تمكنا من خلال الدراسة الاقتصادية والإحصائية والقياسية من تقدير أفضل نموذج قياسي لرصيد ميزان المدفوعات في الجزائر والأردن خلال الفترة 1999-2013، انطلاقاً من المعطيات الإحصائية الخاصة بالتغيرات المفسرة الخارجية الداخلة في تركيبة النموذجين والمتمثلين في:

1- بالنسبة للجزائر: تحصلنا في الأخير على المعادلة الانحدارية التالية:

$$BP=9046.105 - 92.27720TC_i - 284.5562I_i$$

على ضوء هذا النموذج سيتم تحليل محتواه انطلاقاً من المعالم المقدرة وفيما يلي أهم

النتائج المتحصل عليها:

- خلال الفترة 1999-2013 كانت أهم العوامل الأكثر تأثيراً على رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر هي سعر صرف الدولار بالدينار بمعامل 92.27720، وقيمة معدل إعادة الخصم بمعامل 284.5562، ويعني أن أي زيادة في سعر صرف الدولار بمقدار 1 دينار سوف تؤدي إلى انخفاض رصيد ميزان المدفوعات بنسبة 92.27720%، وأي انخفاض في معدل إعادة الخصم بـ 1% سوف تؤدي إلى انخفاض رصيد ميزان المدفوعات بـ 284.5562%.

- أما بالنسبة إلى عدم ظهور الكتلة النقدية في النموذج، فيمكن إرجاع ذلك إلى أنه لا توجد علاقة واضحة بين الكتلة النقدية ورصيد ميزان المدفوعات، وبالتالي لا تؤثر التغيرات في الكتلة النقدية في رصيد ميزان المدفوعات الجزائري، أما بالنسبة إلى متغير الناتج المحلي الإجمالي فيمكن إرجاع ذلك لعدم دقة الإحصائيات المتحصل عليها وتضاربها مع مختلف المصادر هذا من جهة، وإلى عدم تأثير رصيد ميزان المدفوعات هذا المتغير المفسر من جهة أخرى.

2- بالنسبة للأردن:

- فيما يخص ميزان رؤوس الأموال: تحصلنا في الأخير على المعادلة الانحدارية التالية:

$$BP=-2.415681+ 0.000132M2_i + 0.275111I_i$$

وقد تحصلنا على النتائج التالية:

• خلال الفترة 1999-2013 كانت أهم العوامل الأكثر تأثيراً على رصيد ميزان رؤوس الأموال في الأردن هي الكتلة النقدية بمعامل 0.000132، و معدل إعادة الخصم بمعامل 0.275111، ويعني أن أي زيادة في الكتلة النقدية بمقدار 1 دينار سوف تؤدي إلى زيادة في رصيد ميزان رؤوس الأموال بنسبة 0.000132%، وأي زيادة في معدل إعادة الخصم بـ 1% سوف تؤدي إلى زيادة رصيد ميزان رؤوس الأموال بـ 0.275111%.

- أما بالنسبة إلى عدم ظهور الناتج المحلي الإجمالي في النموذج، فيمكن إرجاع ذلك لعدم دقة الإحصائيات المتحصل عليها وتضاربها مع مختلف المصادر هذا من جهة، وإلى عدم تأثر رصيد ميزان المدفوعات به.

- فيما يخص الميزان التجاري: تحصلنا في الأخير على المعادلة الانحدارية التالية:

$$BP=1.686099 - 0.000160M2_i$$

- خلال الفترة 1999-2013 كانت أهم العوامل الأكثر تأثيراً على رصيد الميزان التجاري في الأردن هي الكتلة النقدية فقط بمعامل 0.000160، ويعني أن أي زيادة في الكتلة النقدية بمقدار 1 دينار سوف تؤدي إلى زيادة في رصيد الميزان التجاري بنسبة 0.000160%.

- أما بالنسبة إلى عدم ظهور معدل إعادة الخصم في النموذج، فيمكن إرجاع ذلك نقص اهتمام البنك المركزي بهذه الأداة في امتصاص السيولة.

خلاصة:

حاولنا من خلال هذا الفصل القيام بدراسة قياسية لدور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات في كل من الجزائر والأردن، خلال الفترة 1999-2013، وذلك بإتباع منهجية الاقتصاد القياسي، حيث يتم تحديد متغيرات النموذج القياسي لكلا البلدين، إضافة إلى جمع بيانات المتغيرات المستخدمة في الدراسة القياسية والتي تم جمعها من عدة مصادر مختلفة، بعد ذلك تم بناء النموذج القياسي باستخدام معايير اقتصادية وإحصائية، بهدف معرفة إذا كان هذا النموذج يتوافق والفرضيات الموضوعية ليتم في الأخير تقديم تحليل النتائج المتوصل إليها وربطها بالواقع الاقتصادي لكل من الجزائر والأردن.

من خلال الدراسة وإتباع الخطوات السابقة الذكر، وجدنا أن رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر لا يتأثر بالسياسة النقدية، باعتبار أن رصيده مرتبط بالإيرادات البترولية، لذلك على الحكومة الجزائرية أن تبحث عن مصادر بديلة للنفط في مداخيلها، الأمر الذي قد يساهم نوعاً ما في التخفيض من الآثار السلبية في حالة انخفاض مفاجئ لأسعار البترول، أما بالنسبة للأردن فقد توصلنا في نهاية هذه الدراسة إلى أن ميزان المدفوعات الأردني يتأثر بالسياسة النقدية لوجود نوع من التنوع في معاملاتها الخارجية سواء السلعية أو الخدمية أو المالية.

الختام

الخاتمة:

من خلال هذه الدراسة حاولنا توضيح مختلف المفاهيم المتعلقة بالموضوع، فتوصلنا إلى أن السياسة النقدية تنطلق من نظريات نقدية عديدة تختلف في وجهات النظر بالنسبة إليها، أولها النظرية الكلاسيكية التي ترى أن النقود حيادية وليس لها أي تأثير على النشاط الاقتصادي، أما النظرية الكينزية فأقرت بدور النقود في تحديد الدخل، العمالة، والطلب على النقود، وتتبعه في ذلك النظرية النقدية، لكنها ترى أن هذا الدور يكون على المدى الطويل لا على المدى القصير، وتتمثل أهداف السياسة النقدية في استقرار الأسعار، محاربة البطالة، تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، تحسين وضعية ميزان المدفوعات، ولها عدة أدوات كمية ونوعية، تستعملها في التحكم في السيولة، كما تقوم السياسة النقدية بنقل قراراتها عبر عدة قنوات.

وتقوم السياسة النقدية بمعالجة اختلال ميزان المدفوعات عن طريق التحكم في المعروض النقدي، وكذلك باستعمال أداة سعر الصرف عن طريق تخفيض أو رفع قيمة العملة، كما تستعمل أداة سعر الفائدة لتغيير حركة رؤوس الأموال، ولقد شهدت كل من السياسة النقدية وميزان المدفوعات تطورات عديدة في كل من الجزائر والأردن، نتيجة الإصلاحات التي قام بها كلا البلدين لمواكبة التطورات الحاصلة في العالم.

وبناء على ما سبق حاولنا من خلال فصول بحثنا المختلفة التوصل إلى مجموعة من النتائج والتي من خلالها يمكن أن نؤكد صحة الفرضيات المعتمدة ضمن دراستنا، والتي على أساسها يمكن تقديم جملة من الاقتراحات والتوصيات المفيدة لتطوير السياسة النقدية وتحسين وضعية ميزان المدفوعات في كل من الجزائر والأردن.

1- نتائج اختبار الفرضيات:

- إن أهم مداخل الجزائر هي الإيرادات البترولية وباعتبار أن رصيد ميزان المدفوعات مرتبط بها، فهو يتأثر بالسياسة النقدية بنسبة ضعيفة جدا، وهو ما يثبت صحة الفرضية الأولى؛
- يعتمد الأردن في صادراته على بعض الموارد الطبيعية غير المصنعة كالفوسفات والبوتاس وبعض الأدوية والخضار والفواكه، ومنه فإن ميزان المدفوعات الأردني يتأثر بالسياسة النقدية بشكل كبير، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

2- النتائج المتوصل إليها:

- بالنسبة للجزائر توصلنا إلى النتائج التالية:

- عرف النظام المصرفي الجزائري إصلاحات عميقة في إطار الإصلاحات الاقتصادية الشاملة، خاصة قانون النقد والقرض الذي يعتبر بحق نقلة نوعية في تسيير وتنظيم الجهاز المصرفي؛
- تمكن بنك الجزائر من مواكبة الاتجاهات الحديثة في إدارة السياسة النقدية حيث قام بالتحول نحو استخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، والتي أثبتت فعاليتها في التحكم في فائض السيولة بشكل فعلي والمحافظة على استقرار الأسعار كهدف نهائي؛
- رغم الجهود المبذولة لتنمية الصادرات خارج قطاع المحروقات، نجد أن المحروقات لا تزال تسيطر على 97% من إجمالي الصادرات، وهو ما يؤكد أن مجهودات تشجيع الصادرات خارج المحروقات لم تأتي بكامل الآثار المرجوة؛
- يبقى ميزان المدفوعات في الجزائر بوابة للتعاملات الخارجية التي تجريبها مع باقي دول العالم، وأمام اعتمادها على المواد الأولية من المحروقات في صادراتها مع تزايد حجم الواردات فإنها لا تستطيع مجابهة الأزمات التي قد تتعرض لها؛
- إن عدم توفر إستراتيجية واضحة في الجزائر أدى بها إلى انتهاج عدة إصلاحات تهدف إلى إعادة التوازنات الكلية من جهة، وتنشيط الجهاز الإنتاجي وجلب موارد أجنبية من خلال فتح أسواقها أمام الاستثمارات الأجنبية من جهة أخرى؛
- إن تردي الظروف الأمنية والاجتماعية خاصة في العشرة الأخيرة من القرن الماضي، شكل عائقا كبيرا في مسار تطبيق برامج الإصلاحات الاقتصادية، الشيء الذي حال بينها وبين تحقيق أهدافها ولا ننفي أن تكون هناك عدة عوائق وصعوبات أخرى ؛
- حقق ميزان المدفوعات الجزائري فائضا مستمرا طوال فترة الدراسة ما عدا سنة 1999، وهذا نتيجة ارتفاع المداخيل البترولية، التي ترجمت في برامج الإنعاش الاقتصادي.
- انطلاقا مما تم من إصلاحات اقتصادية في الجزائر لم تتمكن الحكومة من معالجة مشاكلها الاقتصادية وإنما عالجت بعض مشاكلها دون المشاكل الأخرى ، الشيء الذي يحتم عليها مواصلة مسيرة إصلاحاتها الاقتصادية لأنها مرهونة بعاملين أساسيين هما : العامل الاقتصادي والعامل الاجتماعي؛

- يتميز الاقتصاد الجزائري بالتداول النقدي خارج الدائرة المصرفية، وهذا يعيق ويضعف سيولة الجهاز المصرفي، ويعيق عمل السياسة النقدية، وبالتالي فالكتلة النقدية لا تؤثر على رصيد ميزان المدفوعات؛
- توصلنا من خلال الدراسة القياسية إلى أن ميزان المدفوعات الجزائري لا يتأثر بالكتلة النقدية، بينما يتأثر بسعر صرف الدولار بالدينار ومعدل إعادة الخصم، وهذه النتائج تدل على أن ميزان المدفوعات لا يتأثر بالسياسة النقدية.
- بالنسبة للأردن توصلنا إلى النتائج التالية:
- عرف النظام المصرفي الأردني تغيرات جذرية بعد عملية التصحيح الاقتصادي، بحيث أصبح النظام النقدي يعتمد على أدوات التدخل غير المباشر، بدل أدوات التدخل المباشر، وهذا تماشياً مع متطلبات التحرير المالي؛
- تمكن البنك الأردني بفضل عملية التصحيح الاقتصادي من إعادة الاستقرار لسعر صرف الدينار الأردني والسيطرة على الضغوط التضخمية وإعادة الثقة في الجهاز المصرفي؛
- استطاع البنك المركزي الأردني التحكم في حجم النقد المتداول في السنوات الأخيرة، وهذا يتضح من خلال ارتفاع حجم الودائع المصرفية المودعة لديه، مما عزز ثقة الجمهور في الجهاز المصرفي؛
- إن التزايد السريع في حجم الواردات السلعة وخاصة المواد الطاقوية وارتفاع قيمتها أدى إلى استمرار العجز في الميزان التجاري؛
- أدى العجز في الميزان التجاري إلى زيادة الضغط على احتياطي المملكة من العملات الصعبة وتزيد حجم المديونية من جهة أخرى؛
- يعرف الاقتصاد الأردني تدفقاً مستمراً للاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر نظراً للظروف الملائمة في هذا البلد، وهو مساهم في تحقيق فائض في الحساب الرأسمالي والمالي وبالتالي التخفيف من حدة العجز ميزان المدفوعات؛
- يتميز الاقتصاد الأردني بارتفاع قيمة الودائع المصرفية مقارنة بالنقد المتداول وهذا يدل على زيادة الثقة في الجهاز المصرفي الأردني، وبالتالي فالبنك المركزي الأردني تمكن من التحكم نوعاً ما في النقد المتداول خارج الدائرة النقدية، وهذا يعطيها مكانة هامة في الاقتصاد الأردني، ومنه فالكتلة النقدية تؤثر في رصيد ميزان المدفوعات الأردني؛

• توصلنا من خلال الدراسة القياسية إلى أن ميزان المدفوعات الأردني يتأثر بالكتلة النقدية ومعدل إعادة الخصم، وبالتالي فهو يتأثر بالسياسة النقدية.

3- التوصيات الاقتراحات: من النتائج التي توصلنا إليها من هذه الدراسة يمكن أن نقدم التوصيات والاقتراحات التالية:

- بالنسبة للجزائر نقترح التوصيات التالية:

- ضرورة إعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر في مجال رسم وممارسة وتنفيذ السياسة النقدية بما يضمن له التحكم الفعال في السيولة؛
- دراسة تجارب الدول التي عانت من أزمات مالية أو نقدية، خاصة دول جنوب شرق آسيا، خاصة تجربة ماليزيا التي أبهرت العالم، وهذا باستخدامه وسائلها الخاصة دون اللجوء إلى برامج التصحيح التي يفرضها صندوق النقد الدولي والبنك العالمي عليها، لأن البرامج المبتدعة من طرف الدولة الجزائرية ذاتها تراعى فيها الأوقات والظروف؛
- إصلاح المنظومة المصرفية والمالية الجزائرية، على أساس إقامة نظام مالي حديث وفعال يساهم في تمويل نمو استثمار منتج بدل تمويل الواردات، ومعاينة البنوك التي لا تلتزم بالشروط المنصوص عليه؛
- تفادي اللجوء إلى الاستدانة بشكل مكثف كما في السابق والعمل على تخفيض المديونية الخارجية إلى مستوى مقبول لأن خدماتها تثقل كاهل الجزائر، كما أنها أحد أهم الأسباب التي أدت إلى عجز ميزان المدفوعات؛
- تنويع الصادرات خارج المحروقات، ولن يأتي ذلك إلا بإعادة هيكلة القطاع الإنتاجي، وترشيد نفقات الدولة، وترسيخ مبادئ تسبير أكثر شفافية وأكثر فعالية ومرونة، من خلال إصلاح المنظومة المصرفية والمالية على أساس إقامة نظام مالي حديث وفعال يساهم في تمويل نمو الاستثمار المنتج بدل تمويل الواردات، والمساهمة في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لضمان نمو فعلي وبالتالي إنفاذ الميزانية العامة والميزان التجاري من التبعية للآثار الناجمة عن انتكاسات ونضوب المورد الوحيد في الجزائر وهو النفط؛
- ضرورة الاستفادة من ارتفاع البترول واستعمال إيراداته في بناء هياكل صناعية كفيلة بضمان استمرار الإيرادات من خارج المحروقات عوض الإيرادات النفطية؛
- التخلي عن سياسة الانغلاق إلى الداخل التي تنتهجها الجزائر منذ عقود، لأن الوقت الحاضر هو عصر التكتلات الاقتصادية التي تعرف انتعاشا كبيرا، وتكون زيادة الانطلاقة

- مع الدول النامية والعربية نقطة الانطلاقة، وهو ما بدأت به الجزائر في تنفيذه انطلاقاً من 01 سبتمبر 2005، واستمرارها في المفاوضات للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة؛
- على إثر الفوائض المالية التي حققتها الجزائر من جراء استمرار ارتفاع أسعار البترول، فإن إحدى أهم التحديات التي تواجهها هي تعظيم الاستفادة من هذه الفوائض من خلال توجيهها نحو الاستثمارات المنتجة في القطاعات الإستراتيجية، والتي يمكن أن تمتلك فيها الجزائر ميزة تنافسية، وذلك من أجل التقليل من الواردات وتخفيف الضغوط الناجمة عنها؛
 - إعطاء عناية أكبر للقطاع الخاص من طرف الدولة لمزيد من التحفيزات الجبائية والجمركية والعمل الاستثماري وخلق الفوائض الإنتاجية من أجل التصدير.
- بالنسبة للأردن نقترح التوصيات التالية:
- التوجه إلى الطاقة البديلة كالطاقة الشمسية، وطاقة الرياح المتوفرة في المملكة الأردنية من لتخفيف من تكلفة استيراد المواد الطاقوية كالنفط؛
 - التخطيط المستقبلي لتخزين الطاقة واحتكارها لتجنب عدم تكرار أزمة الطاقة الحالية التي حدثت بسبب الاعتماد على مصدر وحيد في الاستيراد وهو الغاز المصري، الذي لم تتوقع السلطات الأردنية توقفه وانقطاعه، وهو ما أدى إلى ارتفاع كلفة إنتاج الكهرباء التي كبدت الخزينة مبالغ كبيرة؛
 - توفير مناصب شغل منتجة من أجل التخفيف من حدة النفقات الجارية للجهاز الحكومي، وبالتالي التخفيف من قيمة الواردات السلعية؛
 - الاستغلال الأمثل للاستقرار الأمني الذي تعيشه الأردن مقارنة بالدول المحيطة بها، وذلك من خلال إحداث استقرار قانوني في التشريعات المتعلقة بالاستثمار، لأن القوانين الاقتصادية المؤقتة لا تشجع المستثمرين على التفكير في استثمار رؤوس أموالهم لفترات طويلة الأمد، وهذا من أجل تحسين وضعية الميزان الرأسمالي والمالي؛
 - معالجة ملف المديونية عن طريق معالجة الملفات الكبرى كالتقاعد، هدر المال العام، وغياب الرقابة، مما يؤدي إلى التخفيف من حدة العجز في الميزان التجاري.
- 4- آفاق البحث:** إن أهمية الموضوع تستدعي الإلمام بمختلف جوانبه، وإدراكاً بصعوبة تحقيق هذا الهدف فإننا نعلم أن هناك جوانب لم نتعرض إليها أو لم نعطيها حقها لأسباب لا يسعنا المجال لذكرها، وهذه النقاط يمكن أن تكون انطلاقة لبحوث جديدة في هذا المجال نذكر منها:
- دور السياسة النقدية في تحقيق التنمية الاقتصادية في الجزائر؛
 - فعالية السياسة النقدية وأثرها على الاستراتيجيات الصناعية المتبناة في الجزائر؛

- دور السياسة النقدية في مكافحة التضخم في الجزائر في ظل العولمة؛
- فعالية السياسة النقدية والمالية ودورها في تحقيق التوازن الخارجي؛
- فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر؛
- سياسة سعر الصرف والتوازن الخارجي في الجزائر.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولاً- باللغة العربية:

أ- الكتب:

- 1- إسماعيل عبد الرحمن، حربي محمد موسى عريقات، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد- الاقتصاد الكلي-، ط 01، دار وائل، الأردن، 1999.
- 2- خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي، بين النظرية والتطبيق، ط07، دار وائل، الأردن، 2004.
- 3- السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، ط01، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
- 4- بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط01، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2007.
- 5- حسين بني هاني، اقتصاديات البنوك والنقود، الأسس والمبادئ، ط 01، دار الكندي، الأردن، 2003.
- 6- حسين علي نجيب، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، بدون طبعة، دار اليازوري، الأردن، 2007.
- 7- سامي خليل، المرشد في الاقتصاد الدولي، بدون طبعة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006.
- 8- عبد الله خبايا، الاقتصاد المصرفي، (البنوك الإلكترونية، البنوك التجارية، السياسية النقدية) ، بدون طبعة، مؤسسات شباب الجامعة للنشر ، الإسكندرية 2008 .
- 9- عبد المطلب عبد الحميد ، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل قومي) ، ط01، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003.
- 10- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، الأساسيات والمستجدات، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
- 11- عبد المنعم السيد علي ، نزار سعد الدين العيسى ، النقود والمصارف والأسواق المالية، ط01، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان ، 2004.
- 12- فليح حسن خلف، التمويل الدولي، ط01، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
- 13- محمد يونس و آخرون، اقتصاديات نقود و بنوك و أسواق مالية، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004 .

- 14- مفيد عبد اللاوي، محاضرات الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، بدون طبعة، دار مزوار، الجزائر 2007.
- 15- منير اسماعيل أبو شاور و أمجد عبد المهدي مساعدة، نقود و بنوك ، ط01، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2011 .
- 16- نواز عبد الرحمن الهيتي، منجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار النهضة العربية، ط01، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
- 17- إكرام مياسي، الإندماج في الاقتصاد العالمي وانعكاساته على القطاع الخاص في الجزائر، بدون طبعة، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2011.
- 18- أكرم حداد، مشهور هذلول ، النقود والمصارف - مدخل تحليلي و نظري- ط 02 ، دار وائل للنشر، الأردن ، 2008 .
- 19- إيمان عطية ناصف، مبادئ الاقتصاد الدولي، بدون طبعة، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2008.
- 20- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
- 21- جمال محمد شاكر، المرشد في التحليل الإحصائي للبيانات باستخدام SpSS، ط01، دار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
- 22- جون هدسون، مارك هندر، ترجمة وتعريب طه عبد الله منصور، محمد عبد الصبور، محمد علي، العلاقات الاقتصادية الدولية، بدون طبعة، دار المريخ للنشر، الرياض، 1987.
- 23- حسن مسعود، أضواء على النظرية الاقتصادية المعاصرة، بدون طبعة، دار المعارف، بيروت، 2001.
- 24- حمزة الحاج شوادر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، بدون طبعة، عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- 25- رحيم حسين ، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي ، ط01 ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2007 .
- 26- صالح مفتاح ، النقود والسياسة النقدية (المفهوم الأهداف، الأدوات) ، ط1 ، دار الفجر للنشر والتوزيع ، القاهرة، 2005.
- 27- طارق فاروق الحصري، الاقتصاد الدولي، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2010.

- 28- عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002.
- 29- عادل المهدي، العلاقات الدولية، بدون طبعة، جامعة حلوان للنشر والتوزيع الجامعي، القاهرة، 2003.
- 30- عبد الرحمن يسري أحمد، الاقتصاديات الدولية، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
- 31- عبد الرحمن يسري أحمد، السيد محمد أحمد السريتي، الاقتصاديات الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1998.
- 32- عبد الله الطاهر، موفق علي الخليل، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، ط02، مركز يزيد للنشر، الأردن، 2006.
- 33- علي مكيد، الاقتصاد القياسي، بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007.
- 34- عوف محمد الكفراوي، السياسة المالية والنقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي، دراسات في الاقتصاد الإسلامي، (دراسة تحليلية مقارنة)، ط02، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006.
- 35- مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشد، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، ط01، منشورات الحلبة الحقوقية، بيروت، 2006.
- 36- محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات، ط01، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2011.
- 37- محمد الشريف إلمان، محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي - نظريات ونماذج التوازن واللاتوازن - الجزء الأول، بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 38- محمد دياب، التجارة الدولية في عصر العولمة، ط01، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2010.
- 39- محمد عبد العزيز عجمية، الاقتصاد الدولي، دراسة نظرية وتطبيقية، بدون طبعة، الإسكندرية، 2000.
- 40- محمد عبد العزيز عجمية، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، بدون طبعة، دار النهضة العربية، بيروت، 1979.
- 41- محمد عبد المنعم عفر، أحمد فريد مصطفى، الاقتصاد الدولي، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1999.

- 42- محمود يونس، اقتصاديات دولية، بدون طبعة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2000.
- 43- مدني بن شهرة، سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية، بدون طبعة، دار هومة، الجزائر 2008.
- 44- ناظم محمد نوري الشمري ، النقود والمصارف والنظرية النقدية، بدون طبعة، دار زهران للطباعة والنشر،الأردن، 2007.
- 45- هويشار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، ط01، دار جريب للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
- 46- هيثم الزعبي، حسن أبو الزيت، أسس ومبادئ الاقتصاد الكلي، ط01، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 47- وسام ملاك ، النقود والسياسة النقدية الداخلية (قضايا نقدية و مالية) ، ط01 ، دار المنهل اللبناني ، بيروت ، 2000.
- 48- وليد عبد الحميد عياب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، دراسة تطبيقية قياسية لنماذج التنمية الاقتصادية، بدون طبعة، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر، بيروت، 2010.
- 49- يوسف كمال محمد، فقه الاقتصاد النقدي، المصرفية الإسلامية، السياسة النقدية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، 1996.

ب- المذكرات

- 1- الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادية- دراسة حالة موريتانيا- ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013.
- 2- محمود مناع عبد الرحمن، الآثار الاقتصادية الكلية للسياسة النقدية في ظل اتباع برامج التكيف وعلاقتها بالركود الاقتصادي مع إشارة للإقتصاد المصري ، رسالة ماجستير في اقتصاديات التجارة الخارجية، تخصص تجارة خارجية، جامعة القاهرة، 2004.

- 3- سليم عقون، قياس اثر المتغيرات الاقتصادية على معدل البطالة دراسة قياسية تحليلية (حالة الجزائر)، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة فرحات عباس - سطيف - الجزائر، 2010.
- 4- عبد العزيز طيبة، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية، دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود و مالية، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف 2005.
- 5- فاروق سحنون، قياس اثر بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي على الاستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة فرحات عباس - سطيف - الجزائر، 2010.
- 6- إكن لونيس، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود و بنوك، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2011.
- 7- بوزيد سايح، دور الحكم الراشد في تحقيق التنمية المستدامة بالدول العربية - حالة الجزائر -، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة أبي بكر بالقايد، تلمسان، 2013.
- 8- حسيبة لعزازي، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر، 2011.
- 9- خالد أحيممة، أزمة الديون السيادية الأوروبية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي، دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013.
- 10- خديجة حمادي، علاقة التضخم بالأجور في الجزائر خلال الفترة (1970-2005) - دراسة قياسية اقتصادية -، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر، 2009.
- 11- رسول حميد، العولمة و ضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008.

- 12- سميرة طالبي، واقع الاقتصاد وعلاقته بصندوق النقد الدولي (1986-1998)، رسالة ماجستير في العلوم السياسية والعلاقات الدولية، تخصص تنظيم السياسي والإداري، جامعة الجزائر، 2002.
- 13- عادل هبال ، إشكالية القروض المصرفية المتعثرة-دراسة حالة الجزائر- رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2012.
- 14- عبد الكريم دحماني ، تمويل نفقات الاستثمار العمومي للدولة، دراسة حالة برامج دعم النمو الاقتصادي، رسالة ماجستير في الحقوق، تخصص الدولة والمؤسسات العمومية، جامعة الجزائر، 2012.
- 15- عياش بولحية ، دراسة إقتصادية لبرامج دعم الانعاش الاقتصادي المطبق في الجزائر للفترة الممتدة ما بين 2001-2004، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، 2011.
- 16- فتيحة بناني ، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي ، دراسة نظرية، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس ، 2009.
- 17- فطيمة حاجي ، إشكالية الفقر في الجزائر في ظل البرامج التنموية للفترة 2005-2014، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014.
- 18- نعيمة زيرمي ، التجارة الخارجية الجزائرية من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق، رسالة ماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات، تخصص المالية الدولية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2011.
- 19- نور الدين بوالكور ، أثر التكامل الاقتصادي على التوازنات الخارجية للدول الأعضاء، حالة التكامل الاقتصادي العربي، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، 2009.
- 20- وسام بولحديد، خديجة جعقور، سعر الصرف وأثره على التضخم- دراسة قياسية حالة الجزائر-، مذكرة ماسثر في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية دولية، جامعة محمد صديق بن يحي، جيجل، 2013.

ج- المداخلات:

- 1- أمية طوقان ، دور البنوك المركزية في إرساء السياسة النقدية، مداخلات محافظ البنك المركزي الأردني في المؤتمر الدولي حول: "مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب العربية والعالمية، سورية، أيام 2-3 جويلية 2005.
- 2- صالح صالح، مداخلات حول أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية، "الندوة العلمية الدولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية"، جامعة فرحات عباس، سطيف، 18-19-20 أفريل 2010.
- 3- مجدوب يحوصي ، استقلالية البنك المركزي بين قانون 90-10 والأمر 03-11، مداخلات للملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، 24-2006/04/25، المركز الجامعي، بشار.

د- المجلات والأبحاث:

- 1- نزار العيسي، تأثيرات التحرير المالي على السياسة النقدية والمضاعف النقدي - الحالة الأردنية-، مجلة جامعة النجاح، العدد 21، الأردن، 2007.
- 2- نبيل بوفليح، دراسة تقييمية لسياسة الإنعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة 2000-2010، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثاني عشر، ديسمبر 2012، جامعة الشلف.
- 3- كريم زرمان، التنمية المستدامة في الجزائر من خلال برنامج الإنعاش الاقتصادي 2001-2009، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 07 جوان 2010.

هـ- التقارير والقوانين:

- 1- أمية طوقان، محافظ البنك المركزي الأردني، الاقتصاد الأردني: فرص وتحديات، جمعية البنوك في الأردن، 2009.
- 2- بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2012، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
- 3- تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر، لسنة 2003.
- 4- كريم النشاشيبي، الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق، " تقرير صندوق النقد الدولي"، واشنطن، 1988.
- 5- المادة 41 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26/08/2003.

6- محمد لكصاصي، تطورات الوضعية النقدية والمالية في الجزائر، مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، أكتوبر، 2008.

7- المواد 69-72 من قانون النقد والقرض.

ثانيا- المراجع باللغة الفرنسية:

A- Les livres:

- 1- Bernoord Guilochoon, Annie Kalecki, **économie internationale, commerce et macroéconomie**, 5^{ème} édition, Dunod, paris, 2006.
- 2- Chaudel dufloux , Michel Karline, **la balance des paiements**, sans édition economica, paris, 1994.
- 3- Frederik Mishkin, Christian bordes: **monnaie, banque, et marchés financiers** ; 8 em édition, nouveau horizons , 2008.
- 4- Josette Peyrard, **gestion financière international**, 5^{ème} édition, Vuibert, paris, 1999.
- 5- Parent Antoine , **balance des paiements et politique économique**, sans édition ,Nathan, France, 1996.

B- Les rapports:

- 1- Bank of algeria, Bulletin statistique de la banque d'algerie statistiques monétaires 1964-2000 et statistiques de la balance des paiements 1992-2005.

ثالثا- المواقع الالكترونية:

- 1- <http://www.abj.org.jo/arjo/developmentofthejordanianbankings.aspx>
- 2- <http://www.amf.org.ae/ar/jointrep>
- 3- [ww.minefi.gouv.fr/prévision/dpea/pdf/2004-060-47.pdf](http://www.minefi.gouv.fr/prévision/dpea/pdf/2004-060-47.pdf)
- 4- www.banquefrance.fr/fr/publication/telechar/bulletin/136edito..pdf
- 5- www.Banquefrance.fr/fr/publication/telechar/bulletin/etud70-3.pdf

المخلص:

لقد تناولت هذه الدراسة موضوع السياسة النقدية ودورها في معالجة الاختلال في ميزان المدفوعات لكل من الجزائر والأردن خلال الفترة 1999-2013، وقد هدفت إلى إبراز أهمية السياسة النقدية، وأهمية معالجة إختلال ميزان المدفوعات في تحقيق التوازن الاقتصادي الكلي، والمحافظة على التنمية، وقد تم إسقاط هذه الجوانب على حالة الجزائر والأردن، حيث استنتجنا بأن الجزائر قامت فعلا بمواكبة بعض التطورات الحديثة من خلال التحول نحو الإدارة النقدية غير المباشرة، باعتماد أدوات نقدية غير مباشرة، بالرغم من عدم فعالية بعض الأدوات كأداة معدل إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة، إلا أن بنك الجزائر تمكن من استعمال أدوات جديدة كأداة استرجاع السيولة عن طريق المناقصات وأداة تسهيلات الودائع، بغرض التحكم بشكل فعلي في فائض السيولة. أما الأردن فقد قامت أيضا بعدة إصلاحات جوهرية كعملية التصحيح الاقتصادي حيث أصبح النظام النقدي الأردني يتبع أدوات التدخل غير المباشر والذي يتطلبه برنامج التحرير المالي، لذلك فقد استهدفت السياسة النقدية في هذه الفترة بشكل رئيسي إعادة الاستقرار لسعر صرف الدينار وإعادة الثقة في الجهاز المصرفي. أما بخصوص ميزان المدفوعات لكلا البلدين فإن: ميزان المدفوعات الجزائري حقق فائضا مستمرا نتيجة ارتفاع مداخل الصادرات البترولية، وارتباط رصيده بهذه الأخيرة، عكس الأردن التي يعاني ميزان مدفوعاتها تدبدا من سنة إلى أخرى، كما أن اقتصادها متنوع ويعتمد على المداخل السياحية، وعلى بعض الموارد الطبيعية غير المصنعة وبعض الأدوية والخضر والفواكه في صادراتها.

وفي الأخير استنتجنا أن السياسة النقدية تؤثر على ميزان المدفوعات الجزائري بشكل ضئيل جدا، على عكس الأردن التي يتأثر ميزان مدفوعاتها بالسياسة النقدية بشكل كبير. كما تم في هذا البحث إعداد دراسة قياسية لقياس الأثر بين السياسة النقدية وميزان المدفوعات، والتي أكدت النتائج السابقة المتوصل إليه.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، ميزان المدفوعات، مقارنة، الجزائر، الأردن، دراسة قياسية.