

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم الإقتصادية
العنوان:

فعالية قناة الإقراض المصرفية في نقل قرارات السياسة النقدية للنمو الحقيقي
والتضخم
دراسة حالة الجزائر (1990-2019)

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم الإقتصادية
تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

إشراف الأستاذ:

* د. شلغوم عميروش

إعداد الطالبتين:

* بودهان رانية

* قدام زينب

أعضاء اللجنة المناقشة:

رئيساً	جامعة جيجل	الأستاذ: بوزرب خير الدين
مشرفاً ومقرراً	جامعة جيجل	الأستاذ: شلغوم عميروش
مناقشاً	جامعة جيجل	الأستاذة: بوحيزر رقية

السنة الجامعية: 2020/2019

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

نشكر الله عز وجل الذي أنعم علينا بنعمته ووفقنا على إنجاز هذا العمل والذي يعد ثمرة عن نهاية مشوارنا الجامعي.

يسعدني أن أتقدم بالشكر والعرفان بالجميل لأستاذنا الفاضل الدكتور عميروش شلغوم الذي أثار لنا الطريق بعمله الغزير وتوجيهاته السديدة، والذي كان لإرشاداته القيمة وروحه الطيبة الفضل الأكبر في إنجاز وإتمام هذا العمل.

كما لا ننسى أن نتقدم بالشكر لأساتذة العلوم الاقتصادية على مساعداتهم وتوجيهاتهم المفيدة.

الإهداء

إلى الوالدين الكريمين حفظهم الله ورعاهم

إلى من تقاسموا معي الحياة تحت سقف واحد اخوتي *نجيب*

أشواق* فاطمة* شهلة* جهيدة*

إلى صديقاتي *نور الهدى* أسماء* هانية* رغدة*

إلى من شاركتني هذا العمل صديقتي *رانية*



زينب

الإهداء

إلى الوالدين الكريمين حفظهم الله ورعاهم

إلى من تقاسموا معي الحياة تحت سقف واحد اخوتي * عادل * فايز * إلهام * ناريمان

إلى من شاركتني هذا العمل صديقتي * زينب *

إلى كافة الأساتذة الذين ساهموا في تعليمي خلال كل مشواري الدراسي



رانية

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	شكر و تقدير
	الإهداء
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الاشكال
	قائمة الملاحق
أ-ت	مقدمة عامة
	الفصل الأول : آلية انتقال آثار السياسة النقدية
5	تمهيد
6	المبحث الأول: أساسيات السياسة النقدية
6	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية
6	أولاً: تعريف السياسة النقدية
7	ثانياً: أهمية السياسة النقدية
8	ثالثاً: أهداف السياسة النقدية
10	المطلب الثاني: أنواع السياسة النقدية
10	أولاً: السياسة النقدية التوسعية
11	ثانياً: السياسة النقدية الانكماشية
11	المطلب الثالث: أدوات السياسة النقدية
11	أولاً: الأدوات الكمية
13	ثانياً: الأدوات النوعية
15	المبحث الثاني: قنوات انتقال السياسة النقدية
15	المطلب الأول: قناة سعر الفائدة
16	المطلب الثاني: قناة أسعار الأصول
16	أولاً: الأثر على الاستثمار
17	ثانياً: الأثر على الاستهلاك
17	المطلب الثالث: قناة الاعلان
17	المطلب الرابع: قناة سعر الصرف
18	المبحث الثالث: قناة الإقراض المصرفية و تأثير تحولات النظام المالي الدولي عليها
18	المطلب الأول: مبررات وجود قناة إقراض مصرفية

20	المطلب الثاني: قناة الإقراض الضيقة
21	المطلب الثالث: قناة الإقراض الموسعة
22	المطلب الرابع: تأثير تحولات النظام الدولي على قناة الإقراض المصرفية
22	أولاً: أثر الابداعات المالية على قناة الإقراض المالية
23	ثانياً: أثر تكيف المصارف على قناة الإقراض المصرفية
24	ثالثاً: أثر التوظيف البنكي على قناة الإقراض المصرفية
26	خلاصة الفصل
	الفصل الثاني: إصلاحات السياسة النقدية و النظام المصرفي في مرحلة الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة 1990-2019
28	تمهيد
29	المبحث الأول: إصلاحات الفترة(1993/1990) و تقييمها
29	المطلب الأول: مسار السياسة النقدية و النظام المصرفي خلال الفترة(1993/1990)
30	أولاً: إصلاحات السياسة النقدية خلال الفترة(1993/1990)
31	ثانياً: إصلاحات النظام المصرفي خلال الفترة(1993/1990)
35	المطلب الثاني: تقييم السياسة النقدية و النظام المصرفي خلال الفترة (1993/1990)
35	أولاً: تقييم السياسة النقدية خلال الفترة (1993/1990)
36	ثانياً: تقييم النظام المصرفي خلال الفترة(1993/1990)
39	المبحث الثاني: إصلاحات الفترة(1998/1994) و تقييمها
39	المطلب الأول: مسار السياسة النقدية و النظام المصرفي خلال الفترة(1998/1994)
39	أولاً: برنامج الاستعداد الائتماني الثالث
40	ثانياً: اتفاق التمويل الموسع
41	المطلب الثاني: تقييم السياسة النقدية و النظام المصرفي خلال الفترة (1998/1994)
41	أولاً: تقييم السياسة النقدية و النظام المصرفي خلال برنامجي التثبيت و التعديل الهيكلي خلال الفترة(1998/1994)
43	المبحث الثالث: إصلاحات الفترة(2019/1990) و تقييمها
43	المطلب الأول: مسار السياسة النقدية و النظام المصرفي خلال الفترة(2019/1999)
43	أولاً: إصلاحات السياسة النقدية و النظام المصرفي خلال الفترة (2019/1999)
49	المطلب الثاني: تقييم مسار السياسة النقدية و النظام المصرفي خلال الفترة(2019/1990)
49	أولاً : تقييم إصلاحات السياسة النقدية خلال الفترة(2019/1999)
51	ثانياً: تقييم إصلاحات النظام المصرفي خلال الفترة(2019/1990)

56	خلاصة الفصل
	الفصل الثالث: تقييم فعالية الإقراض المصرفية حالة الجزائر خلال الفترة (2019/1999)
58	تمهيد
59	المبحث الأول: منهجية و تقدير فعالية قناة الإقراض المصرفية في الجزائر و مصدر السلاسل الزمنية المستخدمة و تحليل استقراريتها
59	المطلب الأول: المنهجية المتبعة و نموذج التقدير
60	المطلب الثاني: مصدر السلاسل الزمنية المستخدمة و تحليل استقرارها
61	أولاً: وصف البيانات المستخدمة وبيان مصدرها
64	ثانياً: تحليل استقرارية السلاسل الزمنية
67	المبحث الثاني: النتائج و التحليل
67	المطلب الأول: تقييم فعالية قناة الإقراض المصرفية خلال الفترة (2019/1990)
67	أولاً: تقدير نموذج var خلال الفترة (2019/1990) النموذج الأساسي
69	ثانياً: تقييم فعالية قناة الإقراض المصرفية خلال الفترة (2019/1990)
69	المطلب الثاني: تقييم فعالية قناة الإقراض المصرفية خلال الفترة (2019/2002)
69	أولاً: تقدير نموذج var خلال الفترة (2019/2002)
70	ثانياً: تقييم فعالية قناة الإقراض المصرفية خلال الفترة (2019/2002)
72	المبحث الثالث: أسباب ضعف قناة الإقراض المصرفية في الجزائر
72	المطلب الأول: محدودية تأثير أدوات السياسة على القروض المصرفية
72	أولاً: فائض السيولة
73	ثانياً: حالة التركيز المرتفعة في النظام المصرفي
75	المطلب الثاني: ضعف تأثير القروض على الناتج الحقيقي في الجزائر
77	أولاً: ضعف التمويل بمؤشر (الناتج الحقيقي)
78	الخلاصة
80	الخاتمة
	الملاحق
	الملخص

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
01	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-1993)	35
02	تطور الكتلة النقدية خلال الفترة 1990-1993	36
03	تطور حجم الودائع البنكية في الجزائر خلال الفترة 1990-1993	37
04	تطور القروض المقدمة للاقتصاد حسب القطاعات	38
05	تطور القروض المقدمة للاقتصاد حسب الآجال	38
06	تطور الكتلة النقدية خلال الفترة 1994-1998	41
07	التدابير المعتمدة ضمن برنامج التمويل الموسع في الفترة (1995-1998)	43
08	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر (1999-2019)	47
09	تطور معدل الاحتياطي الاجباري في الجزائر (1999-2019)	48
10	تطور معدل التضخم خلال الفترة (1999-2019)	49
11	تطور حجم الودائع البنكية (1999-2019)	53
12	الوصف الاحصائي للسلاسل الزمنية المتعلقة بقنوات نقل الأثر النقدي	64
13	نتائج اختبار الاستقرارية الزمنية في المحتوى	65
14	نتائج اختبار استقراريه الفرق الاول للسلاسل الزمنية	66
15	تطور القروض المصرفية للقطاع الخاص كنسبة من الناتج خلال الفترة (2000-2017)	76

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الاشكال	الرقم
42	تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة (1994 – 1998)	01
50	تطور الكتلة النقدية في الجزائر (1999-2019)	02
52	الهيكل التنظيمي للنظام المصرفي نهاية 2016	03
54	تطور نمو القروض المقدمة للاقتصاد في الجزائر (1999-2019)	04
55	تطور حجم القروض المقدمة للاقتصاد حسب الآجال	05
63	تطور التغيرات المستخدمة في تقويم فعالية إنتقال الأثر النقدي في الجزائر إلى غاية 2019	06
73	تطور الاحتياطات المصرفية: الاحتياطي الاجباري وفائض السيولة في النظام المصرفي الجزائري (1995-2019)	07
74	حصة البنوك من القروض العامة والخاصة 1998-2017	08
74	حصة البنوك العامة والخاصة من الودائع 1998-2017	09
75	مجموع القروض المصرفية للاقتصاد كنسبة من الناتج 1990-2017	10
77	إجمالي القروض المصرفية للقطاع الخاص كنسبة من الناتج 2000-2017	11

المقدمة العامة

1-مقدمة:

تكتسب السياسة النقدية دورا هاما كأداة للسياسة الاقتصادية لمساهمتها في تحقيق أهداف النمو الاقتصادي واستقرار المستوى العام للأسعار. يتحقق هذا وفق استراتيجية متكاملة تشمل أدوات السياسة النقدية، الأهداف التشغيلية، الأهداف الوسيطة، والأهداف النهائية. تشكل قنوات انتقال آثار السياسة النقدية عنصرا مهما في الاستراتيجية السابقة الذكر، لأنها تبين المسار الذي يسلكه قرار البنك المركزي منذ لحظة اتخاذه بإحدى أدوات السياسة النقدية إلى غاية بلوغ الأهداف النهائية. تشمل هذه القنوات كلا من قناة سعر الفائدة، قناة الإقراض، قناة سعر الصرف، قناة أسعار الأصول، وقناة أثر الإعلان.

ترتبط فعالية كل قناة من القنوات السابقة الذكر بهيكل اقتصاد البلد محل الدراسة، وبخصائص النظام المالي له، والمتمثلة في هيكله، تنظيمه، درجة تطوره، ومستوى انفتاحه على العالم الخارجي. لهذا السبب، تميل الاقتصادات التي تكون الأسواق المالية فيها مهيمنة، والتي تعرف باقتصاد الأسواق المالية إلى زيادة درجة فعالية قناة أسعار الأصول. في حين، تكون الدول التي تهيمن فيها المصارف على وظيفة الوساطة المالية معتمدة على قناة الإقراض في نقل قرارات السياسة النقدية إلى الأهداف النهائية.

بشكل عام، تتميز القنوات السابقة الذكر بفعالية أكبر في الدول المتقدمة، وبفعالية أقل في الدول النامية. تعتبر الجزائر دولة نامية أدخلت إصلاحات هامة على نظامها النقدي والمصرفي منذ عام 1990، في إطار تحولها إلى اقتصاد السوق. يعتبر إصدار قانون النقد والقرض 10/90، إحدى محطات الإصلاح الهامة لأنه أعاد تنظيم الاقتصاد الوطني في إطاره الكلي نتيجة المبادئ التي أكد عليها. تبع هذا القانون إصلاحات مختلفة ظرفية وهيكلية في إطار برامج التثبيت والتعديل الهيكلي (1994-1998)، وإصلاحات ذاتية قائمة على برامج إنفاق ضخمة ومدعومة بأسعار نفط مرتفعة منذ بداية الألفية الثالثة.

شكلت الإصلاحات السابقة الذكر قطيعة مع سياسات التسيير الإشتراكي الممتدة من الاستقلال إلى غاية 1989، وتركت بدورها آثار مهمة على صعيد الهياكل المؤسسية، طبيعة الملكية، وعلى دور السياسة النقدية والنظام المصرفي. لقد أكدت الإصلاحات على دور السياسة النقدية كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية، وعلى إعطاء أهمية للنظام المصرفي في تمويل الاقتصاد الوطني وفق حسابات المردودية والربحية، فخضع لعدة إصلاحات شملت تحرير السوق المصرفية، رسمة المصارف، تحرير أسعار الفائدة، فصل الداسرة المصرفية عن دائرة ميزانية الدولة، ووضع نظام مصرفي على مستويين. من الطبيعي أن تترك الإصلاحات السابقة الذكر أثرا على استراتيجية وممارسة السياسة النقدية وعلى قناة الإقراض تحديدا، لاستمرار هيمنة المصارف على النظام المالي في الجزائر، بسبب تخلف الأسواق المالية.

2- إشكالية الدراسة:

نحاول في هذه المذكرة، الإجابة على التساؤل الرئيسي التالي:
ما مدى فعالية قناة الإقراض المصرفية في نقل قرارات السياسة النقدية إلى النمو الحقيقي غير النفطي والأسعار في الجزائر في الفترة (1900-2019)؟

3- الأسئلة الفرعية:

تتمثل الأسئلة الفرعية فيما يلي:

- ماهي محددات فعالية قناة الإقراض المصرفية بشكل عام؟
- ماهي المحددات المتحركة في مستوى فعالية قناة الإقراض المصرفية في الجزائر؟

4- فرضيات الدراسة:

تتمثل فرضيات الدراسة في:

- ترتبط فعالية قناة الإقراض في وجود نظام مصرفي يمتاز بالتطور والتنافسية ويكون تابعا لإعادة التمويل على مستوى البنك المركزي، وفي وجود وحدات عجز تابعة لتمويل طلبها الاستهلاكي والاستثماري للقروض المصرفية.
- لا تستجيب قناة الإقراض المصرفية كفاية لأدوات السياسة النقدية، ولا يستجيب الناتج الحقيقي غير النفطي والأسعار كفاية للقروض المصرفية في الجزائر.
- تتميز قناة الإقراض المصرفية في الجزائر بعف الفعالية نتيجة تخلف النظام المصرفي وارتفاع درجة التركيز فيه، إلى جانب ضعف مساهمته في تمويل الأعوان الاقتصاديين خاصة القطاع الخاص.

5- أهمية الدراسة:

تكتسب هذه الدراسة المتواضعة أهميتها كونها تعالج أهم قناة من قنوات انتقال آثار السياسة النقدية في الجزائر، ألا وهي قناة الإقراض المصرفية، لهيمنة المصارف على النظام المالي ككل. لا شك أن تقييم فعاليتها يسمح بتقييم فعالية السياسة النقدية ككل في تحقيق استقرار الأسعار وتحفيز النمو الحقيقي غير النفطي. أكثر من هذا، استخدمنا بيانات ربع سنوية، وأخذنا بعين الاعتبار تطورات الممارسة العملية للسياسة النقدية، إذ لم نكتف فقط بأخذ معدل إعادة الخصم كأداة للسياسة النقدية، بل أخذنا مختلف الأدوات المعتمدة بعد 2002.

6- أهداف الدراسة:

تتمثل أهداف الدراسة في محاولة الإلمام نظريا بالاستراتيجية الشاملة للسياسة النقدية، من الأدوات والأهداف المختلفة، وتبيان الأسس النظرية لقنوات انتقال الأثر النقدي. إضافة لما سبق، نقوم بتحليل وتقييم أداء السياسة النقدية والنظام المصرفي في مرحلة الانتقال إلى اقتصاد السوق. نستخدم أساليب التحليل القياسي لتقدير

استجابة الناتج الحقيقي غي النفطى والتضخم لقرارات البنك المركزى، ودور وفعالية قناة الإقراض المصرفية في نقل هذه القرارات، والعوامل المتحركة في مدى فعاليتها.

7- منهج الدراسة:

للإجابة على إشكالية الدراسة والأسئلة الفرعية، واختبار صحة الفرضيات المعتمدة، نعتمد على المنهجين الوصفى والتحليلى لعرض المفاهيم النظرية المرتبطة بالسياسة النقدية وقنوات انتقال آثارها، وتحليل وتقييم الممارسة العملية للسياسة النقدية، ودرجة تطور النظام المصرفى. نستخدم أساليب التحليل القياسى لتقدير فعالية قناة الإقراض المصرفية في نقل قرارات بنك الجزائر إلى الناتج الحقيقى غير النفطى والتضخم في مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق التى بدأت منذ 1990.

8- تقسيم الدراسة:

قسمنا هذه المذكرة، إلى جانب المقدمة والخاتمة إلى ثلاثة فصول. تناولنا في الفصل الأول آلية انتقال أثر السياسة النقدية قسمنا هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث. عرضنا في المبحث الأول أساسيات حول السياسة النقدية بينما في المبحث الثانى قنوات انتقال آثار السياسة النقدية، أما في المبحث الثالث تطرقنا إلى قناة الإقراض المصرفى.

تطرقنا في الفصل الثانى إلى إصلاحات السياسة النقدية والنظام المصرفى الجزائرى في مرحلة اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019) قسمنا هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث. تطرقنا في المبحث الأول إلى إصلاحات الفترة (1990-2019) وتقييمها، أما في المبحث الثانى عرضنا إصلاحات الفترة (1998-1994) وتقييمها، بينما في المبحث الثالث إصلاحات الفترة (1999-2019)

عالجنا في الفصل الثالث الدراسة القياسية لفعالية قناة الإقراض في الجزائر (1990-2019) قسمنا هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث. تطرقنا في المبحث الأول إلى المنهجية المتبعة ومصدر السلاسل الزمنية وتحليل استقراريتها، بينما في المبحث الثانى النتائج والتحليل، أما في المبحث الثالث تطرقنا إلى أسباب ضعف قناة الإقراض المصرفية.

نستعرض فيما يأتى مضمون الفصول الثلاثة والنتائج المتوصل إليها.

الفصل الأول

تمهيد

تعتبر السياسة النقدية إحدى مكونات السياسة الاقتصادية، التي تستخدمها الدولة إلى جانب السياسات الأخرى كالسياسة المالية والسياسة التجارية، للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها من خلال تأثيرها في المتغيرات الأساسية لهذا النشاط كالطلب الكلي، والأسعار والدخل، لتحقيق استقرار المستوى العام للأسعار نمو مرتفع، بطالة منخفضة وتوازن خارجي.

يشير مصطلح آلية انتقال آثار السياسة النقدية إلى مجموعة من القنوات، التي يمكن أن تؤثر في السياسة النقدية من خلالها على الناتج الحقيقي والأسعار، عادة ما يحدث هذا التأثير بعد فترات زمنية قد تكون طويلة يصعب التنبؤ بها بدقة وهذا يعد من المواضيع المعقدة نتيجة وجود عدة قنوات مع احتمال ترابطها أو تعارضها.

المبحث الأول: أساسيات حول السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من الوسائل التي استعملتها الدول والحكومات المختلفة منذ فترة طويلة، للتأثير على النشاط الاقتصادي، خاصة ما تعلق بتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، وسنتطرق من خلال هذا المبحث إلى الإلمام لجوانب السياسة النقدية من التعريف والأنواع والأدوات.

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

أولاً: تعريف السياسة النقدية

تعددت تعاريف السياسة النقدية باختلاف الأكاديميين وواضعي السياسات، نجد منها التعريف التالية يعرف ج. باريوت السياسة النقدية بأنها مجموعة التدابير والإجراءات التي يتخذها البنك المركزي، أو السلطات النقدية، من أجل إحداث أثر على الاقتصاد، ومن أجل ضمان استقرار الأسعار والصرف.¹ وتعرف كذلك على أنها عملية تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع، بهدف تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، وفق أنماط سريعة لاتخاذ القرار وتنفيذه، عن طريق تدخلها المباشر وغير مباشر لتصحيح أوضاع السوق النقدية.²

بتعبير آخر السياسة النقدية هي مجموعة القواعد والأحكام، التي تتخذها الحكومة وأجهزتها المختلفة، للتأثير في النشاط الاقتصادي، من خلاله التأثير في الرصيد النقدي.³

ومن خلال تلك التعاريف السابقة يمكننا إعطاء تعريف شامل حول السياسة النقدية، أنها مجموعة من القواعد، الوسائل، الأساليب، الإجراءات والتدابير، التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير في عرض النقود، بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي، لتحقيق أهداف اقتصادية معينة خلال فترة زمنية معينة.⁴

ثانياً: أهمية السياسة النقدية

¹ الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 2015، ص 138.

² محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة 2003، ص 114

³ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2006، ص 112

⁴ عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي التحليل الكلي، الطبعة الأولى، مجموعة الدليل العربية للنشر القاهرة

الفصل الأول: آلية انتقال آثار السياسة النقدية

تكمن أهميتها في مجموعة من النقاط أهمها:¹

- تنمية المدخرات المحلية وتوجيهها؛
- توسيع الاستثمارات والمساهمة في تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية بشكل عام؛
- مكافحة الانكماش ومعالجة مشكلة البطالة؛
- استقرار القوة الشرائية من خلال مكافحة التضخم ومعالجة الارتفاع المستمر للأسعار.

ثالثا: أهداف السياسة النقدية

أ) الأهداف الأولية للسياسة النقدية: تتمثل الأهداف الأولية كبدائية في استراتيجية السياسة النقدية فهي متكونة من الاحتياطات النقدية تتضمن هذه المجمعات ما يلي:²

- القاعدة النقدية: تتكون من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية، تضم النقود المتداولة، الأوراق النقدية، والنقود المساعدة ونقود الودائع، أما النقود المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي، وتضم الاحتياطات الإلزامية، والاحتياطات الفائضة والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.
- الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة: تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإلزامية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى.
- الاحتياطات غير المقترضة: تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة.
- ظروف السوق النقد: تحتوي على الاحتياطات الحرة ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة المختلفة القصيرة الأجل، يمارس عليها البنك المركزي رقابة قوية باعتباره مت دخلا رئيسيا في السوق النقد، تؤثر حالة هذا الأخير بشكل عام على قدر المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان، وفي مدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى.
- سعر فائدة الأرصدة البنكية: هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة بين البنوك، أما الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي، وتسمى صافي الاقتراض تكون الاحتياطات موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاحتياطات المقترضة، وتكون سالبة إذا كانت الاحتياطات المقترضة أكبر من الاحتياطات الفائضة.

¹ عبد الحكيم رشيد، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، البداية للنشر والتوزيع، عمان 2010، ص 2018

² صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص 124-125

ب) الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية: تحاول السلطات النقدية تحقيق الأهداف النهائية، بالتأثير على المتغيرات الوسيطة، لعدم قدرة هذه السلطات التأثير مباشرة. مثلاً على الناتج المحلي الخام ومكوناته، ولهذا نحاول التأثير على متغيرات الناتج المحلي الخام، وتعتبر الأهداف الوسيطة عن تلك المتغيرات النقدية، التي يمكن عن طريق مراقبتها وإدارتها الوصول إلى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية، ويشترط في الأهداف الوسيطة أن تستجيب لما يلي:

- وجود علاقة مستقرة بينها وبين الهدف أو الأهداف النهائية؛

- إمكانية مراقبتها للسلطات النقدية.

تتمثل أدواتها في:

- **المجمعات النقدية:** هي عبارة عن مؤثرات إحصائية لكمية النقود المتداولة، وتعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق، بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان ويرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد، ودرجة تطور الصناعات المصرفية والمنتجات المالية، وتعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولة، ويهدف المسح النقدي إلى المساعدة على تحليل المتغيرات النقدية الكلية التي تتأثر بتدخلات السلطات النقدية.¹

- **معدلات الفائدة:** تسعى السلطة النقدية أحياناً إلى اتخاذ القرار للوصول إلى معدل فائدة حقيقي، كهدفاً وسيطاً للسياسة النقدية، إلا أن هذا الهدف يطرح مشاكل عديدة من بينها، طبيعة العلاقة بين معدلات الفائدة الطويلة والقصيرة المدى والنقود، المشكل في اعتماد سعر الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية، هو أن أسعار الفائدة تتضمن عنصر التوقعات التضخمية، وهو ما يعقد دلالة أسعار الفائدة الحقيقية مما يفقدها أهميتها كمؤشر، كما أن المتغيرات في سعر الفائدة لا تعكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وحدها، وإنما أيضاً عوامل السوق (الوضعية التي يمر بها الاقتصاد). إن التوجه لاستخدام معدل الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية قد أثار موجة من الانتقادات، خاصة من الاقتصاديين النقديين وكانت حجتهم في ذلك أن اتجاه المتغير في معدل الفائدة يميل إلى الارتفاع في أوقات الرواج الاقتصادي، في حين أنه يميل إلى الانخفاض في أوقات الكساد، وبالتالي فإنه من الصعب على البنك المركزي أن يحدد بدقة الآثار المترتبة على سياسته النقدية من خلال مراقبة معدلات الفائدة لوحدها.²

¹ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تقييمية، الطبعة 2، ديوان المطبعة الجامعية الجزائرية، 2005، ص 64

² أسامة بشير الدباغ وأسيل عبد الجبار، الحورمدمقدمة في الاقتصاد الكلي، دار المناهج، عمان، الأردن، 2003، ص 360

- **سعر الصرف**: يستخدم كهدف للسلطة النقدية، ذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات، كما أن استقرار هذا المعدل يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد تجاه الخارج، ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملاتها قوية قابلة للتحويل، والحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات، مما يؤدي إلى القدرة والسيطرة والتحكم في هذا الهدف، وتدفع تقلبات أسعار صرف العملات بالسلطات النقدية إلى التدخل والتأثير عليه، واستعمال ما لديها من احتياجات محاولة منها المحافظة على قيمة عملتها تجاه العملات، التي ترتبط بها دون ضمان نجاح وهذه تكلفة مقابل اختيار هدف استقرار سعر الصرف، وهناك أربع قنوات لانتقال أهداف السياسة النقدية تتمثل في قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة أسعار الأصول، قناة القروض.¹

3. الأهداف النهائية للسياسة النقدية:

- **الاستقرار النقدي**: يعتبر هدف تحقيق الاستقرار النقدي من أهم أهداف السياسة النقدية، حيث يؤدي عدم استقرار هذا الأخير سواء في شكل تضخم أو انكماش، إلى أضرار بالغة في الاقتصاد الوطني، فيؤدي التضخم إلى إعادة توزيع الثروة والدخل الوطنيين، لصالح المدنيين والمنظمين ورجال الأعمال على حساب الدائنين وأصحاب الدخول الثابتة، أما الانكماش فيؤدي إلى توزيع الثروة والدخل الوطنيين لصالح الدائنين، وأصحاب المرتبات والدخول الثابتة على حساب طبقة المنظمين ورجال الأعمال. ولقد اختارت معظم الدول الصناعية أهداف للتضخم ما بين 1 و3، بالنظر لما تشكله معدلات التضخم المرتفعة من آثار سلبية على النمو وارتفاع تكاليف الرفاهية، وإن التركيز على خفض التضخم واستقرار الأسعار هو نتيجة للآثار السلبية، التي يتركها التضخم على الاقتصاد وإن إعطاء الأولوية للتضخم أو الاقتصار عليه في مجال السياسة النقدية في الدول المتقدمة. يتم في إطار مناخ اقتصادي يتسم بارتفاع درجة استقلالية البنوك المركزية، وتتمتع اقتصاديها بأنظمة صرف مرنة ونظام إعلامي ملائم.²

- **التوظيف الكامل**: تهدف معظم دول العالم المتقدم والنامي، إلى الوصول للعمالة الكاملة، حيث تعمل قوانينها وتشريعاتها لتحقيق أقصى تشغيل ممكن. وتظهر أهمية العمالة الكاملة في أنها وسيلة وليست غاية لأن الوصول إلى تحقيق العمالة، يعني الوصول إلى إنتاج السلع والخدمات التي يحتاجها المجتمع، لذلك تبقى

¹ عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 74

² المرجع السابق، ص 74

العمالة الكاملة هدف طويل الأجل ترسمه الحكومات، وتسعى جاهدة للوصول إليه نظرا للتأثير السلبي للبطالة على الاقتصاد.¹

- **تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات:** تلعب السياسة النقدية دور مهم في تقليل العجز في ميزان المدفوعات، ويبرر هذا من خلال قيام البنك المركزي برفع سعر الخصم، وهذا سيجعل البنوك التجارية ترفع أسعار الفائدة المدنية، وهو ما يؤدي إلى انخفاض الأسعار وإذا انخفضت الأسعار المحلية سيؤدي ذلك إلى تشجيع الصادرات، وكما أن ارتفاع أسعار الفائدة محليا سيغري المستثمرين الأجانب لتوظيف أموالهم بالبنوك الوطنية، وبالتالي تدفق أمواله اجنبية إلى داخل الدولة وهذا ما يساهم في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات.²
- **تحقيق النمو الاقتصادي:** يعتبر من أهم أهداف السياسات الاقتصادية، وقد بدأ الاهتمام بدور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي، وذلك بعد الحرب العالمية الثانية، حيث كان الاهتمام قبل ذلك على هدف تحقيق العمالة الكاملة، ودور السياسة النقدية هو تحقيق معدل مرتفع للادخار، والتأثير على معدل الاستثمار من خلال التوسع الائتماني، حتى يمكنها الوصول إلى مرحلة الانطلاق التي تضع اقتصاداتها على طريق النمو الذاتي السريع.³

المطلب الثاني: أنواع السياسة النقدية

من خلال مطلبنا هذا سوف نتطرق الى أنواع السياسة النقدية المتمثلة في سياسة نقدية توسعية، سياسة نقدية انكماشية، وهناك من يضيف سياسة نقدية مختلطة.

أولاً: السياسة النقدية التوسعية

تكون السياسة النقدية التوسعية عندما تهدف بأدواتها إلى تحقيق رواج في الاقتصاد، يحدث هذا عادة عندما تسود حالة ركود اقتصادي، أي عندما تتباطأ قوى العرض فيحدث ما يسمى بالفجوة الانكماشية، ولتضييق هذه الفجوة بين الطلب والعرض، قد يقع الاختيار على السياسة النقدية للقيام بهذا الدور، وتتم عادة بإحداث التغيير المناسب في أداة أو أكثر، من أدوات السياسة النقدية لتكون توسعية وذلك على النحو الآتي:⁴

- خفض معدل إعادة الخصم؛

¹ نبيل حشاد، استقلالية البنك المركزي بين التأييد والمعارضة، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 1994، ص 50

² محمد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية فب الاستقرار والتنمية الاقتصادية - نظرية تحليلية قياسية -، دار غيراء للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص ص 21-22

³ هيل عجمي، ياسين رمزي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2009، ص 260،

⁴ إسماعيل عبد الرحمن حربي عريقات، مفاهيم ونظم اقتصادية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 230-231

الفصل الأول: آلية انتقال آثار السياسة النقدية

- خفض نسبة الاحتياطي القانوني؛

- خفض سعر الفائدة؛

- تدخل البنك المركزي في عمليات السوق المفتوحة.

ثانياً: السياسة النقدية الانكماشية

وتستخدم في معالجة التضخم، من خلال سعي البنك المركزي إلى تقليل حجم النقد المتداول، لكبح الطلب الكلي وتقليله، وهنا تسعى الحكومة إلى تقليل النقود المتداولة، في أيدي الجمهور والجهاز المصرفي من خلال آلية المضاعف، وذلك بالتأثير العكسي على مكونات عرض النقد، ومن أدوات السياسة النقدية الانكماشية ما يلي:²

- زيادة سعر الخصم؛

- زيادة سعر الفائدة؛

- زيادة نسبة الاحتياطي القانوني؛

- الدخول كبائع في عمليات السوق المفتوحة.

لقد تبين مما سبق أن السياسة النقدية تسعى إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، ولكي يتم ذلك لابد من استخدام الأدوات المناسبة لذلك، باختلاف أنواعها حيث يمكن تصنيف هذه الأدوات إلى أدوات مباشرة وغير مباشرة، بالإضافة إلى أدوات أخرى.

المطلب الثالث: أدوات السياسة النقدية

أولاً: الأدوات غير المباشرة (الأدوات الكمية)

وهناك ثلاث أنواع رئيسية للأدوات غير المباشرة وهي، سياسة إعادة الخصم؛ سياسة عمليات السوق المفتوحة وسياسة الاحتياطي الإلزامي.

1. سياسة إعادة الخصم:

¹ جمال خريس وآخرون، النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص 111

² أياد عبد الفتاح، السنور اساسيات الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 148

تعتبر من أقدم الأدوات التي لجأ إليها البنك المركزي في التأثير على الائتمان حيث استعملت أول مرة سنة

1839.

معدل إعادة الخصم: هو عبارة عن السعر الذي يفرضه البنك المركزي مقابل إعادة خصمه لأوراق تجارية ومالية قصيرة الأجل، أو عمليات اقراض قصيرة الأجل للبنوك التجارية لمواجهة نقص السيولة أو الائتمان قصير الأجل، والعملية تقضي أن يحصل البنك التجاري على قيمة نقل عن القيمة الاسمية للورقة، بمقدار المبلغ المحسوب على أساس معدل إعادة الخصم.¹

يقوم البنك المركزي بتغيير هذا السعر كي يؤثر في حجم الائتمان، ويؤدي هذا الإجراء إلى تخفيض العرض النقدي، مما يدفع بسعر الفائدة إلى مستوى توازي أعلى من سابقه، كما يحدث العكس عند تخفيض سعر الخصم، فيؤدي إلى زيادة حجم الائتمان.²

في حالة التضخم يقوم البنك المركزي برفع معدل إعادة الخصم، ليحد من قدرة البنوك على التوسع في الائتمان بغية مجابهة الأوضاع التضخمية، ومن ثم يلجأ البنك المركزي إلى سياسة الحد من الائتمان لدى البنوك التجارية، فيقوم برفع تكلفة الائتمان، فترتفع تكلفة التمويل مما يدفع المستثمرون بالامتناع عن الاقتراض، وقد يلجؤون إلى استثمار أموالهم في السوق المالية بشرائهم أسهم وسندات، وهكذا تخرج الأموال من فح السيولة، فيقلص حجم الكتلة النقدية وينكمش.

أما عندما يقوم البنك بخفض معدل إعادة الخصم، فإنه بذلك يتبع سياسة توسعية، فتتيح للبنك بخصم ما لديه من أوراق تجارية، أو الاقتراض منه للتوسع في منح الائتمان، فيقبل المستثمرون على البنوك التجارية للحصول على المزيد من الائتمان بتكلفة منخفضة.³

2. السوق المفتوحة

تعني سياسة السوق المفتوحة دخول البنك المركزي للسوق النقدية، من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية، عن طريق بيع وشراء الأوراق المالية من أسهم وسندات، وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعا واستعمالا خاصة للدول المتقدمة، فقد اعتبرها فريدمان من أكثر الأدوات نجاعة وفعالية في التأثير على المعروض النقدي.⁴

¹ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 122

² مصطفى رشدي شيخة، النقود المصارف والائتمان، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 1999، ص 141.

³ بلعزوز بن علي نفس المرجع، ص 141

⁴ بلعزوز بن علي، محاضرات في نظريات السياسة النقدية مرجع سبق ذكره، ص 125

الفصل الأول: آلية انتقال آثار السياسة النقدية

ويتوقف نجاح عمليات السوق المفتوحة على العوامل التالية:¹

- مدى توفر الصكوك المتمثلة في اذونات الخزانة والأوراق المالية الأخرى، التي يمكن تداولها في السوق النقدية؛
- مدى تلاقي مصالح البنوك التجارية مع توجه البنك المركزي، حيث تزداد فعالية عمليات السوق المفتوحة بتلاقي تلك المصالح وتقل بتصادمها؛
- درجة تقدم الوعي الائتماني والمصرفي، يعتبر محددًا هامًا لزيادة فعالية سياسة السوق المفتوحة.

تتميز هذه السياسة بالفعالية في التأثير في الاحتياطات النقدية، و من تم في زيادة أو تخفيض حجم الائتمان، ما ينعكس بدوره من حجم الطلب الكلي لكنها قد تكون ضعيفة الفعالية، خاصة في البلدان النامية بسبب ضعف اتساع الأسواق المالية المحلية و قصورها على استيعاب عمليات كبيرة، فضلا عن تخلف النظام البنكي، لكن حيث تتطور الأوراق النقدية والمالية وتتنوع استعمال وسيلة بيع و شراء السندات الحكومية في السوق المفتوحة، ومن ثم يمكن تحويل الموارد المالية المتاحة و الفائضة لدى الأفراد، إلى المؤسسات المالية الجديدة، وإلى السلطات الحكومية بحيث تساهم في عمليات النمو الاقتصادي في المدى الطويل.²

3. الاحتياطي الإلزامي

هي تلك النسبة أو الرصيد من النقود، التي يلزم البنك المركزي البنوك التجارية الاحتفاظ بها لديه، في شكل نقود سائلة أو ودائع جارية أو آجلة.³

إن تغير نسبة الاحتياطي يؤدي إلى تغير مضاعف النقود، فإذا كان الهدف هو زيادة عرض النقود فإن البنك المركزي، يستطيع أن يقلل نسبة الاحتياطي وبذلك مضاعف النقود، و بالتالي عرض النقود والعكس صحيح.⁴ وتكون هذه الأداة أكثر فعالية ونجاعة، إذا كان وعاء الاحتياطات الإلزامية شاملا لجميع أنواع الودائع، وكذا افتراض عدم وجود تسرب نقدي، وعدم وجود طرق أخرى أمام البنوك التجارية، للحصول على موارد نقدية خارج البنك المركزي، وكذا استجابة ومرونة القطاعات الإنتاجية لتلك التغيرات المطبقة من قبل السلطات النقدية.⁵

¹ محمد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 31

² غازي حسين عنابة، التضخم المالي، مؤسسة شباب، الجامعة الإسكندرية، 2000، ص 135

³ محمد ضيف الله القطايري، نفس المرجع السابق، ص 28

⁴ عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي التحليل الكلي، مرجع سبق ذكره، ص 105

⁵ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق الذكر، ص 128

الفصل الأول: آلية انتقال آثار السياسة النقدية

ثانياً: الأدوات المباشرة (الأدوات الكمية)

يستخدم البنك المركزي إلى جانب الأدوات الغير مباشرة، التي تؤثر في حجم الائتمان أدوات مباشرة للتأثير في كيفية الائتمان واتجاهاته، حيث تهدف هذه الأدوات إلى التأثير على الكيفية التي يستخدم بها الائتمان، وذلك عن طريق توجيه الائتمان إلى مجالات الأخرى، والتي تتمثل في السياسة الانتقائية للقرض وهو ما سنقوم بتفصيله فيما يلي:

- **سياسة تأطير القرض:** تهدف هذه السياسة إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لخلق النقود بشكل قانوني، وهو القروض الموزعة من طرف البنوك والمؤسسات المالية.¹

وتسمى أيضاً تخصيص الائتمان وتكون هذه السياسة كبيرة الفعالية إذا كان الاقتصاد هو اقتصاد استنادة، فهي لم تشمل فقط تحديد المبلغ المتاح لكل طلب للقرض، بل إضافة للشروط التي يطلبها فيما يتعلق بالأوراق التجارية القابلة لإعادة الخصم.²

يقوم البنك المركزي بهذه منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية، ففي أوقات التضخم مثلاً يقيد الائتمان للقطاعات التي هي السبب في ذلك والعكس على القطاعات الأخرى، كما يمكن أن تتعلق بمعيار أجل القرض، أما في حالات التضخم الجامح، تكون سياسة تأطير القروض اجبارية، فيقوم البنك المركزي بتحديد الحد الأقصى للقروض الممنوحة أو تحديد معدل نمو القروض، واستخدم هذا الأسلوب لأول مرة سنة 1948.³

كما تصاحب هذه السياسة إجراءات تهدف إلى تخفيض الكتلة النقدية للتقليل من التدفقات العمومية وتشجيع الادخار وإصدار السندات.⁴

- **السياسة الانتقائية للقرض:** تهدف هذه الإجراءات الانتقائية إلى تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض، أو مراقبة توزيعها أحياناً أخرى، وعادة ما تكون هذه القروض في شكل سقف مخصصة لأهداف معينة، والهدف من هذه الإجراءات هو التأثير على اتجاه القروض نحو المجالات المراد النهوض بها، أو تحفيزها أو لتسهيل نقل الموارد المالية من قطاع إلى آخر، والتي تتماشى مع أهداف السياسة الاقتصادية للدولة ومن محددات هذه السياسة ما يلي:⁵

¹ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، مرجع سابق الذكر، ص 80

² Jean pierre pattat, **monnaie institutions financières et politiques monétaires**, 5eme éditions, économie, paris, 1993, p 398

³ فتح الله ولعلو، الاقتصاد السياسي توزيع المداخل والنقود والائتمان، بيروت، دار الحداثة، 1987، ص 421

⁴ Michelle de mourgues, **la monnaie – système financières et théorie monétaire**, 4ème édition, economica, 1993, p 238

⁵ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم والأهداف والأدوات)، مرجع سبق ذكره، ص 158

الفصل الأول: آلية انتقال آثار السياسة النقدية

- ✓ إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف: فإذا أراد البنك المركزي أن يشجع بعض الأنشطة، فإنه يقوم بإعادة خصم الكمبيالات الخاصة بهذه القروض، كقروض الصادرات، حتى بعد تجاوز السقف المحدد، مع استعمال معدل إعادة خصم عادي؛
- ✓ وضع قيود على الائتمان الاستهلاكي: والغرض من ذلك هو كبح الطلب على البضائع، ويستخدم للتقليل من التضخم، وطبقت هذه الأداة في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1941، وفي فرنسا كان الحد الأدنى للدفعة المقدمة على مشتريات التقسيط لبعض السلع الاستهلاكية في 1969، أما في الجزائر فقد تم إلغاء تماما في سنة 1970م لاستغلالها في الجانب الإنتاجي؛
- ✓ التمييز بأسعار الفائدة على القروض الممنوحة لقطاعات اقتصادية مختلفة: لعبت هذه السياسة دورا هاما في تحقيق أهداف النمو الاقتصادي، وعلاج ميزان المدفوعات في كثير من الدول، منها إيطاليا فرنسا خلال النصف الأول من السبعينات، حيث تقوم السلطات النقدية بتخفيض أسعار الفائدة على التمويلات المقدمة في المجالات التي تريد الدولة تشجيعها، بهدف تخفيض تكاليف إنتاج ما.
- لنقيم عام للأدوات المباشرة بأنها تستخدم لتجنب التأثيرات الشاملة، وغير المرغوب فيها التي تنجم عن استعمال الأدوات الكمية، التي لا تميز بين القطاعات، فتأتي الأدوات الكيفية لتقوم بوضع حدود وقيود على منح القروض لعمليات معينة، التي تزيد الدولة تشجيعها أو الحد منها.

الفصل الأول: آلية انتقال آثار السياسة النقدية

المبحث الثاني: قنوات انتقال آثار السياسة النقدية

تعتبر السياسة أداة هامة يمكن أن تؤثر بقوة على الاقتصاد الحقيقي، والأسعار، إذا ما تمت إدارتها بنجاح. لتحقيق ذلك يجب أن تكون السلطات النقدية على دراية كافية، وتقدير دقيق للمسار الذي تسلكه قراراتها لبلوغ قراراتها النهائية، وهذا ما يعرف بقنوات انتقال السياسة النقدية، ويعتبر موضوع معقد جدا لوجود عدة قنوات تؤثر من خلالها السياسة النقدية، مع احتمال ترابطها أو تعارضها، وتتمثل هذه القنوات قناة أسعار الفائدة، قناة أسعار الأصول، قناة الإقراض، قناة سعر الصرف، قناة الإعلان.

نلخص بالتفصيل مختلف القنوات في هذا المبحث، باستثناء قناة الإقراض المصرفية والتي هي محور دراستنا سنتطرق إليها بالتفصيل، ونتطرق إلى تأثير تحولات النظام المالي عليها في المبحث الأخير من هذا الفصل.

المطلب الأول: قناة أسعار الفائدة

تعتبر قناة سعر الفائدة حسب الفكر الكلاسيكي القناة التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى تحقيق هدف النمو.¹ يعد سعر الفائدة من المتغيرات الاقتصادية الهامة على المستوى الكلي والجزئي في النشاط الاقتصادي فاستقرار أسعار الفائدة في حدود مقبولة تعبر عن مدى سلامة وصحة السياسات النقدية المتبعة في اقتصاد معين.² أما في الفكر الكينزي تؤدي السياسة النقدية الانكماشية إلى ارتفاع سعر الفائدة، ومن ثم ارتفاع تكلفة رأس المال، وهذا يؤدي بدوره للتأثير على نفقات الاستثمار أي يخفضها، وانخفاضها يعني انخفاض الإنتاج، أما في حالة إتباع سياسة توسعية ستؤدي إلى خفض أسعار الفائدة الحقيقية وينتج عنه انخفاض تكلفة رأس المال أو الاقتراض وهذا يؤدي في الأخير لرفع نفقات الاستثمار وبالتالي زيادة الطلب الكلي وحجم الإنتاج.

وركزت النظرية الكينزية في هذه القناة على عامل رئيسي يتمثل في قرارات المؤسسات في بشأن الإنفاق الاستثماري والميزة الأساسية لهذه القناة ان الأسعار الفائدة الحقيقية هي التي تؤثر على قرارات المستهلكين والشركات

أكدت الدراسات التي قدمها الاقتصاديون حول قناة سعر الفائدة أن السياسة النقدية قادرة على التأثير على النشاط الاقتصادي حتى عندما تقترب معدلات الفائدة من الصفر وهذا يمكن ملاحظته في بعض الاقتصاديات المتقدمة كاليابان وهو ما يعرف بإتباع معدلات الفائدة الصفرية، فمع يعر الفائدة قريب من الصفر واتباع سياسة نقدية توسعية يؤدي إلى رفع مستوى الأسعار المتوقع وبالتالي رفع معدل التضخم والذي يخفض من سعر الفائدة الحقيقي حتى وإن كان معدل الفائدة الاسمي صفر إلا أنه يحفز الإنفاق والذي يؤدي لزيادة الناتج.³

¹ عبد الحميد عبد المطلب، اقتصاديات النقود والبنوك، الأساسيات والمستحدثات، الدار الجامعية مصر، 2013، ص125.

² الشناوي إسماعيل أحمد، مبارك عبد المنعم، اقتصادات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر، 2002، ص147

³ عبد الله ياسمين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية حالة الجزائر، مذكرة ضمن نيل شهادة الماجستير، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، 2013-2014 ص ص 17-18.

الفصل الأول: آلية انتقال آثار السياسة النقدية

المطلب الثاني: قناة أسعار الأصول

أولاً: الأثر على الاستثمار (نظرية Tobin)

تعرف النظرية على أنها نظرية حركية في الاستثمار، مبنية على أن الاستثمار يتوقف على نسبة القيمة السوقية للأصل الرأسمالي إلى تكلفة الإحلال، وهذه النسبة تسمى معامل q فإذا رمزنا للأصل الرأسمالي ب m إلى تكلفة الإحلال r فإن النسبة تساوي $q=m/r$.

ولقد أشار إلى أن المؤسسات يجب أن تستثمر عندما يكون $q>1$ ، لأنه ليس من المقبول أن تقوم المؤسسات بالاستثمار I دج لا يزيد I للقيمة السوقية بأكثر من دينار.

إن هذا يشير إلى العلاقة بين قيمة المؤسسات أو المساكن في السوق، وتكلفة التصنيع أي عندما تكون مرتفعة فإنه من المهم خلق وحدات إنتاج جديدة، فالاستثمار بالتالي يكون قوي، وعندما تكون منخفضة المستثمرون لهم أفضلية لإنقاذ المؤسسات، أو سلع المساكن في السوق، هذا ما يجعل الاستثمار يميل إلى الركود ويضعف النمو أو يكون سالب.

فالساسة النقدية تؤثر على المعامل q ، وتوفر للأعوان الاقتصاديين النقود التي يرغبون فيها، عندما تكون سياسة توسعية، وتسرع لهم التخلص منها ومبادلتها بسلع حقيقية، فالسياسة النقدية الانكماشية تنتج أثر معاكس، فيبيع الأعوان الاقتصاديين الأصول الحقيقية، سعياً منهم للحصول على النقود.

إن هذه النظرية جذابة، ولكنها تفرض ضمناً بأنه يوجد نوع من الفصل بين النقود، والأصول المالية الأخرى، واستخدمت هذه النظرية بنجاح في قرارات الاستثمار.¹

ثانياً: الأثر على الاستهلاك

يعتبر (Modigliani). أول من ناقش هذا الأثر وتوفر هذه الآلية لتفسير انتقال السياسة النقدية، وتعتبر الأصول المالية والحقيقية جزء من ثروة قطاع العائلات، وهذا يعني أن استهلاكها يتأثر بقيمة الأصول.

في حالة إتباع سياسة نقدية توسعية، هذا يؤدي حتماً إلى ارتفاع أسعار هذه الأصول، وهذا ينعكس في ارتفاع دخول العائلات، وزيادة الطلب الاستهلاكي والنتائج المحلي.²

¹ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق الذكر، ص ص 176-177

² عميروش شلغوم، فعالية قنوات انتقال آثار السياسة النقدية حالة الجزائر (2014/1999)، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 16، المجلد 01-2017، ص

المطلب الثالث: قناة الإعلان

ترتكز استراتيجية السياسة النقدية الحديثة على الإعلان للجمهور وكنتيجة لتمتع البنوك المركزية في الدول المتقدمة بالاستقلالية، والمصادقية، والشفافية، أي إعلان من القائمين على السياسة النقدية سيتخذه الجمهور بجدية، وبالتالي يستجيب البنك لهذا الإعلان، فمثلا عندما يعلن البنك المركزي على سعر الفائدة المستهدف في السوق ما بين المصارف، يؤثر في توقعات الجمهور (الأسر، الشركات والمصارف)، تستجيب أسعار الفائدة القصيرة الأجل وأوضاع سوق الإقراض، و أسعار الأصول، و سعر الصرف، و ينقل الإعلان بمختلف القنوات إلى انتقال تغيرات في الناتج الحقيقي ومعدلات التضخم.¹

المطلب الرابع: قناة سعر الصرف

تأخذ قناة سعر الصرف مكانة كبيرة في السياسات النقدية لعدد من الدول، خاصة التي تبحث عن أسعار صرف عملتها، وتستخدم هذه القناة كوسيلة لتنشيط الصادرات، حيث تعود الأهمية إلى كون تأثير تغير سعر الصرف يصل إلى الاقتصاد المحلي، من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية والميزان التجاري وميزان المدفوعات، وكذلك من خلال تأثيره على الاستثمار الخارجي وتدفق رأس المال.

تعمل قناة سعر الصرف إلى جانب أسعار الفائدة، لأن انخفاض سعر الفائدة الحقيقي داخل البلد يقلل من استقطاب الودائع الوطنية، مقارنة بودائع بالعملة الأجنبية، وهذا يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية، فتنخفض الأسعار الوطنية، مقارنة بالسلع المسعرة بالعملة الأجنبية، وهذا ما يؤدي إلى زيادة صافي الميزان التجاري، و منه زيادة الإنتاج الكلي، وهذا مع مراعاة شروط تخفيض العملة، وكذلك يجب أن يكون الانخفاض في أسعار الفائدة مضرا بقيمة العملة الوطنية، و في الحالة التي تستعمل فيها سياسة انكماشية ينخفض عرض النقود، فترتفع أسعار الفائدة الحقيقية في الاقتصاد الوطني عنها في الخارج، وهو ما يعمل على استقطاب رأس المال الأجنبي ورفع الطلب على العملة المحلية، وهذا ما يزيد من قيمة العملة الوطنية، ويؤثر على الصادرات التي تكون معاينته من خلال الحساب الجاري في ميزان المدفوعات، فينخفض معدل النمو الناتج المحلي الإجمالي مما يصيب الاقتصاد الوطني بالركود.²

¹ Jorda. O, and Demiralp, S, **The Announcement Effect: Evidence from Open Market Desk Data**, June,2001, page 3

² لونيس إكن، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، رسالة ماجستير غير منشورة في العلوم

الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2011، ص 63

المبحث الثالث: قناة الإقراض المصرفي

نتناول في هذا المبحث مبررات وجود قناة الإقراض وآلية عملها، وبنوعيتها الموسعة والضيقة، وتأثير النظام المالي عليها.

المطلب الأول: مبررات وجود قناة الإقراض

تؤكد نظرية Modigliani Miller لعام 1958 بأنه لا يوجد أي فرق بالنسبة للشركات، ما بين مختلف أشكال التمويل سواء الذاتي، أو الخارجي المباشر وغير مباشر، لافتراضها أن السوق كاملة وكفأه، لأن الأعوان الاقتصاديين يمتلكون نفس المعلومة المنعكسة، على أسعار الأصول في كل لحظة، لا تتحمل الشركات تبعا لذلك تكاليف البحث عن التمويل، أو تجسيد العقود عند لجوئها إلى طلب التمويل الخارجي.¹

لقد تأكد في نهاية السبعينيات من القرن الماضي عدم صحة افتراضات هذه النظرية، لأن الأسواق تمتاز بعدم الكمال، بما في ذلك أسواق الإقراض لوجود مشكل عدم تماثل المعلومات، أعطت التطورات السابقة في الفكر الاقتصادي أهمية كبيرة للمصارف، وبالتالي لقناة الإقراض في نقل قرارات السياسة النقدية.²

ويعتبر مشكل عدم تماثل المعلومات عن الحالة التي يمتلك فيها أحد المتعاقدين، في أي صفقة معلومات أكثر من الآخر، ما يجعله يكون في موقع أفضل عند اتخاذ القرار، وبشكل عام، يكون البائع أكثر امتلاكا للمعلومة من حول السلعة، أو الخدمة موضوع الصفقة، تؤدي هذه الحالة إلى خلق اضطرابات في عمل الأسواق، و تطرح حالة عدم تماثل المعلومات مشكلتين، الأولى قبل منح القرض وهي من نوع الانتقاء المعاكس، والثانية بعد منح القرض وهي من نوع المخاطر المعنوية، وتتجسد حالة الانتقاء المعاكس عندما يرفض المقرض منح القروض لكل المقترضين، حتى وإذا كان من بينهم ذوي ملاءة مالية جيدة لا يستطيع المقرض جمع المعلومات دون تحمل تكلفة، لذلك يفرض سعر فائدة موحد ويكون هذا الأخير في صالح المقترضين ذوي الملاءة المتدنية الذين يسعون إلى الحصول على التمويل، لتحملهم تكلفة لا تعكس درجة المخاطرة على مشارعتهم، فتزيد المخاطر التي يتحملها المقرض فيقرر عدم منح القروض للجميع، يتحمل المقرض عند منحه التمويل خطرا ثانيا في حالة المخاطر

¹ Clerc, L, **le cycle du crédit une revue de la littérature : intermédiation prime de financement externe et politique monétaire**, Bulletin de la banque de France, N°94, octobre,2001, p44

² Mojon, B, Barran, F et Coudert, , **transmission de la politique monétaire et crédit bancaire**, une application a cinq pays l'OCDE, CEPII ,3,juin ,1994,p25

الفصل الأول: آلية انتقال آثار السياسة النقدية

المعنوية، ممثلا في ضمان الاستخدام الأمثل للتمويل، يسعى المقترضون إلى تعظيم أرباحهم ما يدفعهم إلى استخدام التمويل الممنوح في مشاريعهم غير مرغوبة للمقرض، في هذه الحالة عدم منح التمويل لكل المقترضين.¹

يتأكد مما سبق أن المصارف تحجم عن منح التمويل، نتيجة حالة عدم تماثل المعلومات بنوعها، يزيد في مرحلة الانتعاش الاقتصادي، تقييم المصارف للملاءة المالية للمقترضين بمقدرتهم على الوفاء بالتزاماتهم، في الأوقات المتفق عليها فتقوم بمنح التمويل، تاركة أثر إيجابي في زيادة الانتعاش الاقتصادي والعكس في مرحلة الانكماش؛ و أيضا نلاحظ أن تقييم المصارف للمشاريع في الحالتين السابقتين، لا يكون موضوعيا لأنها غير قادرة على التمييز بين المشاريع، ذات الربحية العالية والمنخفضة، تؤسس هذه التعديلات المبالغ فيها لديناميكية مستمرة في انتقال الأثر النقدي، وهو ما لا نجده في قناة سعر الفائدة.²

ويسمح وجود المصارف بتخفيض حالة عدم تماثل المعلومات من نوع الانتقاء المعاكس، لأنه يقوم بتقدير الملاءة المالية للمقترض قبل منحه، يساهم أيضا في تخفيض حالة عدم تماثل المعلومات من نوع المخاطر المعنوية، ويبرر وجود المصارف في ظل كمال أسواق الإقراض، لوجود مشكل عدم تماثل المعلومات، بتخفيض تكاليف متابعة ومراقبة الصفقات وإنتاج المعلومات بأقل تكلفة.³

المطلب الثاني: قناة الإقراض الضيقة

تؤكد قناة الإقراض وجود آلية أخرى لنقل قرارات السياسة النقدية، إذ لا يؤثر في قرارات السياسة النقدية في سوق النقد فحسب أي في ميزانية الأعوان الغير مالين، وفقا لما نصت عليه المادة قناة سعر الفائدة بل تؤثر كذلك في سوق الإقراض؛ تبرر قناة الإقراض الضيقة بمساهمة المصارف في الحد من مشكل عدم تماثل المعلومات، حيث قام الكاتبان بصياغة نموذج لقناة الإقراض الضيقة بأخذ النموذج (IS-LM) وإجراء تعديلات عليها، تتمثل في عزل القروض المصرفية كمصدر للتمويل، مقارنة بباقي المصادر الأخرى، انطلاقا من الدور المميز الذي تؤديه المصارف في النظام المالي خاصة ما تعلق بمعالجة مشكلة عدم تماثل المعلومات.

¹ عميروش شلغوم، عميروش شلغوم، تحولات النظام المالي وفعالية قنوات انتقال السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي، أطروحة دكتوراه في نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، 2017-2018، ص31

² Bates, *effectivité des canaux de transmission de la politique monétaire*, thèse doctorat, université Antilles, et de la Guyane, décembre, 2006, p32-33

³ عميروش شلغوم، تحولات النظام المالي وفعالية قنوات انتقال السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي، ص ص 30-32

الفصل الأول: آلية انتقال آثار السياسة النقدية

صاغ الكاتبان (Bernanke et blinder 1988). النموذج بأخذ اقتصاد مغلق، بضم إلى جانب سوق السلع والخدمات، والسوق النقدية، كلا من سوق الإقراض، وسوق القيم المنقولة، وسعر الفائدة على القروض، ويشمل النموذج كلا من الأعوان الاقتصاديين غير الماليين (المصارف والدولة مع البنك المركزي)، يضم هذا النموذج أيضا نوعان من أسعار الفائدة، وهما سعر الفائدة على القيم المنقولة، وسعر الفائدة على القروض.¹

ينتقل أثر السياسة المصرفية في سعر الفائدة إلى الطلب الكلي، من خلال تغيرات تحدث في السوق النقدية منحى (LM)، نتيجة الانتقال من التعديلات التي تحدث في محفظة الأعوان الاقتصاديين غير الماليين، نتيجة المرابحة. تؤدي السياسة الانكماشية إلى انتقال الأفراد من الاحتفاظ بالسيولة، لغرض المعاملات على شراء السندات، تقوم المصارف بتعويض انخفاض عرض الودائع، ببيع السندات بأسعار منخفضة مقارنة بسعر السوق، فترتفع أسعار الفائدة عليها ويرتفع سعر الفائدة الحقيقي والطلب الكلي.²

وأكد الباحثان أن قناة الإقراض الضيقة ليست قناة مستقلة عن قناة سعر الفائدة، بل هي قناة مدعمة ومعززة لانتشار آثار قناة سعر الفائدة.³

وانطلاقا مما سبق يمثل المتغير الأساسي لنقل تغيرات السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي، في تغير عرض الائتمان وتكلفته، وترتبط قناة الإقراض الضيقة بخصائص النظام المصرفي للبلاد محل الدراسة.⁴

المطلب الثالث: قناة الإقراض الموسعة (الميزانية العمومية)

تعتمد قناة الإقراض الموسعة في نقل تغيرات السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، على علاوة التمويل الخارجي، وهي الفرق بين تكلفة التمويل الخارجي وتكلفة الفرصة البديلة للتمويل الداخلي، وتؤكد قناة الإقراض الموسعة على أن علاوة التمويل الخارجي تكون تابعة للوضع المالية للمقترضين فكلما كان صافي الثروة للمقترضين مرتفعا كلما كانت علاوة التمويل منخفضة.⁵

يبير وجود قناة الإقراض الموسعة على غرار قناة الإقراض الضيقة، لوجود حالة تماثل المعلومات في أسواق الإقراض، فكلما كانت الوضعية غير ملائمة زادت المخاطر من نوع الانتقاء المعاكس، والمخاطر المعنوية التي

¹ Ibid, Clerc , p48

² Kierzenkowskil, R , **la Canel étroit du crédit, une analyse critique des fondements theorique** ,Document de CREFED ,Universitr Paris Dauphine avril,2010 , p3-4

³ Bernanke ,B,S , and Gertler,M,**Inside the balk box ,the credit channel of monetary policy transmission**, journal of economic perspective, vol 9,no4,fall,1995, p28

⁴ Ferreira, G, **the crédit Channel transmission of monetary Policy in the European Union**, a panel data approach ,banq and banq systems, volume 5,Issue 2 , 2010,p.232

⁵ Bernanke, B,S , and Gertler,M,**Inside the balk box ,the credit channel of monetary policy transmission**, journal of economic perspective, vol 9,no 4,fall ,1995, p.34-35

يتحملها المصرف نتيجة منحه القرض؛ يعتمد تأثير السياسة النقدية على الطلب الكلي، من خلال قناة الإقراض الموسعة، على التأثير المباشر وغير مباشر لسعر الفائدة الرئيسي على صافي الثروة للمقترضين وفي حالة التأثير المباشر تؤدي السياسة النقدية الانكماشية إلى ارتفاع سعر الفائدة، يزيد من أسعار الفائدة القصيرة الأجل، وتزداد مدفوعات الفوائد للشركات التي تعتمد بشكل كبير على التمويل القصير الأجل لنشاطات الاستغلال، فتنخفض ثروتها تتمثل في الطريقة الثانية في كون السياسة النقدية الانكماشية، تؤدي إلى تراجع أسعار الأصول، ما يؤدي إلى انخفاض صافي ثروة المقترضين، يتمثل الأثر الغير مباشر في الحالة التي تؤدي فيها السياسة الانكماشية إلى انخفاض أرباح الشركات الصناعية، لتراجع الطلب الاستهلاكي على منتجاتها، في مقابل ذلك لا تتعدّل التكاليف التي تشمل أسعار الفائدة والأجور في الأجل القصير ينعكس هذا الوضع بدوره في توسيع فجوة التمويل، ما يؤدي على تآكل صافي الثروة؛ ويؤكد (Bernank et al 1996) على أن حالة عدم تماثل المعلومات تزيد من تكاليف متابعة استخدام المقترضين للتمويل الممنوح من المصارف، ولا يمكن لهذه الأخيرة أن تزيل احتمالات عدم القدرة على السداد، حتى إذا خصصت مبالغ لذلك، لصعوبة إجراء تدقيق على كل الشركات. تقوم المصارف لمواجهة الوضع بربط حجم القروض التي تمنحها لوحدات العجز بقيمة الضمانات التي توفرها، تكسب تبعاً لذلك أسعار الأصول دوراً كبيراً في تحديد حجم القروض المصرفية الممنوحة لوحدات العجز؛ ومما سبق تؤدي السياسة النقدية الانكماشية إلى ارتفاع أسعار الفائدة، وانخفاض أسعار الأصول الحالية سواء المالية أو الحقيقية، ما يعني تراجع المستوى المالي للمقرضين يعتبر تراجع صافي ثروة المقرضين مؤشراً سلبياً على تراجع مقدرتهم على الوفاء بالتزاماتهم السابقة الناتجة عن الإقراض، يؤدي انخفاض قيمة الضمانات التي يوفرها المقترضون للمصارف إلى ارتفاع المخاطر التي قد يتحملها، من نوع الانتقاء المعاكس والخطر المعنوي، ترتفع تبعاً لذلك علاوة التمويل الخارجي التي يتحملها المقترضون للحصول على التمويل الخارجي، ما يخفض من الإقراض ويؤدي تراجع التمويل المصرفي إلى انخفاض الطلب الاستثماري والاستهلاكي والذي بدوره يترك أثراً سلبياً على الناتج الحقيقي¹.

المطلب الرابع: تأثير تحولات النظام المالي الدولي على قناة الإقراض المصرفية

أولاً: أثر الإبداعات المالية على قناة الإقراض المصرفية

أ) الأثر على قناة الإقراض الضيقة

لم يعد عرض القروض للمصارف تابعة بصفة كلية لإعادة التمويل على مستوى البنك المركزي، بل وفرت الإبداعات المالية خاصة التوريق مصدراً جديداً للمصارف لإعادة التمويل، حتى في ظل تبني سياسة نقدية

¹ عميروش شلغوم، تحولات النظام المالي وفعالية قنوات إنتقال السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي، مرجع سابق الذكر، ص 48

انكماشية، ما يسمح لها بالاستمرار في التوسع في الإقراض، ومن شأن التطورات أن تضعف من فاعلية قناة الإقراض الضيقة، سمحت الابداعات المالية خاصة التوريق للمصارف بتحويل نموذج الوساطة المالية القائم على منح القروض والاحتفاظ بها إلى غاية أجل الاستحقاق، إلى نموذج قائم على منح القروض وجمعها في محفظة ثم بيعها والتخلي عنها عن طريق توريقها.¹

أتاح التوريق بذلك للمصارف الحصول على سيولة إضافية تستخدمها للتوسع في عمليات الإقراض وبشكل مستقل إلى حد كبير عن صدمات السياسة النقدية، خلافا لما كان عليه الوضع سابقا، لقد كانت المصارف سابقا في ظل غياب إمكانية الإحلال بين القروض والأوراق المالية في ميزانيتها مقيدة بتوجيهات السياسة النقدية؛ وعززت الابداعات المالية من دور التحرير المالي في إعطاء مكانة أكبر لأسواق رأس المال خاصة في ظل بروز فئة المستثمرين التأسيسيين، لكن في مقابل ذلك سمحت بإزالة التمييز الموجود ما بين التمويل القائم على التمويل غير مباشر، عن طريق المصارف والنظام المالي القائم على التمويل المباشر، عن طريق أسواق رأس المال، لأنها مكنت المصارف من استخدام هذه الأسواق للحصول على السيولة للتوسع في الإقراض؛ وتركت الابداعات المالية أثرا ثانيا على قناة الإقراض المصرفية باعتبارها أداة للمضاربة والتغطية من مخاطر القروض، تستخدم الابداعات المالية لتسيير المخاطر المالية إذ يتم تحويل خطر القرض من المصرف إلى مشتري المشتقات، ما يساهم في تعزيز مستوى الإقراض وبالتالي إضعاف قناة الإقراض المصرفية، ويمكن للمصارف في ظل وجود تقنيات و أدوات التسيير والتحوط من المخاطر المتمثلة في المشتقات بمختلف أنواعها، أن تتوسع في الإقراض لانخفاض حالة عدم تماثل المعلومات ما ينعكس بدوره في انخفاض أهمية قناة الإقراض في نقل الأثر النقدي، مقارنة بباقي القنوات لكن الأثر الثاني السابق الذكر لا يتحقق دائما.²

(ب) الأثر على قناة الإقراض الموسعة

ساهمت الابداعات المالية في انتقال أكبر وأسرع لتغيرات سعر الفائدة الرئيسي إلى أسعار الفائدة الطويلة الأجل وأسعار الأصول الأخرى وهذا يؤثر في قناة الإقراض الموسعة، وبنا أن الابداعات المالية قد عززت من اتجاه أسواق رأس المال إلى مزيد من التوسع، العمق، السيولة، المنافسة، الاندماج، انخفاض التكاليف فإنها تزيد من تعاملي قطاعي الأسر والشركات في الأدوات المالية، وبما أن أسعار هذه الأخيرة أصبحت استجابتها لتطورات

¹ Altunbas, Y, Gambacorta, L, and Marques, D, **securitization and the bank landing Channel**, EcB working Paper series, No,838, décembre ,2007, p.12

² عميروش شلغوم، تحولات النظام المالي وفعالية قنوات انتقال السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي، ص 48

أسعار الفائدة الرئيسية أكبر، فإنها تؤثر في صافي الثروة للأسر والشركات تتأثر تبعا لذلك قدرات الأعوان الاقتصاديين على توفير ضمانات أكبر للحصول على القروض، ما يزيد من أهمية وفعالية قناة الإقراض الموسعة. عززت التطورات السابقة الذكر من دور قناة الإقراض الموسعة في نقل تأثير السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي، تتجه هذه الأوضاع لزيادة هذا الدور خاصة في مراحل الرواج وارتفاع أسعار الأصول المالية والحقيقية، ويحدث العكس في حالة الأزمات ينتج عنه عدم استقرار في النظام المالي لأن الأسعار السوقية السابقة للأصول كانت جد مرتفعة ومبالغ فيها.¹

ثانيا: أثر تكيف المصارف على قناة الإقراض المصرفية (الضيقة والموسعة)

تكيفت المصارف في ظل تراجع قروضها للشركات الكبيرة بالتحول إلى أسواق رأس المال والقيام بشراء القيم المنقولة وتقديم القروض للأنشطة ذات مخاطر مرتفعة، يعني أن عرض القروض للمصارف لم يشهد تراجعا بل أصبح أكثر أهمية في تمويل وحدات العجز، خاصة الدول التي تملك قطاعات لا تستطيع الاستغناء عن القروض المصرفية كقطاع الأسر، استطاعت المصارف كذلك أن تتكيف مع تراجع حصتها في تعبئة الادخار تحت تأثير منافسة الأسواق المالية عن طريق عمليات التوريق، وإصدار قيم منقولة في أسواق رأس المال، فأصبحت تمتلك سيولة جعلتها إلى حد كبير مستقلة عن قرارات البنك المركزي، يضعف هذا الوضع من فرضية تبعية المصارف لإعادة التمويل للبنك المركزي، ما يضعف من أهمية الإقراض الضيقة في نقل الأثر النقدي لكنه يزيد من أهمية قناة الإقراض الموسعة.²

ثالثا: أثر التوطيد البنكي على قناة الإقراض المصرفية

أ) الأثر على قناة الإقراض المصرفية

تتلخص الآثار المحتملة للتوطيد المصرفي على قناة الإقراض المصرفية في أربعة نقاط، أولها أن التوطيد المصرفي يعزز من حصة عدد قليل من المصارف الكبيرة في السوق، يزيد من سيولتها ويجعلها أقل حساسية لصددمات السياسة النقدية، يؤدي هذا إلى جعل نسبة مهمة من القروض الممنوحة من المصارف الكبيرة مستقلة عن تغيرات السياسة النقدية، ما سيضعف من قناة الإقراض المصرفية، وثانيا أن المصارف الكبيرة ذات الملاءة المالية الجيدة والسيولة الكبيرة إذا قامت بالاستحواذ على المصارف الصغيرة، فإن ذلك سيشجع للنظام المصرفي ككل مصادر تمويل أخرى تعزز من مستوى القروض الممنوحة يجعل هذا عرض القروض المصرفية مستقلا عن

¹ Banque de France, *innovation financières et efficacité de politique monétaire*, Bulletin de la banque de France, N°168, décembre, 2007, p.2-3

² عميروش شلغوم، تحولات النظام المالي وفعالية قنوات انتقال السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي، نفس المرجع السابق، ص 57

صدّمت السياسة النقدية، ويضعف فعالية قناة الإقراض المصرفية، وثالثاً أن التوطيد المصرفي أدى إلى انخفاض المنافسة في السوق ما بين المصارف، لهيمنة عدد قليل منها على السوق، فإنه يرفع تكلفة التمويل في السوق على المصارف الصغيرة، ما يجعلها غير قادرة على تحديد عرض القروض بشكل منفصل عن صدمات السياسة النقدية ويعزز ذلك من فعالية الإقراض المصرفية، رابعاً التوطيد المصرفي إذا انعكس في إيجاد حالة احتكار المعلومات من طرف المصارف حول الملاءة المالية للمقرضين، فإنه سيضعف من انتقال المقرضين من مصرف إلى آخر لارتفاع التكاليف، قد تؤدي هذه الحالة إلى عدم قيام المصارف الكبيرة بتعويض انخفاض عرض القروض للمصارف الصغيرة المتأثرة بالسياسة النقدية الانكماشية، ما سيعزز من فعالية قناة الإقراض المصرفية.¹

الأثر: على قناة الإقراض الموسعة

قد يؤدي التوطيد إلى تكوين مصارف كبيرة ذات قدرات متطورة لتقييم المخاطر على المقرضين، ما يعكس في زيادة كفاءتها في تقييم مخاطر الائتمان، يقل نتيجة لذلك طلب هذه المصارف للضمانات ما يرفع من أهمية قناة الإقراض الموسعة، في نقل قرارات البنك المركزي إلى القطاع الحقيقي، لكن في مقابل هذا يمكن أن يؤدي التوطيد المصرفي في شكل عمليات استحواذ مصارف أجنبية تابعة لدول متقدمة، لمصارف محلية صغيرة في دول أخرى حالة عدم تماثل المعلومات للمصارف الأجنبية، وتطلب هذه الأخيرة ضمانات أكبر لتقليل مخاطر الائتمان مما ينعكس في زيادة أهمية الإقراض الموسعة في نقل الأثر النقدي.²

بتأكد الأثر الثاني بشكل جلي لأن جزء من عمليات التوطيد المصرفي كانت ذات طابع دولي، سمحت باتجاه المصارف لتدويل أنشطتها في الخارج.

تتعدد بالرغم من ذلك مبررات التوطيد المصرفي، لتشمل زيادة الحجم تنوع الخدمات لتحليل المخاطر وزيادة الكفاءة، تنعكس هذه المبررات في زيادة فعالية القدرات للمصارف الكبيرة الناتجة عن التوطيد المصرفي في تقسيم مخاطر الائتمان، يمكن تقديم مثال حول ذلك، هو الاندماج ما بين المصارف وشركات التأمين، والذي يسمح للمصارف بتشكيل قاعدة بيانات فعالة وشاملة لتقييم المخاطر على العملاء، ما سيخفض من أهمية الضمانات وزيادة عرض النقود وبالتالي تترجع أهمية قناة الإقراض الموسعة ويقل الأثر النقدي.³

¹ Olivero, M, P, Li, Y, and Jeon, B, N, **consolidation in Banking and landing Channel of Monetary transmission**, Evidence from Asia and Latin America, Mai, 2009, p.3

² Yang, D, W, and Hong, S, J, non date, **Banq consolidation and monetary Policy economic Paper**, vol 7, No², p.68-69

³ عميروش شلغوم، تحولات النظام المالي وفعالية قنوات انتقال السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي، مرجع سابق الذكر، ص 59

خلاصة الفصل

تتمثل السياسة النقدية في مجموعة من الأدوات والتدابير تتخذها السلطة النقدية للتأثير على حجم المعروض النقدي، وللسياسة النقدية أنواع تتمثل في السياسة الانكماشية والتوسعية والمختلطة، ولها عدة أنواع، أولية، وسطية نهائية، يتم بلوغ هذه الأهداف من خلال أدوات تختلف باختلاف تدخل السلطة.

إن اختيار الأدوات الملائمة التي تمكن من تحقيق أقصى النتائج، يفترض وجود علاقة مبنية بين الأهداف المسطرة وهذه الأدوات، ومن المهم أن يدرك أصحاب القرار في مجال السياسة النقدية عن طريق استعمال الأدوات، من أجل على الاقتصاد وإنجاز أهدافهم النهائية، عبر قنوات السياسة النقدية المتمثلة في (قناة سعر الفائدة، قناة أسعار الأصول، قناة الإقراض، قناة أثر الإعلان).

الفصل الثاني

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

تمهيد:

واجهت الجزائر كغيرها من دول العالم الثالث العديد من التحديات، خاصة بعد الازمة التي شهدتها الاقتصاد الجزائري سنة 1986، والتي تزامنت مع ازدواجية انهيار أسعار البترول وكذا ارتفاع أعباء خدمة المديونية الخارجية، الامر الذي دفع الحكومة الجزائرية إلى اعتماد برامج للإصلاح الاقتصادي مبنية على استراتيجية تساعد على الانتقال الى اقتصاد السوق، طبقت الجزائر برامج التعديل والتثبيت الهيكلي، والتي شملت السياسة النقدية والنظام المصرفي على وجه الخصوص.

إن الهدف الأساسي يتمثل في معرفة أثر إصلاحات السياسة النقدية على أداء البنوك من خلال تتبع تطور في أدوات السياسة النقدية، تم الاعتماد على سياسة معدل الاحتياطي القانوني وسياسة إعادة الخصم، ثم التطرق الى تطور الكتلة النقدية ومن خلال السيولة المصرفية وانعكاسها على حجم الودائع والقروض البنكية في البنوك الناشطة في الجزائر.

بشكل عام، طبقت الإصلاحات في ثلاث فترات زمنية؛ الأولى في الفترة (1990-1993) وفيها طبقت إصلاحات ذاتية. والثانية بين عامي 1994 و1998، وفيها طبقت برامج الهيئات الدولية. والثالثة منذ 1999، وفيها طبقت إصلاحات ذاتية.

المبحث الأول: إصلاحات الفترة (1990-1993) وتقييمها

المطلب الأول: مسار السياسة النقدية والنظام المصرفي في الجزائر خلال الفترة (1990-1993)

بدأت السلطات الجزائرية بالإصلاحات سنتي 1986 و1988 بصورة محتشمة، حيث تم المصادقة على جملة من القوانين التي كانت ترمي في مجملها إلى إصلاح مؤسسات الدولة التي أصبحت منذ تلك الفترة خاضعة للقانون التجاري. غير أن المنافع المتوقعة محدودة في إطارها الشمولي. وتبعاً لذلك، تدهورت الوضعية الاقتصادية، وتميزت المرحلة الموالية بعد مرحلة الإصلاحات الذاتية أو الغير المفروضة، بعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي والأمني، نتيجة ظاهرة الإرهاب التي عمت الوطن خلال التسعينيات، وإرتفاع المديونية ومنها خدمات المديونية التي تمتص 80% من إيرادات المحروقات. وفي ظل الوضعية المتردية للاقتصاد أصبحت الإصلاحات الاقتصادية ضرورية من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية، كان المخرج أمام السلطات الجزائرية في تلك الفترة، هو العودة إلى صندوق النقد الدولي والبنك العالمي لإبرام العقود وإعادة جدولة الديون¹.

وجاء العلاج من خلال برنامج التصحيح وإعادة الهيكلة التي قدمها وتستهدف تحرير الاقتصاد، أي جعله يسير على مذهب الاقتصاد الرأسمالي الحر مع إدماجه عضويًا في النظام الرأسمالي العالمي، واضحت المهمة المطلوبة هي تعديل مستوى الطلب الكلي في الاقتصاد الوطني وخفضه بما يتناسب مع مستوى العرض الكلي، والهدف الأكثر مباشرة لبرامج التصحيح هو تحسين وضع ميزان المدفوعات والعلاج هو الوصفة التي وضعها صندوق النقد الدولي والتي تتضمن تحرير الاقتصاد وتخفيض سعر الصرف، وتخفيض الانفاق الحكومي وبيع العام للخاص العام والغاء الدعم².

في ظل هذه الظروف كان الهدف الأساسي للسياسة النقدية في سنة 1990 هو محاولة التخفيف من حدة تسارع التضخم في ظل التطهير المالي الكلي، بينما كان الهدف في 1991 هو محاولة التحكم في التضخم في ظل التثبيت الاقتصادي، وشهدت سنة 1992 محاولة التخفيف من وتيرة التضخم في ظل تعديل وإرتفاع التكاليف الداخلية وإستمرار تحرير تشكل الأسعار النسبية كنتيجة لذلك. في حين سنة 1993 ترمي إلى تحقيق نفس الهدف ولكن في سياق الجهود المبذولة للتحكم في التكاليف الداخلية وتثبيت أنظمة الأسعار والتثبيت النسبي لصرف الدينار³.

¹ كربالي بغداد، نظرة عامة على التحولات الاقتصادية في الجزائر، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة خيضر بسكرة، العدد الثامن، جانفي 2005 ص 27

² مصطفى محمد عبد الله وآخرون، الإصلاحات الاقتصادية وسياسات الخصوصية في البلدان العربية، الطبعة الأولى، مركز الدراسات العربية،

بيروت، 1999، ص 40

³ الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص 403، 404

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

ولقد تم إصدار قانون 90-10 الذي أرجع الاعتبار للجهاز المصرفي وجاء بعدة مواد بخصوص السياسة النقدية وتصميمها وإدارتها، حيث حددت المادة 55 من قانون النقد والقرض أهداف السياسة النقدية، نصت الفترة الأولى منها على مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف، في توفير أفضل الشروط لنمو التنظيم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها، بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية، مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد¹.

أولاً: إصلاحات السياسة النقدية خلال الفترة 1990-1993

اضطرت الجزائر الى توقيع إتفاقيين مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي الأول في 31 ماي 1989 والثاني في 3 جوان 1991 الهدف منهما الحصول على مساعدات مالية ضمن شروط معينة²:

1. برنامج الاستعداد الائتماني

1-1 برنامج الاستعداد الائتماني الأول: يعتبر اول اتفاق مع صندوق النقد الدولي في 31 ماي 1889 حيث جرى الاتفاق في سرية تامة مدته 12 شهر، تحصلت الجزائر على 7.155 مليون وحدة حقوق سحب خاصة ما يعادل 200 مليون دولار امريكي، ليستخدم المبلغ كليا كشريحة في 30 جوان 1990، كما استفادت من تسهيل تمويلي تعويضي للمفاجأة مقدرة ب 2.315 مليون وحدة حقوق سحب خاصة أي ما يعادل 300 مليون امريكي، نظرا لانخفاض أسعار البترول سنة 1989 وكان الاتفاق يهدف الى تحقيق شروط لا سيما ما تعلق بالسياسة النقدية نذكرها في:

- مراقبة توسع الكتلة النقدية وتقليص حجم الموازنة العامة؛
- تحرير الأسعار وتجميد الأجور وتطبيق أسعار الفائدة؛
- الحد من التضخم وتخفيض قيمة الدينار.

ما يمكن قوله في هذه المرحلة بداية دخول الاقتصاد السوق، فقد تميزت باختلالات كبيرة ومتعددة منها ما تعلق بالجانب الاقتصادي والاجتماعي وأيضا السياسي، وأمام تقادم الاحداث سنة 1991، استقالت الحكومة التي قامت بأبرام هذا الاتفاق وجاءت الحكومة الموالية لتخلفها في المفاوضات مع صندوق النقد الدولي ولكن ظروفها أسوأ من سابقتها.

¹ المادة 55 من قانون النقد والقرض 10-90 الصادر بتاريخ 14 أبريل 1990 ، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 16 ، ص120

² بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم، بحوث اقتصادية عربية، العدد 31، ص3

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

1-2 برنامج الاستعداد الائتماني الثاني: تم تحرير رسالة التي تخص الاتفاق الاستعدادي الثاني للجزائر مع صندوق النقد الدولي بتاريخ 27 افريل 1991 لينفذ بتاريخ 3 مارس 1992 بمبلغ 300 مليون وحدة حقوق خاصة، وهي ما تعادل 400 مليون دولار امريكي مقسمة الى أربعة شرائح، اذ لم ينفذ سحب الشريحة الرابعة في مارس 1992 نتيجة عدم احترام الحكومة الجزائرية لمحتوى الاتفاقية المبرمجة بسبب الازمة المالية والأمنية والاجتماعية والاقتصادية في ذلك الوقت، وكان يهدف من هذا البرنامج لا سيما في جانبه النقدي والمالي الى تحقيق ما يلي¹:

- التحرير التدريجي لسعر الفائدة لإعطاء النقود تكلفتها الحقيقية؛
- ترشيد الاستهلاك والادخار عن طريق الضبط الإداري لأسعار السلع والخدمات وأسعار الصرف؛
- وضع سقف قصوى للإقراض الموجه للمؤسسات العمومية؛
- التقليل من حجم تدخل الدولة في الاقتصاد.

وقد وضعت الحكومة مجموعة من الإجراءات لا سيما الإجراءات التي تتعلق بالسياسة النقدية منها:

- التطهير المالي للمؤسسات؛
- تأطير تدفقات القروض للمؤسسات المختلفة والغير مستقل؛
- العمل على الحد من نمو الكتلة النقدية وذلك بجعلها في حدود 41 مليار دولار.

ثانيا: إصلاحات النظام المصرفي خلال الفترة 1990-1993

رغم الجهود المبذولة من طرف السلطات الجزائرية لإصلاح المنظومة المصرفية في عقد الثمانينات إلا أنه لم يستكمل تأسيس النظام المصرفي الجزائري إلا في 14 أفريل 1990 تاريخ صدور قانون النقد والقرض (90-10)، الذي جاء استكمالاً للإطار القانوني لإصلاح الجهاز المصرفي ومن ثم التفكير في إدخال إصلاحات عريضة وجذرية على النظام البنكي، والعودة إلى الأسس العقلانية باعتبار البنك مؤسسة أهداف قانون النقد والقرض.

1- هدف قانون النقد والقرض 90-10 الى ما يلي²:

- وضع حد لكل تدخل إداري في القطاع المصرفي والمالي؛
- رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير شؤون النقد والقرض؛

¹ - الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، دار هومة، الجزائر 1996، ص 196
² بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص ص 188-189.

- إعادة تقييم العملة الوطنية (المواد 04-58-59 من القانون)؛
 - ضمان تسيير مصرفي جيد للنقود؛
 - تشجيع الاستثمارات الخارجية والسماح بإنشاء مصارف وطنية خاصة أو أجنبية.
- 2- مبادئ قانون النقد والقرض:** تم من خلال هذا القانون إعادة تسمية البنك المركزي باسم بنك الجزائر وهو مؤسسة وطنية تتمتع، بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي. كما جاء بعدة أفكار جديدة تصب مجملها في منح النظام البنكي مكانته الحقيقية كمحرك أساسي للاقتصاد، ومن أهم مبادئه ما يلي:
- 2-1 الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية:** تبنى هذا القانون الفصل بين الدائرتين النقدية والحقيقية حتى تتخذ القرارات على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية، وبناء على الوضع النقدي السائد وهذا ما كانت عليه القرارات حين كانت هيئة التخطيط تتخذها على أساس كمي حقيقي¹.
- 2-2 الفصل بين الدائرة النقدية والمالية:** تم الفصل بين الدائرة النقدية والمالية (ميزانية الدولة) ولم تعد الخزينة بموجب هذا القانون حرة في لجوؤها إلى البنك المركزي لتمويل العجز، فقد سمح هذا المبدأ بتحقيق الأهداف المالية²:
- إستقلال البنك المركزي عن الدور المتعاطف للخزينة؛
 - تقليص ديون الخزينة تجاه البنك المركزي والقيام بتسديد الديون السابقة المتراكمة عليها.
- 2-3 الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض:** بموجب هذا القانون أبعدت الخزينة العمومية عن تمويل الاقتصاد أي منح القروض ل يبقى دورها يقتصر على تمويل الاستثمارات العمومية المخططة من طرف الدولة وبهذا أعيد للنظام البنكي دوره في منح الائتمان للاقتصاد مركزا على أسس ومفاهيم الجدوى الاقتصادية للمشاريع³.
- 2-4 انشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة:** كان من مبادئ قانون 90-10 أعادوا الاعتبار للسياسة النقدية كمتغير أساسي للاقتصاد بعدما كانت مهمشة ومغيبية خلال الثلاث عقود من الزمن، ونتيجة ذلك أعيد للبنك الجزائري وظائفه ومهامه التقليدية منها⁴:

¹ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة 4، ديوان المطبوعات الجامعية والجزائر 2005، صص 196-197.
² أكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2009-2000)، رسالة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، الجزائر 2011، صص 154.
³ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، صص 188.
⁴ المرجع السابق، صص 188.

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

- اصدار الأوراق النقدية والقطع المعدنية؛
- منح رخص إنشاء البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية والأجنبية؛
- يضمن البنك الجزائري السير الحسن للسوق النقدية من خلال تدخلها بالأدوات المباشرة وغير مباشرة.

2-5 وضع نظام بنكي على مستويين: يعني ذلك التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية و بموجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يمثل فعلا بنك للبنوك، يراقب نشاطها يتابع عملياتها يوظف مركزه كملجأ أخير للإقراض في التأثير على السياسات الاقراضية للبنوك، ويحدد القواعد العامة للنشاط البنكي معايير تقييم هذا النشاط بالكيفية التي تجعله يحقق اهداف السياسة النقدية، و قد أبطل قانون النقد والقرض مفعول القوانين المصرفية التي صدرت قبله.¹

3- هيئات الرقابة في الجهاز المصرفي الجزائري: إن التنظيم الجديد للنظام الجزائري بعد صدور قانون 90-10 يتطلب ان تكون للسلطة النقدية اليات وهيئات رقابية من اجل هذا النظام ومن اجل جعله منسجما مع القوانين السارية والمعمول بها وتتمثل فيما يلي:

3-1 لجنة الرقابة المصرفية: نصت المادة 143 من قانون 90-10 على " تنشأ لجنة مصرفية مكلفة بمراقبة حسن تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية بمعاينة مثبتة "، وتشكل اللجنة المصرفية التي تتخذ قراراتها بالأغلبية من:²

- محافظ بنك الجزائر او نائبه الذي يعوضه كرئيس في حالة الغياب؛
- قاضيان ينتدبان من المحكمة العليا، يقترحها الرئيس الأول لهذه المحكمة بعد استطلاع رئيس المجلس الأعلى للقضاء؛
- عضوين يتم اختيارهما نظرا لكفاءتهما في الشؤون المصرفية وخاصة المحاسبية، يقترحهما الوزير المكلف بالمالية، وصلاحياتها متعددة يمكن اجمالها فيما يلي:
- اجراء الرقابة على الوثائق والمستندات في مقرات البنوك والمؤسسات المالية؛
- متابعة مدى استيفاء البنوك للمتطلبات التي يفرضها القانون كنسبة الأموال الخاصة الى الالتزامات، معامل السيولة المطبق عند الاخلال بقواعد حسن السلوك المهني تقرر اتخاذ مجموعة من التدابير كاللوم والإنذار وضرورة العمل على إعادة التوازن المالي والتصحيح حتى الى تعيين مدير مؤقت إذا استدعى الأمر ذلك.

¹ أكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2009-2000)، مرجع سبق ذكره، ص155

² المادة 43 من قانون النقد والقرض

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

3-2 مركزية المخاطر: منفي إطار الوضع الجديد المتسم بحرية المبادرة وقواعد السوق في العمل المصرفي والغاء مبدأ التوطين البنكي لهذه الأسباب وغيرها تتزايد المخاطر المرتبطة بالنشاط المصرفي، وخاصة المخاطر المرتبطة بالقروض لذلك يحاول البنك المركزي ان يجمع كل المعلومات للتقليل من هذه المخاطر، وفي إطار أسس قانون النقد والقرض هيئة مركزية تقوم بتجميع هذه المعلومات سميت مركزية المخاطر تكلف بجمع أسماء المستفيدين من القروض وطبيعة حجم القروض الممنوحة والمبالغ التي سجلت والضمانات المقدمة لكل قرض من جميع البنوك والمؤسسات المالية.¹، وهذا عن طريق التزام هيئات القرض بالتعامل مع هذه المصلحة خاصة بالإضافة الى الوظيفة الاعلامية لمركزية المخاطر التي وجودها يسمح بتحقيق غايات متعددة منها ²

- منح هيئات القرض فرصة القيام بالمفاضلة بين القروض المتاحة؛

- مراقبة ومتابعة نشاطات هيئات القرض ومعرفة مدى التزاماتها بقواعد العمل.

3-3 مركزية عوارض الدفع: صدر النظام رقم 92-02 بتاريخ 22 مارس 1992 عن بنك الجزائر والمتضمن تنظيم وطرق عمل المركزية عوارض الدفع وينص على إنشاء هذه الهيئة ضمن هيكل بنك الجزائر، يلتزم كل الوسطاء الماليين بالانضمام إليها وبالتصريح لديها عن الحوادث عند استرجاع القروض المقدمة او المرتبطة بوسائل الدفع التي وضعت تحت تصرف الزبائن تتلخص مهمتها في تنظيم وتسيير ملف مركزي لحوادث الدفع والعواقب المحتملة عنها وتشر بصفة دورية لدى الوسطاء الماليين أو أي سلطة معينة قائمة عن حوادث الدفع والعواقب التي تنجم عليها.³

3-4 مكافحة اصدار الشيكات بدون رصيد: أنشئ بموجب النظام 92-03 المؤرخ في 22 مارس 1992 الصادر عن بنك الجزائر ومن بين العمليات الأساسية لمصارف والمؤسسات المالية وتوفير وسائل الدفع للزبائن وتسييرها ومن أهمها الشيك، أنشئ هذا الجهاز ليجمع كل المعلومات المرتبطة بعدم كفاية الرصيد او عدم وجوده أصلا من مختلف الوسطاء الماليين وتعميمها على مستوى النظام المصرفي لتطهير مختلف المعاملات المالية من مظاهر الغش المختلفة.⁴

¹ المادة 160 من قانون النقد والقروض

² الطاهر نطرش، تقنيات البنوك، (ط4)، مرجع سبق ذكره، ص 207

³ المواد 04.03.01 من النظام رقم 92-02 المؤرخ في 22 مارس 1992.

⁴ عميروش شلغوم، تحولات النظام المالي وفعالية قنوات انتقال السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي، مرجع سبق ذكره، ص 79

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

المطلب الثاني: تقييم السياسة النقدية والنظام المصرفي خلال الفترة 1990-1993

أولاً: تقييم السياسة النقدية خلال الفترة 1990-1993

إن أداء السياسة النقدية في هذه المرحلة كان غير فعال وقد يعود سبب ذلك الى الكثير من العوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية هذا ما أدى الى اقدام الحكومة على التقليل من دور السلطة النقدية اذ جمدت ورجعت إلى الوراء في الكثير من التدابير التي بدأتها الحكومة السابقة لينتج عن ذلك بعض المؤشرات السلبية كارتفاع معدل التضخم مقاسا بمؤشر أسعار المستهلك حيث وصل إلى 31.2% سنة 1992 وعليه أخذ رأي خبراء صندوق النقد الدولي الى ضرورة مراجعة الإجراءات التي اتخذتها الحكومة ويتم تلخيصها فيما يلي:

- تخفيض قيمة الدينار لينتقل سعر الدولار من 5.18 دج الى 5.22 دج؛
- الضبط على النفقات وإعادة تقييم الإيرادات للوصول الى رصيد موازي في حدود 9.4%.

والجدول الموالي يمثل معدلات التضخم في هذه الفترة:

الجدول رقم (1): تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-1993)

السنوات	1990	1991	1992	1993
معدل التضخم	16.5	25.9	31.7	20.5

المصدر: من موقع بنك الجزائر (www.bank-of-algeria.dz)

تشير المعطيات الى أن معدلات التضخم مرتفعة جدا خاصة سنة 1992 والسبب في ذلك هو رفع الحكومة في الأسعار وإلى تحريرها، حيث لجأت الجزائر لتقليل الدعم الموجه للمواد الأساسية، والذي اتخذته السلطات النقدية في إطار برنامج الاستعداد الائتماني الأول والثاني، إضافة الى ذلك فان السلطات قامت بتخفيض العملة الوطنية هذا ما أدى الى تزايد معدلات التضخم، وارتفاع تكلفة الواردات وتكلفة خدمة الديون الخارجية ما نتج عنه ارتفاع عجز الميزانية، حيث تم تمويل هذا من خلال الإصدار النقدي ما أدى الى ارتفاع معدل التضخم.

أدت سياسة التوسع والدعم الحكومي إلى زيادة الإصدار النقدي لتغطية العجز في الميزانية العامة، حيث أدى التوسع النقدي الى بروز ضغوط تضخمية ساهمت في ارتفاع قيمة الدينار، فخلال سنتي 1992-1993 كانت السياسة النقدية توسعية، إذ زاد حجم النقد إلى 22% على مدى الفترات المذكورة، بسبب تمويل العجزات التضخمية

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

للميزانية العامة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، وتضاعف رصيد إجمالي الائتمان الموجه للحكومة بثلاث مرات بسبب انشاء صندوق إعادة التقييم الذي أنشئ لتمويل إعادة هيكلة المؤسسات العامة.¹

الجدول رقم (2): تطور الكتلة النقدية خلال الفترة 1990-1993 (الوحدة مليار دينار جزائري)

السنوات	النقود M1	التداول الائتماني	الودائع تحت الطلب	الودائع لأجل (اشباه النقود)	الكتلة النقدية M2	معدل السيولة PIB/M2	معدل النمو M2(%)
1990	270.082	134.942	131.2	72.923	343.005	61.5	11.31
1991	324.993	157.2	168	90.276	415.270	47	21.1
1992	369.719	184.851	168	146.183	515.902	49.3	24.23
1993	446.905	211.311	184.3	180.522	627.427	52.7	21.6

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع بنك الجزائر (www.bank-of-algeria.dz)

عرفت الكتلة النقدية M2 نموًا متزايدًا في بداية صدور قانون النقد والقرض حيث انتقلت من 21.6% إلى 24.2% سنة 1992، وهذا راجع إلى التوسع في الائتمان المحلي الناتج عن إنعدام الإنضباط المالي وتدهور الوضع المالي للمؤسسات العامة، بسبب زيادة الطلب وإرتفاع الأجر لكن في بداية سنة 1993 بدأ نمو الكتلة النقدية يتناقص بسبب سياسة التشف حيث قدر نموها 21.6%.

ثانياً: تقييم النظام المصرفي خلال الفترة 1990-1993

جاءت الإصلاحات النقدية التي تضمنها قانون النقد والقرض 10/90 وكذلك الإصلاحات التي جاءت بعده بهدف رفع مستوى أداء النشاط الاقتصادي ويمكن ايجاز ذلك فيما يلي:

1- الودائع البنكية في الجزائر خلال الفترة 1990-1993:

¹ الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 196

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

الجدول رقم (3) تطور حجم الودائع البنكية في الجزائر خلال الفترة 1990-1993

السنوات	الودائع	معدل التغير	ودائع تحت الطلب	الودائع لأجل	النسبة %
	المجموع		المجموع	النسبة %	
1990	178.4	-	105.5	59	72.9
1991	223.39	25.21	133.11	59	90.28
1992	287.02	28.48	140.84	49	146.18
1993	369.45	28.71	188.93	51	180.52

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع بنك الجزائر (www.bank-of-algeria.dz)

من خلال الجدول أعلاه تبين أن حجم الودائع البنكية عرف نمو معتبرا في الفترة 1990-1993، ويعتبر الارتفاع تابع لصدور قانون النقد والقرض 90-10 والإصلاحات والإجراءات التي جاء بها من خلال استرجاع البنوك التجارية الى وظائفها التقليدية، وأيضا هذا الارتفاع سببه عوامل أخرى منها قلة الاستثمار المالي، مما ساهم في تحويل الفائض الذي يحوزه الافراد والمؤسسات الى البنوك على شكل ودائع.

بالنسبة للودائع تحت الطلب تبين أن أهميتها أكبر من الودائع لأجل من خلال استحواذ الودائع تحت الطلب أكبر نسبة من حجم الودائع البنكية، حيث بلغ 59% سنتي 1990-1991 وترجع أهمية النسبة الى عدة أسباب منها، ما هو عقائدي هو ابتعاد المتعاملين أو المودعين عن التعامل بالودائع التي لا تستخدم معدل الفائدة، والسبب الاقتصادي هو ضعف المنظومة المصرفية في هذه الفترة.

2- النشاط الاقراضي للبنوك التجارية في الجزائر خلال الفترة 1990-1993

2-1 القروض المقدمة للاقتصاد حسب القطاعات:

القروض المقدمة للاقتصاد هي التي يمنحها الجهاز المصرفي إلى الأعوان الاقتصاديين، بغية تلبية حاجياتهم منها قروض مقدمة من طرف البنك المركزي الى البنوك التجارية، ومنها المقدمة من طرف البنوك التجارية الى المتعاملين الاقتصاديين مباشرة.

الجدول رقم (4) تطور القروض المقدمة للاقتصاد حسب القطاعات (بالمليار دج)

السنوات	مجموع القروض	معدل النمو %	القطاع العام	النسبة %	القطاع الخاص	النسبة %
1990	247	-	-	-	-	-

الفصل الثاني: اصلاحات السياسة النقدية والنظام المصرفي الجزائري في مرحلة

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

1991	325.9	31.94	-	-	-
1992	408.2	25.25	332.1	76.1	19
1993	219.2	46.30-	142	77.2	36

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع بنك الجزائر (www.bank-of-algeria.dz)

من خلال الجدول يتضح ارتفاع قيمة القروض المقدمة للاقتصاد حسب القطاعات في الفترة الممتدة 1992/1990 حيث بلغت قيمة القروض 408.2 مليار دج سنة 1992 مقارنة بسنة 1990 بلغت 247 مليار دج، لكن انخفضت سنة 1993 الى 219.2 مليار دج، والسبب استخدام السلطة النقدية سياسة ائتمانية تقليدية في مجال منح القروض من خلال تقييد أسعار الفائدة ورفع معدل إعادة الخصم.

2-2 تطور القروض المقدمة للاقتصاد حسب الآجال:

الجدول رقم (5) تطور القروض المقدمة للاقتصاد حسب الآجال (بالمليار دج)

السنوات	اجمالي القروض	معدل النمو %	قروض قصيرة الاجل	النسبة %	قروض متوسطة وطويلة الاجل	النسبة %
1990	247	-	193.8	78.46	53.2	21.54
1991	325.9	31.94	260.7	80	65.2	.2
1992	408.2	25.25	336.6	82.45	71.6	17.54
1993	219.2	46.3-	156.7	71.49	62.5	28.51

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع بنك الجزائر (www.bank-of-algeria.dz)

من خلال الجدول نلاحظ ان قيمة اجمالي القروض كانت مرتفعة خلال سنتي 1991-1992 والقروض القصيرة الاجل كانت قيمتها أكبر مقارنة بالقروض المتوسطة الطويلة الأجل، حيث بلغت خلال سنة 1992 قيمة 336.6 مليار دج وكانت هي الأكبر خلال الفترة، لكن سنة 1993 انخفضت حيث وصلت إلى 156.7 مليار دج.

المبحث الثاني: إصلاحات الفترة (1994-1998) وتقييمها

طبقت خلال هذه الفترة الإصلاحات المنصوص عليها في اتفاق التثبيت واتفاق التعديل الهيكلي.

المطلب الأول: مسار السياسة النقدية والنظام المصرفي (1994 - 1998)

أولاً: برنامج الاستعداد الائتماني الثالث (أفريل 1994): نتيجة العراقيل والقيود التي وقعت امام اعادة التوازن الداخلي والخارجي، لجأت الجزائر للمرة الثانية الى صندوق النقدي الدولي لإبرام برنامج تكييفي معه لمدة سنة تغطي الفترة من 1994/4/1 الى 1995/3/31. وفي هذا الإطار، تحصلت الجزائر على 731.50 وحدة سحب خاصة. وقد تم تنفيذه على مرحلتين، الاولى تسلم 389 مليون وحدة سحب خاصة مباشرة بعد الاتفاق، اما الاخرى فتسلم خلال السنة على شكل دفعات.¹

1- أهداف برنامج التثبيت 1994-1995:

تستهدف السياسة النقدية والاقتصادية في هذا البرنامج إلى ما يلي²:

- ✓ تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك، مع رفع معدلات الفائدة الدائنة على الادخار، لإحداث منافسة على مستوى تعبئة الادخار للمساهمة في تمويل وتحسين فعالية الاستثمار³ و بالتالي تحقيق أسعار فائدة حقيقية موجبة؛
- ✓ توفير الشروط اللازمة لتحرير التجارة الخارجية؛
- ✓ الحد من توسع الكتلة النقدية M2 بتخفيض حجمها من 21 % سنة 1993 إلى 14% سنة 1994، ومن ثم التحكم في التدفق النقدي عن طريق دفع أسعار الفائدة الاسمية إلى مستويات مرتفعة؛
- ✓ تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج الداخلي الخام بنسبة 03 % سنة 1994، 06% سنة 1995، مع احداث مناصب شغل لامتناهات البطالة؛

¹ بشرى جبار، السياسة ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي - حالة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة العربي بن مهيدي، ام البواقي، 2012-2013، ص ص 63-64.

² بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 195.

³ ماجدة مدوغ، وصاف عتيقة، "اداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الاصلاحات الاقتصادية"، مداخلة، المؤتمر العلمي الدولي حول الاداء المتميز للمنظمات والحكومات، الجزائر، جامعة ورقلة، 08-09/03/2005، ص 05.

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

✓ جعل معدل تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية عند مستوى 20%،¹ مع تخفيض معدل التضخم الى اقل من 10%؛

✓ رفع معدل إعادة الخصم إلى 15 بالمائة مع جعل معدل السحب على المكشوف للبنوك على بنك الجزائر يعادل 24 بالمائة ورفع احتياطات الصرف بغرض دعم القيمة الخارجية للعملة.

2- الإجراءات النقدية لتحقيق أهداف البرنامج:²

لتحقيق أهداف البرنامج قامت الحكومة الجزائرية بإصلاحات في مجال السياسة النقدية والتي اتسمت بالصرامة في التنفيذ، نوجزها في النقاط الآتية:

- اللجوء منذ سنة 1994 الى استعمال ادوات السياسة النقدية غير المباشرة للحد من توسع نمو الكتلة النقدية M2 مع رفع معدلات الفائدة الحقيقية لجعلها في مستوى حقيقي موجب، بالإضافة إلى الغاء السقوف على الفوائد المدينة وعلى الفائدة في السوق النقدية فيما بين البنوك؛
- تم تحسين من ادوات السياسة النقدية، بإدخال نظام الاحتياطي الإجباري سنة 1994 ، بنسبة تقدر ب 25% مع تطبيقها على كافة الودائع بالعملة المحلية، ويهدف استعماله إلى مراقبة سيولة البنوك التجارية لتفادي مخاطر الائتمان.

3- تقييم نتائج تطبيق البرنامج:

يمكن تقييم استراتيجية السياسة النقدية خلال هذه الفترة في النقاط التالية:

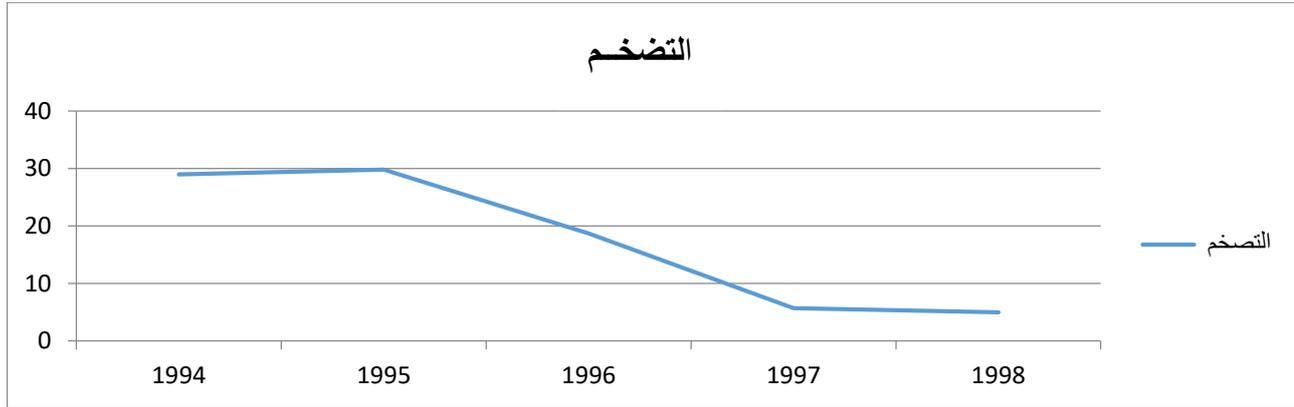
3-1 هدف استقرار الاسعار: لم يكن استقرار الأسعار ومكافحة التضخم في الجزائر يشكل أولوية للسلطات ما قبل الإصلاحات. ارتفعت معدلات التضخم في أوائل التسعينيات وذلك بسبب الصدمة النفطية نتيجة ارتفاع الواردات، وبسبب تحرير الأسعار. وبعد إصدار قانون النقد والقرض 90-10 ، شكل تحقيق استقرار في مستوى الأسعار هدفا نهائياً للسياسة النقدية.

¹ الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، مرجع سبق ذكره، ص 204

² أكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2009-2000)، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في علوم الاقتصاد، جامعة الجزائر 03، 2010-2011، ص 173.

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

الشكل رقم 01: تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة (1994 - 1998) الوحدة بالمانعة



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر (www.bank-of-algeria.dz)

من خلال الشكل السابق، نلاحظ استمرار بقاء معدلات التضخم مرتفعة جدا حتى بعد تطبيق برنامج التثبيت، وهذا راجع إلى انخفاض في قيمة العملة الوطنية، إضافة إلى ارتفاع أسعار البترول سنة 1994 ما أدى إلى زيادة الإصدار النقدي، وكذلك تحرير الأسعار والتجارة الخارجية. لكن بعد سنة من البدء في تطبيق برنامج التعديل الهيكلي أي خلال فترة (1996-1998) نلاحظ ان معدلات التضخم في انخفاض تدريجي حيث سجلت سنة 1996 نسبة 18.7%، ووصلت إلى 5% سنة 1998، ما يعكس مساهمة إصلاحات السياسة النقدية الانكماشية في تخفيض مستوى الأسعار.

2-3 الكتلة النقدية:

يمكن توضيح الكتلة النقدية خلال الفترة 1994-1998 من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (6): تطور الكتلة النقدية خلال الفترة 1994-1998 (بالمليار دولار)

السنوات	M1 النقود	العملة في التداول	الودائع تحت الطلب	الودائع لأجل (اشباه النقود)	الكتلة النقدية M2	معدل السيولة BM/PI2	نمو M2
1994	475.9	223.0	235.4	247.7	723.6	48.6	15.3
1995	519.1	249.8	251.9	280.5	799.6	39.9	10.5
1996	595.2	290.6	304.4	324.4	919.6	35.8	15.0
1997	671.6	337.6	333.9	409.9	1081.2	38.8	17.6
1998	826.4	390.4	346.0	766.1	1592.5	56.3	47.2

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر (www.bank-of-algeria.dz)

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

من خلال الجدول السابق، نلاحظ أن الكتلة النقدية M2 منذ سنة 1994 شهدت إرتفاع غير محدود ليصل سنة 1998 إلى 1592.5 مليار دينار، وهذا يعود إلى ارتفاع أسعار البترول.

بالنسبة للكتلة النقدي M1 نلاحظ تزايد مستمر فبعد أن كانت تقدر ب 475.9 مليار دولار سنة 1994 قفزت إلى 826.4 مليار دولار أي أنها تضاعفت وذلك بسبب الشروع في تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع الصندوق النقد الدولي والذي كان يهدف بشكل أساسي إلى الحد من التوسع النقدي M2، مما يدل على أن السياسة النقدية المطبقة صارمة.

ثانيا: اتفاق التمويل الموسع

بعد انتهاء برنامج الاستقرار شرعت الجزائر في تطبيق إتفاق القرض الموسع الذي يمتد على ثلاث سنوات، تحصلت بموجبه على 1169.8 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، كما ينص على إعادة جدولة ثانياة للقروض المتوسطة وطويلة الاجل مع نادي باريس ولندن، ويعد البرنامج الأوسع والأشمل ويعمل على إعادة إستقرار النقدي لتخطي مرحلة التحول إلى إقتصاد السوق.

1- اجراءات تحقيق الاهداف:

لتحقيق الأهداف المسطرة في البرنامج، عملت الجزائر بالتنسيق مع البنك الدولي على رسم معالم سير البرنامج من خلال اتخاذ عدة سياسات اقتصادية، ويمكن أن نوضح أهم ما جاء به في الجدول الموالي

الجدول رقم (7): التدابير المعتمدة ضمن برنامج التمويل الموسع في الفترة (1995-1998).

التدابير المعتمدة	تواريخ التنفيذ
السياسة النقدية واصلاح النظام البنكي والمالي:	
1: اعتماد معدلات فائدة دائنة حقيقية موجبة مقاسة على أساس اتجاهات التضخم.	نهاية 1995
2: اعتماد هيكله المعدلات، خاصة معدل إعادة الخصم في إطار ادخال نظام المزايدة على القروض.	1995
3: الغاء القيود على هوامش معدلات الفائدة.	1995
4: تطوير السوق النقدية.	1996
5: إعادة رسملة البنوك باستخدام جزء من المبالغ الموجهة. لتسديد الالتزامات والتي توقفت على منتصف 1996.	1996
6: انجاز الاعمال التمهيديّة لإقامة سوق رؤوس الأموال.	منتصف 1995
7: إعادة رسملة للبنوك لتطبيق معدل كفاية راس المال 04%.	

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

98/96	<p>8: دعم إعادة هيكلة البنوك بطريقة تحفز القطاع الخاص على المشاركة في راس مالها.</p> <p>9: دعم التدابير الاحترازية التي تحد من المخاطر وتضع القواعد لتصنيف القروض.</p> <p>10: إعادة هيكلة صندوق الادخار ودمجه في النظام البنكي.</p> <p>11: وضع نظام لتأمين الودائع.</p>
-------	---

المصدر: عبد المجيد قدي، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سبق ذكره، ص ص 296،294.

2- تقييم نتائج البرنامج¹

عرف برنامج التعديل الهيكلي نتائج يمكن وصفها بالمقبولة على مستوى مؤشرات التوازن الاقتصادي الكلي، بالإضافة إلى إعادة تفعيل السياسة النقدية، كوسيلة ضبط نقدي ومالي واقتصادي، و يتضح ذلك في المؤشرات التالية:

- ✓ ارتفاع في نمو الكتلة النقدية سنة 1998 بنسبة 19.1 % في حين بلغت نسبة نمو 10.5% سنة 1995، فمتوسط معدل نمو الكتلة النقدية خلال فترة تنفيذ البرنامج بلغ 14.9% لتتخف هذه النسبة الى 13% سنة 2000، وهذا راجع لاتباع الجزائر لسياسة تقشف صارمة؛
- ✓ هيكل الكتلة النقدية في هذه الفترة، اذ سجل ارتفاع في الودائع لأجل حيث بلغت 40% سنة 1998 في حين كانت النسبة 28.8% سنة 1993.

المبحث الثالث: إصلاحات الفترة 1999-2019 وتقييمها

المطلب الأول: مسار السياسة النقدية والنظام المصرفي خلال الفترة 1999-2019

أولاً: إصلاحات السياسة النقدية والنظام المصرفي خلال الفترة 1999-2019

إبتداء من سنة 2000 دخل الاقتصاد الجزائري مرحلة تطويرية جديدة تزامنت مع الإرتفاع المتواصل الكبير لأسعار النفط أي ما يعرف بالطفرة النفطية التي انعكست بالإيجاب على الاقتصاد الوطني، وجعلته يعيش في بحبوحة مالية حيث تبنت السلطات الجزائرية في هذه المرحلة عدة إصلاحات، كان لها أثر على مسار السياسة النقدية والتي نلخصها كما يلي:

¹ أكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2009-2000)، مرجع سبق ذكره، ص 177

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

1- تعديلات قانون النقد والقرض:

1-1-1-1 أمر: 01-01 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض: إن الأمر 01/01 الصادر في تاريخ 27 فيفري 2001

يعتبر كأول تعديل عرفته قانون النقد والقرض 90-10 حيث يشمل هذا التعديل وبصفة مباشرة الجوانب الإدارية في تسيير بنك الجزائر دون المساس بمضمون القانون ويهدف الى:

- تحقيق الانسجام بين السلطة التنفيذية وبنك الجزائر؛

- الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر والسلطة التنفيذية.

وبموجب هذا التعديل أصبح تسيير بنك الجزائر وإدارته ومراقبته يتولاها على التوالي محافظ يساعده ثلاث نواب ومجلس الإدارة ومراقبان¹، كما أدخل الأمر 01-01 تعديل في مكونات مجلس النقد والقرض وذلك بفصله الى هيئتين:

1-1-1-1 مجلس إدارة بنك الجزائر: إن تركيبة مجلس غدارة بنك الجزائر تتكون من:

- المحافظ رئيسياً؛

- نواب المحافظ كأعضاء؛

- ثلاثة موظفين ساميين يعينهم رئيس الجمهورية.

1-1-2-1 مجلس النقد والقرض: ويتكون من:²

- أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر؛

- ثلاثة أعضاء مستقلين يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل النقدية والمالية ويعينون بمرسوم من رئيس

الجمهورية، وهكذا أصبح عدد أعضاء مجلس النقد والقرض عشرة بعد ما كانوا سبعة في ظل قانون النقد

والقرض.

¹ المادة 2 من الامر 01/01 المؤرخ في 27/2/2001 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض

² المادة 3 من الأمر 01/01 المؤرخ في 27/2/2001 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

1-2-1 الأمر 03-11 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض: لقد جاء التعديل الثاني لقانون النقد والقرض عن طريق الأمر الرئاسي 03-11 المؤرخ في أوت 2003، والذي يدخل ضمن إطار استراتيجية إصلاح المنظومة المصرفية.¹ وتعود أسباب تعديل هذا القانون إلى:

1-2-1 السبب السياسي: في ظل قانون النقد والقرض 90-10 فإن البنك المركزي هو الذي ينفرد بالسلطة النقدية إلا أن الالتزامات الخارجية للحكومة دفعت بوزيرها لإعادة الهيكلة بتقديم صياغة جديدة للجهاز المصرفي تقوم على أساس ارتباط بين البنك ومحيطه وتهدف إلى:

- تخفيض تكلفة الوسيط المصرفي؛
- تنويع دخل البنك؛
- السهر على حماية أموال الزبائن.

1-2-2 السبب الاقتصادي: إن القانون الجديد للنقد والقرض يجعل من السياسة النقدية جزءاً مندمجاً في السياسة الاقتصادية للدولة وهذا الاندماج لا يعني فقدان السلطة لاستقلاليتها بل العكس يدعمها من ناحية اعتبارها كأداة للتحكم في التوازنات الكبرى.

➤ ويهدف أمر 03-11 إلى:

- تمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل؛
- تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة؛
- ضمان أفضل حماية للبنوك والساحة المالية والادخار العمومي.

1-3-1 الأمر رقم 10-04 بتاريخ 26 أوت 2010: نصت الفقرة الأولى من المادة الثانية المعدلة والمتممة للمادة 35 من الأمر 03-11 على: "تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية، وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصراف والحفاظ على عليها لنمو مدعم للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي".

يتضح من نص المادة السابقة على أن استقرار المستوى العام للأسعار يعتبر الهدف النهائي الوحيد للسياسة النقدية، وبالتالي، فإن هذا التعديل قد تجاوز القصور الوارد في القوانين السابقة والمتمثل في تعدد أهداف السياسة

¹ عبد الحميد بوشمره، الجهاز المصرفي الجزائري ومتطلبات العولمة المالية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصاد، جامعة أم

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

النقدية، عدم تبيان الأولويات واحتمال تعارض هذه الأهداف. سمح هذا التعديل بتجاوز مشكلة قصور الرؤية الإستراتيجية لواضعي السياسات بالتأكيد على أن مساهمة بنك الجزائر، مع باقي أدوات السياسة الاقتصادية، ستكون بتوفير أفضل الشروط في ميادين النقد، القرض والصرف والحفاظ عليها لتحقيق نمو مدعم (بدلا من سريع) للاقتصاد. وسيكون هذا الأخير نمو منتظما ومستمر في المدى الطويل، مع إضافة هدف الاستقرار النقدي والمالي. حددت الفقرة الثانية من المادة الثانية من الأمر رقم 10-04 وسائل تجسيد الأهداف السابقة، إذ نصت على: "ولهذا الغرض، يكلف بتنظيم الحركة النقدية، ويوجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة توزيع القرض وتنظيم السيولة، ويسهر على تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته".

يتضح من الوسائل التي وُضعت لبنك الجزائر لممارسة السياسة النقدية وتحقيق أهدافه أن هناك أداتين جديدتين تتمثلان في تنظيم السيولة المصرفية والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته؛¹

1-4 الأمر 10-17 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض: بعد انخفاض أسعار المحروقات في السوق العالمية، شهدت الجزائر تراجع في ارادتها لتمويل الموازن العامة والتي اعتمدت على المحروقات، لجات الجزائر الى سياسة التسيير الكمي والتي تسمح بطبع كتلة نقدية ليس لها مقابل لدى البنك المركزي من أجل تمويل الموازنة العامة، وهذا بإصدار قانون النقد والقرض 10-17 المؤرخ في 11 أكتوبر والذي يحتوي على مادة وحيدة وهي المادة رقم 45 والتي تنص على أن يقوم البنك المركزي بشكل استثنائي ولمدة 5 سنوات بشراء مباشرة من خزينة السندات المالية التي تصدرها الخزينة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في:

- تغطية حاجيات تمويل الخزينة؛
- تمويل الدين العمومي الداخلي؛
- تمويل الصندوق للاستثمار.

تنفذ هذه الألية لمراقبة برامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية، والتي ينبغي أن تقضى في نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير إلى توازنات خزينة الدولة، ومن أبرز ما جاء به قانون 10-17 المؤرخ في 10-17-2017 المادة 53 من الأمر 03-11 المؤرخ 26-8-2003 والتي تنص في فقرتها "ب" على:

¹ زكية محلوس، أثر تحديد الخدمات المصرفية على البنوك الجزائرية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة ورقلة، ص79

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

✓ يرخص للبنك المركزي بشراء مباشرة السندات من الخزينة العمومية، بهدف تغطية حاجيات التمويل للخزينة العمومية والتي كانت قبل هذا القانون تكون في شكل أدونات خزينة لا تتعدى 240 يوم أو تسيقات لا تتعدى 10 % من إجراءات السنة الفارطة؛

✓ يرخص للبنك المركزي شراء مباشرة للسندات من الخزينة العمومية التمويل للصندوق الوطني للاستثمار

2- أدوات السياسة النقدية: بالتوازي مع التطورات في القوانين النقدية والمصرفية، تم إجراء إصلاحات فيما يخص أدوات السياسة النقدية وتتمثل في:

2-1 معدل إعادة الخصم: من أجل دراسة التغيرات الحاصلة في مجال إعادة الخصم نستعين بالجدول الموالي:

الجدول رقم (8): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر (1999-2019)

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
المعدل	8.5	7.5	6	5.5	5.5	4	4	4	4	4
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
المعدل	4	4	4	4	4	4	4	3.5	3.75	3.75
السنة	2019									
المعدل	3.75									

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية- ديسمبر 2019

نلاحظ من خلال الجدول انخفاض تدريجي لمعدل إعادة الخصم من 8.5 % سنة 2000 الى 6 % سنة 2001، ليستقر في مارس 2004 وهذا نظرا للتحكم في معدل التضخم وانخفاضه من 29.8 % عام 1995 الى 1.4 % سنة مع تسجيل أسعار فائدة حقيقية. ومنذ سنة 2004 استقر معدل إعادة الخصم عند 4 % وثبت لغاية 2016/9/30 بسبب فائض السيولة وعدم اتجاه المصارف إلى بنك الجزائر للحصول على التمويل. لينخفض مجددا الى 3.5 % في 2016/10/1 بموجب التعليمات 05-16 بعدها عرف ارتفاعا طفيفا الى 3.75 % في 2017/5/2 وذلك بموجب التعليمات 03-17 ولذلك لتتحسس الوضعية المالية للبنوك مما أدى بها الى الإحجام عن طلب إعادة التمويل لدى البنك المركزي ويبقى المعدل ثابت حتى سنة 2018 و2019.

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

2-2 الاحتياطي الاجباري: نسين بالجدول الموالي لدراسة التغيرات الحاصلة في الاحتياطي الاجباري.

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
المعدل	3	5	3	4.25	6.25	6.5	6.5	6.5	6.5	8	
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
المعدل	8	9	9	11	12	12	12	8	4	10	12

الجدول (9): تطور معدل الاحتياطي الاجباري في الجزائر (1999-2019)

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على احصائيات بنك الجزائر (www.bank-of-algeria.dz)

لقد لجأ بنك الجزائر الى إقرار أداة احتياطي اجباري و لأول مرة في نوفمبر 1991 بنسبة 2.5% على شكل ودائع غير ان هذه النسبة لم تطبق فعليا الى غاية شهر أبريل 2001 نظرا لوضعية السيولة الضعيفة لدى البنوك ولقد تم رفع هذه النسبة الى 4.25% التعليمية رقم (01-06) ونظرا لوفرة السيولة لدى المصارف وتحسن الوضع العام للاقتصاد اقدم البنك المركزي على تفعيل هذه الأداة وذلك برفع هذا المعدل إلى 4.25% عام 2002 ثم الى 6.5% عام 2004 وذلك بموجب التعليمية رقم (04-02) وهذه النسبة بقيت بدون تغيير الى غاية 2007 ليشهد هذا المعدل ارتفاعا جديدا 8% خلال سنة 2008 وذلك بموجب التعليمية رقم (08-02) كما أوضحت هذه التعليمية معدل المكافأة الذي يمنحه البنك المركزي للبنوك مقابل الاحتياطي الاجباري ب 0.5% مقابل 0.75% التي كانت سابقا ورفع المعدل سنة 2012 إلى 12% ويبقى نفس المعدل حتى سنة 2015. ووفقا للمادة 2 من التعلمة (03-02) والمتعلقة بنظام الاحتياطات الاجبارية ولم يسجل أي تعديل الى غاية 2016 لينخفض الى 8% ثم يصل إلى 4% خلال سنة 2017 لكن يرتفع مجددا بنسبة 10% خلال سنة 2018 ويرتفع الى 12% خلال سنة 2019.

2-3 السوق المفتوحة:

تتمثل هذه الأداة في شراء وبيع البنك المركزي في السوق النقدية للسندات العمومية، تستحق في اقل من ستة أشهر وسندات خاصة قابلة للخصم أو بمنح قروض، ولا يجوز أن يتعدى المبلغ الإجمالي لهذه العمليات 20% من الإيرادات العادية للدولة المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة، غير أن السقف قد تم التخلي عنه منذ صدور الأمر (03-11) المتعلق بقانون النقد والقرض (المادة 41 من الأمر 03-11) كما لا يسمح له بالتدخل في السوق الأولية للحصول على سندات الخزينة (المادة 41 من الأمر 03-10)، فرغم فعالية هذه الأداة إلا أن البنك لم يطبقها إلا مرة واحدة بصفة تجريبية في نهاية ديسمبر 1991 وشملت مبلغ 4 ملايين دينار جزائري بمعدل فائدة 14.94% ومنذ ظهور فائض السيولة في السوق النقدية عام 2001 لم يتمكن بنك الجزائر من بيع سندات عمومية لامتناس السيولة الفائضة، لكن منذ سنة 2004 هناك مجهودات تبذل لاستعمالها كأداة نقدية فعالة

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

ورغم هذه الجهودات بقيت السوق المفتوحة منذ 2001 إلى غاية 2016 غير مستعملة، في مقابل ذلك استخدم بنك الجزائر أدوات لامتصاص فائض السيولة، و التي تتمثل في تسهيلات الودائع المغلة للفائدة لمدة أسبوع، ثلاثة أشهر، و ستة أشهر وأداة استرجاع السيولة بمناقصة¹.

المطلب الثاني: تقييم مسار السياسة النقدية والنظام المصرفي خلال الفترة (1999-2019)

اولا: تقييم إصلاحات السياسة النقدية خلال الفترة (1999-2019):

1- استقرار الاسعار: الجدول التالي يوضح تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1999-2019):

الجدول رقم (10): تطور معدل التضخم خلال الفترة (1999-2019) (الوحدة %)

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
المعدل	2.1	0.33	4.23	1.42	2.58	3.5	1.64	2.35	3.68	4.86
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
المعدل	5.74	3.91	4.52	8.98	3.26	2.91	4.06	6.7	5.9	4.3
السنة	2019									
المعدل	2.00									

المصدر: من اعداد الطالبتين اعتمادا على بنك الجزائر على الموقع (www.bank-of-algeria.dz)

من خلال الجدول نلاحظ تذبذب في معدلات التضخم، بعدما وصل معدل التضخم الى 0.3 % سنة 2000، كأدنى حد عرفته الجزائر منذ الاستقلال، وتفسر أسباب الانخفاض في عدة إجراءات اتخذتها الجزائر في إطار برنامج التعديل الهيكلي كتبني سياسة نقدية انكماشية، وتقليص الموازنة العامة. نلاحظ ارتفاع سنة 2001 بمعدل يقدر بـ 4.23% بسبب الشروع في تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي، وكذلك بسبب زيادة الكتلة النقدية M2 الذي بلغ قيمتها 3.22 % سنة 2001. وفي سنة 2008، نلاحظ ارتفاع قدر بـ 4.9 % ويعود سبب ذلك إلى الأزمة المالية العالمية التي أدت إلى ارتفاع أسعار الصرف، كما نلاحظ سنة 2009 سجل معدل التضخم بـ 5.74 % ويعود ذلك إلى تدخل الدولة فيما يخص تنظيم أو دعم أسعار المواد الغذائية الأساسية. كما عرفت معدلات التضخم خلال عامي 2011-2012 تزايد ملحوظ وهذا نتيجة صدمة الطلب بسبب الزيادات الكبيرة في أجور القطاع العام دون مقابل إنتاجي، إلا أنه خلال الفترة 2013-2014 عرفت معدلات التضخم انخفاض طفيف

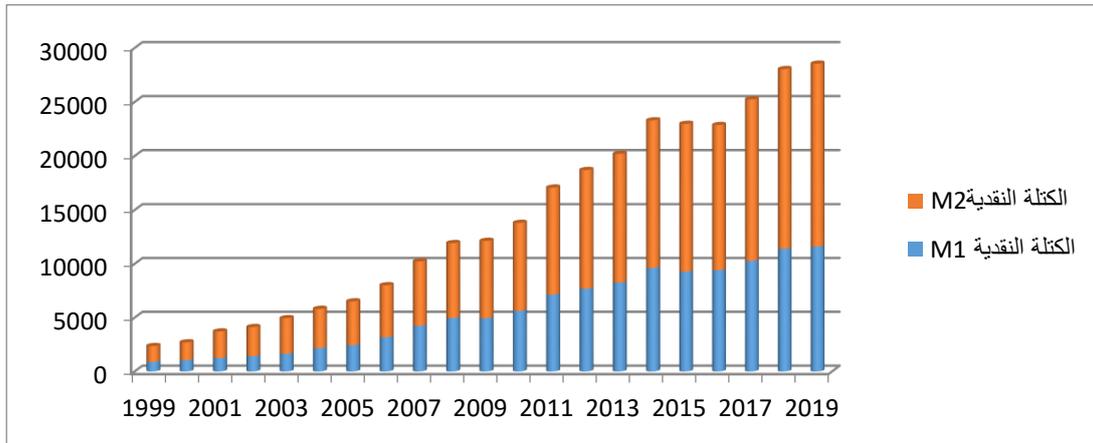
¹ مراد تهنان، رضوان بن عروس، أثر الانفتاح الاقتصادي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2015، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 08، العدد الخامس عشر، 2018، ص ص 67-68

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

وذلك بسبب انخفاض معدل نمو الكتلة النقدية، حيث ارتفعت عامي 2015-2016 وذلك بسبب الظروف المالي والنقدي الصعب الذي يمر به الاقتصاد الجزائري نتيجة انخفاض أسعار المحروقات، وتراجع قيمة العملة الوطنية، والتمويل النقدي لعجز الموازنة، واستمر ذلك الانخفاض حتى سنة 2019 بسبب تراجع مؤشر اسعار الاستهلاك.

2- الكتلة النقدية:

الشكل رقم (2): تطور الكتلة النقدية في الجزائر (1999-2019)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

من خلال الشكل نلاحظ النمو المتزايد للكتلة النقدية، حيث انتقلت من 5.222 مليار دج سنة 2000 الى 2473 مليار دج سنة 2001، ويرجع ذلك الى الزيادة في الأرصدة الخارجية والانطلاق في تنفيذ برنامج الانعاش الاقتصادي، بالإضافة الى ارتفاع حجم القروض المقدمة للاقتصاد الوطني، اما في سنة 2009 فقد بلغ معدل النمو الكتلة النقدية أدنى مستوى له، اذ سجلت 7173.1 مليار دج مقارنة سنة 2008، وهذا بسبب التأثير في بالأزمة الاقتصادية العالمية.

كما لاحظنا خلال الشكل استمرار ارتفاع الكتلة النقدية M2 حيث بلغت قيمة 5499.6 مليار دج سنة 2007 بمعدل نمو 17.24% كما يبين ارتفاع قيمة الكتلة النقدية M1 في الفترة (1990-2019) بحيث يفسر ارتفاع الكتلة النقدية M2 في الفترة (2002-2019) باستمرار السياسة النقدية التوسعية لتجسيد المشاريع المسيطرة على سبيل المثال مشروع تنمية الجنوب.

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

خلال الفترة (2015-2019) نلاحظ انخفاض في نمو الكتلة النقدية M2 حيث قدر معدل النمو بـ 1.81- % سنة 2016، اما الكتلة النقدية M1 شهدت انخفاض معدل النمو الذي قدر بـ 3.73- %.

أما تطور نمو معدلات الكتلة النقدية M1،M2 خلال سنة 2017 بحيث بلغ معدل النمو M2 11.28% ومعدل نمو 9.13% يرجع الى إصلاحات سياسة النقدية المتابعة من طرف بنك الجزائر من أجل مواجهة الأزمة من خلال ما جاء في المادة 45 مكرر من الامر 10-17 عن طريق استخدام التمويل الغير تقليدي، حيث بلغ حجم الكتلة النقدية 28.17039 مليار دينار نهاية مارس 2020 مقابل 68.16499 مليار دولار نهاية ديسمبر 2019، أي إرتفاع بنسبة 27.3%.

ثانيا: تقييم اصلاحات النظام المصرفي خلال الفترة (1999-2019)

1- هيكل النظام المصرفي: في نهاية سنة 2017 ، بقي النظام المصرفي يتشكل من تسعة وعشرون (29) مصرفا ومؤسسة مالية، تتمثل فيما يلي:

✓ 06 مصارف عمومية؛

✓ 14 مصرفا خاصا، برؤوس أموال أجنبية، من بينهم مصرفا واحدا برؤوس أموال مختلطة؛

✓ 03 مؤسسات مالية، من بينها 02 عموميتين؛

✓ 05 شركات تأجير من بينها 03 عمومية؛

✓ تعاضديه واحدة للتأمين الفلاحي، معتمدة للقيام بالعمليات المصرفية والتي اتخذت في نهاية 2009 صفة مؤسسة مالية.

أما البنوك والمؤسسات المالية العمومية والخاصة المعتمدة لحد الساعة على الساحة الاقتصادية والمالية

وهي:

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

الشكل (3): الهيكل التنظيمي للنظام المصرفي نهاية 2016



المصدر: www.bank-of-algeria.dz, consulté le 30/08/2020

2- تطور حجم الودائع البنكية في الجزائر (1999-2019)

2-1 حجم الودائع البنكية (1999-2019):

الجدول رقم (11): تطور حجم الودائع البنكية (1999-2019)

السنوات	الودائع		الودائع تحت الطلب		الودائع لأجل	
	المجموع	معدل التغير %	المجموع	النسبة %	المجموع	النسبة %
1999	1252.6	12.47	368.4	29	409.9	71
2000	1441.5	15.10	467.4	32	766.1	68
2001	1789.9	24.14	554.9	31	884.2	69
2002	2127.4	18.85	642.2	30	1235	70
2003	3012.6	15.44	732	29	1485.4	71
2004	3526.6	10.64	1133	41	1724	59
2005	4331.4	10.84	1246.5	41	1584.4	59
2006	4956.2	17.06	1760.6	49	1736.2	51
2007	4331.4	22.81	2570.4	59	1761	41
2008	4956.2	14.42	2965.2	59	1991	41
2009	4770.8	3.74-	2541.9	53	2228.9	47

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

48	2524.3	52	2804.4	11.69	5328.7	2010
45	2787.7	55	3536.2	18.67	6323.9	2011
50	3333.6	50	3380.2	6.16-	6713.8	2012
52	3691.7	48	3537.5	7.67	7229.2	2013
48	4083.7	52	4434.8	17.83	8518.5	2014
54	4443.4	46	3891.7	2.15-	8335.1	2015
55	4409.3	45	3745.4	2.16-	8154.7	2016
52	4708.5	48	4513.3	13.08	9221.8	2017
51	4833.7	47	4648.8	2.61	9482.5	2018
48	5394.0	50	4527.9	4.39	9921.9	2019

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على احصائيات بنك الجزائر

نلاحظ إستمرار نمو الأهمية النسبية للودائع لأجل على حساب الودائع تحت الطلب حيث بلغت نسبة للودائع لأجل 71 % سنة 2002 ويرجع إلى عدة أسباب منها تراجع معدلات التضخم كذلك إلى إصلاحات المصرفية التي عرفها الجهاز المصرفي من خلال برنامج تعديل الهيكلية.

أما الفترة (2003-2011) نلاحظ نسبة الودائع تحت طلب بلغت 55% سنة 2011 ويرجع إلى تحسن في الوضعية الاقتصادية للأفراد من خلال موجة ارتفاع الأجور وزيادة الفائض المالي لديه الذي يحول إلى ودائع جارية في البنوك التجارية.

أما الفترة (2012-2017) نلاحظ تقارب في نسبة الودائع تحت الطلب مع الودائع لأجل إلا أن الودائع لأجل في هذه الفترة تعتبر أكبر أهمية حيث بلغت 55% سنة 2016 و 52% سنة 2017 حيث هذا النمو في الأهمية بالنسبة للودائع لأجل يزيد من القدرة الائتمانية للبنوك، والودائع لأجل تمنح البنوك التجارية سيولة من أجل قيام بعمليات الائتمانية وتمويل مشاريع في الأجل المتوسط وطويل بكل ثقة سبب قمة المخاطر عند استخدام ودائع لأجل في تقديم القروض أو تمويل الاستثمارات.

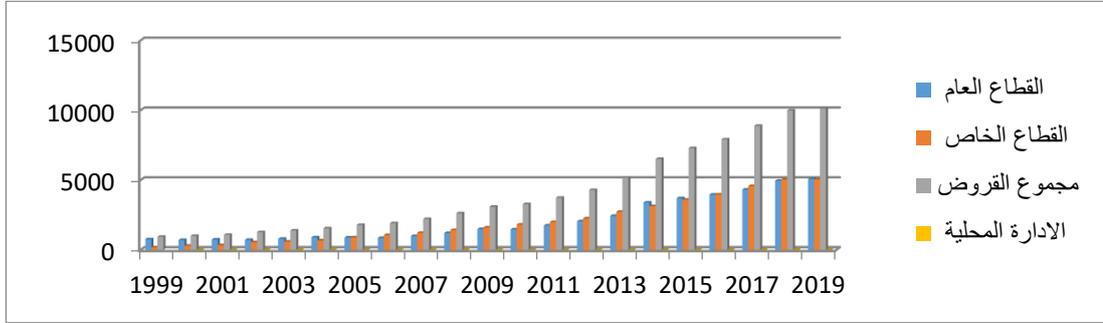
2- تحليل النشاط الاقراضي خلال الفترة 1999-2019

القروض المقدمة للاقتصاد هي عبارة عن مجموع القروض التي يمنحها الجهاز المصرفي إلى الأعوان الاقتصادية بغية تلبية حاجاتهم، وتشمل قروض مقدمة من طرف البنوك التجارية الى المتعاملين الاقتصاديين مباشرة عن طريق وسائل الدفع المتعارف عليها.

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

2-2 تطور نمو القروض المقدمة للاقتصاد حسب القطاعات: إن البنوك العمومية كانت مسيطرة على نشاط القطاع البنكي، ومع صدور قانون النقد والقرض 90-10 الذي وضع مبدأ المساواة بين البنوك العمومية والبنوك الخاصة الذي كان له أثر في فتح مجال التمويل البنكي أمام القطاع الخاص.

الشكل رقم (4): تطور نمو القروض المقدمة للاقتصاد في الجزائر (1999-2019)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

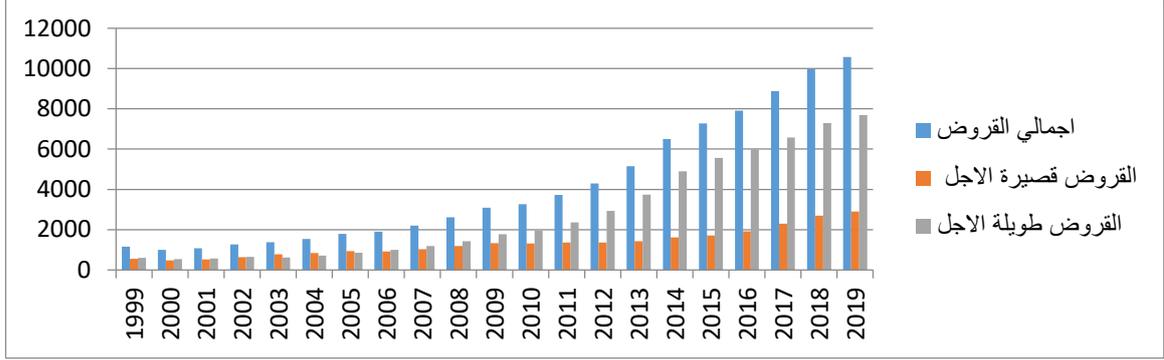
يتبين من الشكل رقم (4) ان القطاع العام قد استحوذ على أغلب القروض الموزعة على الاقتصاد حيث ظلت نسبة القروض الموجهة للقطاع العام تفوق 61.82% في المتوسط طوال الفترة الممتدة ما بين 2000 و2004 لكن بعد سنة 2004 عرفت هذه النسبة انخفاضا وصلت الى 47.58% سنة 2012. وابتداء من سنة 2005 ارتفعت حصة القروض الموجهة للقطاع الخاص أكثر لتتجاوز حصة القروض الموجهة للقطاع العام. حيث وصلت إلى 55.47% سنة 2012. لتتخفف إلى 49% سنة 2013. وسنتي 2014 و2015 ب 47.99% و49.31% على الترتيب.

يمكن ارجاع هذا الانخفاض إلى أن أغلبية القروض في هذه الفترة وجهت لتمويل المؤسسات الكبيرة (العمومية والمختلطة) في ظل تراجع الموارد المجمعّة من طرف البنوك بفعل تقلص ودائع قطاع المحروقات نتيجة انخفاض أسعار البترول. لتعود للارتفاع سنة 2016 إلى 50.03% ثم تنخفض مجددا سنتي 2017 و2018 ب 48.13% و45.19%.

2-3 تطور حجم القروض المقدمة للاقتصاد حسب الآجال :

الانتقال إلى اقتصاد السوق خلال الفترة (1990-2019)

الشكل رقم (5): تطور حجم القروض المقدمة للاقتصاد حسب الآجال



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

إبتداء من سنة 2000 إنخفضت نسبة القروض القصيرة الاجل قليلا مقارنة بحصة القروض المتوسطة والطويلة الأجل كما موضح من الشكل (5) بنسبة 47.03%، لكنها عاودت الارتفاع خلال الفترة الممتدة ما بين 2003 و2005 بمتوسط 53.97% ثم إنخفضت قليلا مرة أخرى مقارنة بحصة القروض المتوسطة والطويلة الأجل إلى غاية سنة 2013 بنسبة 31.39%. ليستمر انخفاضها إلى غاية سنة 2018 لتصل إلى 33.86%.

في نهاية 2007، مثلت القروض متوسط الأجل 53.47%، من إجمالي قائم القروض مقابل 46.53%، للقروض قصيرة الأجل. ويتعلق الأمر هنا باتجاه جديد بدأ في 2006. يعود سببه أساسا إلى التطور الهام في القروض طويلة الأجل لتمويل الاستثمارات في قطاع الطاقة والمياه، ولكن أيضا شراء السكن والسلع المعمرة الأخرى من طرف الأسر.

من هنا يظهر الخلل الكبير في الوضعية، فالقروض المتوسطة وطويلة الأجل التي تعتبر في الغالب هي قروض الاستثمارات الإنتاجية لم تتجاوز في الفترة 2000-2018 نسبة 59.79% من اجمالي القروض، كما أن زيادة هذه القروض يمثل القروض الرهينة وأيض في القروض الاستهلاكية للأسر، بمعنى أن هناك تمويل بجانب الطلب في الاقتصاد وليس جانب العرض. من جهة أخرى فإن القروض قصيرة الأجل وصلت في بعض السنوات إلى 56.05% من اجمالي القروض وهذا ما يعبر عن ضعف السياسة النقدية عن ابتكار قنوات لتوزيع الموارد المتاحة على كل قطاعات الاقتصاد وبطريقة منتجة.

نستنتج من خلال التحليل الاحصائي لتطور ادوات السياسة النقدية معدل اعادة الخصم ومعدل الاحتياطي القانوني مع تطور اداء البنوك التجارية من خلال تطور حجم القروض الممنوحة للاقتصاد وكذلك تطور حجم الودائع باعتبارهما اهم وظيفة تقوم بها البنوك التجارية وتعتمد عليهما في تحسين الاداء وتطويره.

ان ادوات السياسة النقدية تتحكم في المعروض النقدي ومنه في حجم الائتمان البنكي وذلك من خلال التأثير على تكلفة الائتمان، بحيث تتدل السلطة النقدية من خلال رفع او خفض نسبة معدل الاحتياطي القانوني او معدل اعادة الخصم وذلك حسب نوعية السياسة النقدية المنتهجة واهداف السياسة النقدية المراد تحقيقها.

الفصل الثالث

سنخصص هذا الفصل لدراسة فعالية قناة الإقراض المصرفية، محاولين اختبار دور هذه القناة في الاقتصاد الجزائري وبطريقة قياسية. وهذا في ظل المراحل التطورية المختلفة التي عرفتھا السياسة النقدية، وذلك باستخدام مجموعة من المتغيرات، بما يتوافق مع واقع الاقتصاد الجزائري والدراسات التجريبية، وبالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي المتجه (VAR)، باعتباره التقنية الأكثر استعمالا في الدراسات المتعلقة بقنوات انتقال السياسة النقدية عن طريق برنامج Eviews 10.

المبحث الأول: المنهجية المتبعة ومصدر السلاسل الزمنية وتحليل استقرارها

لتقييم فعالية قناة الإقراض المصرفية في الجزائر، نأخذ بعين الاعتبار مختلف المستجبات العملية التي طرأت على السياسة النقدية؛ إذ نقيم في مرحلة أولى فعالية هذه القناة في ظل وجود معدل الخصم كأداة للسياسة النقدية، وفي المرحلة الثانية فعالية هذه القناة بأخذ بعين الاعتبار استخدام أدوات الاحتياطي الاجباري، استرجاع السيولة بمناقصة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة كأدوات للسياسة النقدية.

المطلب الأول: خطوات تقدير فعالية قناة الإقراض المصرفية

لتقدير فعالية قناة الإقراض المصرفية نتبع الخطوات التالية:

1- وصف البيانات: ننظم الإحصائيات الوصفية لكل سلسلة زمنية بهدف ملاحظة طبيعتها وتشمل ذلك حساب المتوسط الانحراف المعياري والقيمتين الكبرى والصغرى لها.

2- اختبار استقراره السلاسل الزمنية: لدراسة العلاقة بين متغيرين ولتقادي الانحدار الزائف نبدأ بدراسة مستوى استقراره السلاسل الزمنية باستعمال اختبار (ADE , 1979) واختبار (PP , 1988).

3- النموذج وطريقة التقدير: استخدمت عدة دراسات تطبيقية في عدة دول نامية نماذج الانحدار الذاتي للمتجه (VAR) لتقييم فعالية قنوات انتقال آثار السياسة النقدية إلى الناتج الحقيقي والتضخم.

وتوفر دراسة الباحثين Mishra and montiel ملخصا هاما لمنهجيات التقدير، اختبار المتغيرات وترتيبها في عدة دراسات في دول افريقيا جنوب الصحراء، الاقتصاديات المتحولة في شرق ووسط أوروبا، منطقة وسط آسيا، منطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا، أمريكا اللاتينية والكاريبية.

تستخدم نماذج VAR للتعرف على حجم وطبيعة العلاقة الموجودة بين المتغيرات المدرجة في النموذج يتم التعبير عن كل متغير بقيمته للفترات السابقة وبقيم باقي المتغيرات الأخرى للفترات السابقة كذلك ما يعني ان النموذج يتكون من عدد من المعادلات تساوي عدد المتغيرات المستخدمة في التقدير.¹

يمكن التعبير رياضيا على نموذج (VAR) لعدد المتغيرات (K) وعدد فترات الابطاء (P) كما يلي

$$y_t = A_0 + A_1 y_{t-1} + \dots + A_P y_{t-P} + V_t \dots \dots (1)$$

¹ Bourbonnais, R. *Econometrie* . 6 e edition, Dunod, Paris, 2005 ,P, 256-266

يمكن إعادة كتابة المعادلة الأولى كما يلي:

$$y_t = A_0 \sum_{i=1}^p A_i y_{t-i} + V_t \dots \dots \dots (2)$$

حيث يمثل y_t متجه المتغيرات الداخلية، A_i مصفوفة معاملات التقدير، V_t متجه حدود الخطأ و P عدد فترات الإبطاء، والتي تحدد بناء على معاملات (Akaike information criterion).

لقياس أثر كل متغير في باقي المتغيرات في النموذج، نستخدم أداتين للتحليل، تتمثل الأداة الأولى في تحليل التباين والذي تقيس تأثير كل متغير في سلوكه وفي سلوك المتغيرات الأخرى في النموذج. تتمثل الأداة الثانية في دوال ردة الفعل والتي تسمح بتقدير أثر كل متغير في باقي المتغيرات وتتبع مسار هذا الأثر خلال مدة معينة تولى الدراسات القياسية السابقة أهمية كبيرة لترتيب النموذج، وتوجد أساس حالتين، إذ قد يتم الترتيب بالبدء بالمتغيرات الأقل تأثيراً (المتغيرات الخارجية) وصولاً إلى المتغيرات الأكثر تأثيراً حسب الباحث.¹

بمعنى انه في حالة قنوات انتقال السياسة النقدية، نبدأ بأدوات السياسة النقدية، فالقنوات، ثم الأهداف النهائية (معدل التضخم والنمو الحقيقي) لوجود افتراض ضمني بأن أدوات السياسة النقدية هي متغيرات خارجية، تؤثر بشكل متزامن في الأهداف النهائية عند تقدير نموذج var خلافاً لما سبق، تؤكد دراسات أخرى أنجزت على عدة دول نامية أن الافتراض الأخير غير واقعي يتم الترتيب عند تقدير النموذج بالبدء بالأهداف النهائية (النتائج ثم التضخم)، فالقنوات ثم الأدوات السياسة النقدية (من المتغيرات الخارجية إلى الداخلية)، وهي الطريقة التي سنستخدمها عند تقدير فعالية قنوات انتقال آثار السياسة النقدية في الجزائر.

لمعرفة فعالية قناة الإقراض، سنقوم في المرحلة الأولى، بتقدير استجابة الأهداف النهائية لأداة السياسة النقدية بوجود القناة المراد تقييم فعاليتها في النموذج (var) وعندما نتأكد من وجود أثر ذو معنوية وبما يتوافق، مع النظرية الاقتصادية، نقوم في المرحلة الثانية، بالتأكد من فعالية هذه القناة، بتقدير استجابة القناة لأداة السياسة النقدية، ومدى انتقال هذه الاستجابة عبر قناة الإقراض التي نتبعها في المبحث الموالي.

المطلب الثاني: مصدر السلاسل الزمنية المستخدمة وتحليل استقرارها

¹ Sims, C. (1980) : «Macroeconomics and Reality». Econometrica.

الفترة (1990-2019)

نتبع مختلف الخطوات السابقة الذكر في المبحث السابق والمتعلقة بالتحليل الإحصائي للبيانات المستخدمة وتحليل استقرارها وبهدف تقييم قناة الإقراض المصرفية في نقل قرارات السياسة النقدية للنمو والتضخم.

أولاً: وصف البيانات المستخدمة وتبيان مصدرها

بغرض تقدير قناة الإقراض في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)، نستخدم بيانات ربع سنوية، اخذنا بعين الاعتبار مختلف التطورات في السياسة النقدية والوضع النقدي في الجزائر كما أشرنا سابقاً. في هذا الصدد، نقوم بتقدير هذه الفعالية في النموذجين، نقدر في النموذج الأول فعالية قناة الإقراض مع الأخذ معدل إعادة الخصم كأداة للسياسة النقدية خلال الفترة (1990-2019)، نقدر في النموذج الثاني فعالية قناة الإقراض مع أخذ مبالغ الاحتياطي الاجباري، استرجاع السيولة بمناقصة لمدة أسبوع وأداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة خلال الفترة 2002-2019.

مما سبق تشمل المتغيرات المستعملة في تقدير قناة الإقراض المصرفية كلا من:

- أدوات السياسة النقدية
- معدل إعادة الخصم (DR)؛
- المبالغ الممتصة بالاحتياطي القانوني وبأداتي استرجاع السيولة بمناقصة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة (ABSOR)؛
- معدل استرجاع السيولة بمناقصة لمدة أسبوع (DAUR)؛
- القناة التي تنقل آثار السياسة النقدية إلى الأهداف النهائية المراد تقييم فعاليتها هي القروض المصرفية للاقتصاد (CRED)؛
- مؤشر أسعار الاستهلاك (CPI) سنة الأساس 2010 كمؤشر يعبر عن معدل التضخم وهو هدف نهائي للسياسة النقدية؛
- الناتج الحقيقي غير نفطي (RGDP) هو مؤشر أكثر تعبيراً عن تطورات القطاع الحقيقي أفضل من الناتج الحقيقي الكلي.

تستخدم بيانات التقدير ربع سنوية وهي متوفرة في موقع الديوان الوطني للإحصائيات وصندوق المقعد الدولي باستثناء الناتج الحقيقي غير نفطي.

الفترة (1990-2019)

يتيح الديوان الوطني للإحصائيات بيانات ربع سنوية عن الناتج للفترة الربع الأول لسنة 1999 إلى غاية الربع الثالث لسنة 2019. نظرا لعدم توفر البيانات في الفترة 1990 إلى غاية الربع الرابع لسنة 1998 استخدمنا البيانات الواردة في دراسة الباحث¹. مع العلم أن الدراسة الأخيرة استخدمت نفس الطريقة التي استخدمها الديوان الوطني للإحصائيات في تحويل البيانات السنوية للناتج الغير نفطي إلى بيانات ربع سنوية و هي طريقة (Chow et Lin, 1973). ذات المدلول الاقتصادي، يستخدم مؤشر أسعار الاستهلاك لتحويل بيانات الناتج الغير نفطي الإسمي إلى بيانات حقيقية لعدم توفر بيانات ربع سنوية عن المكمش.

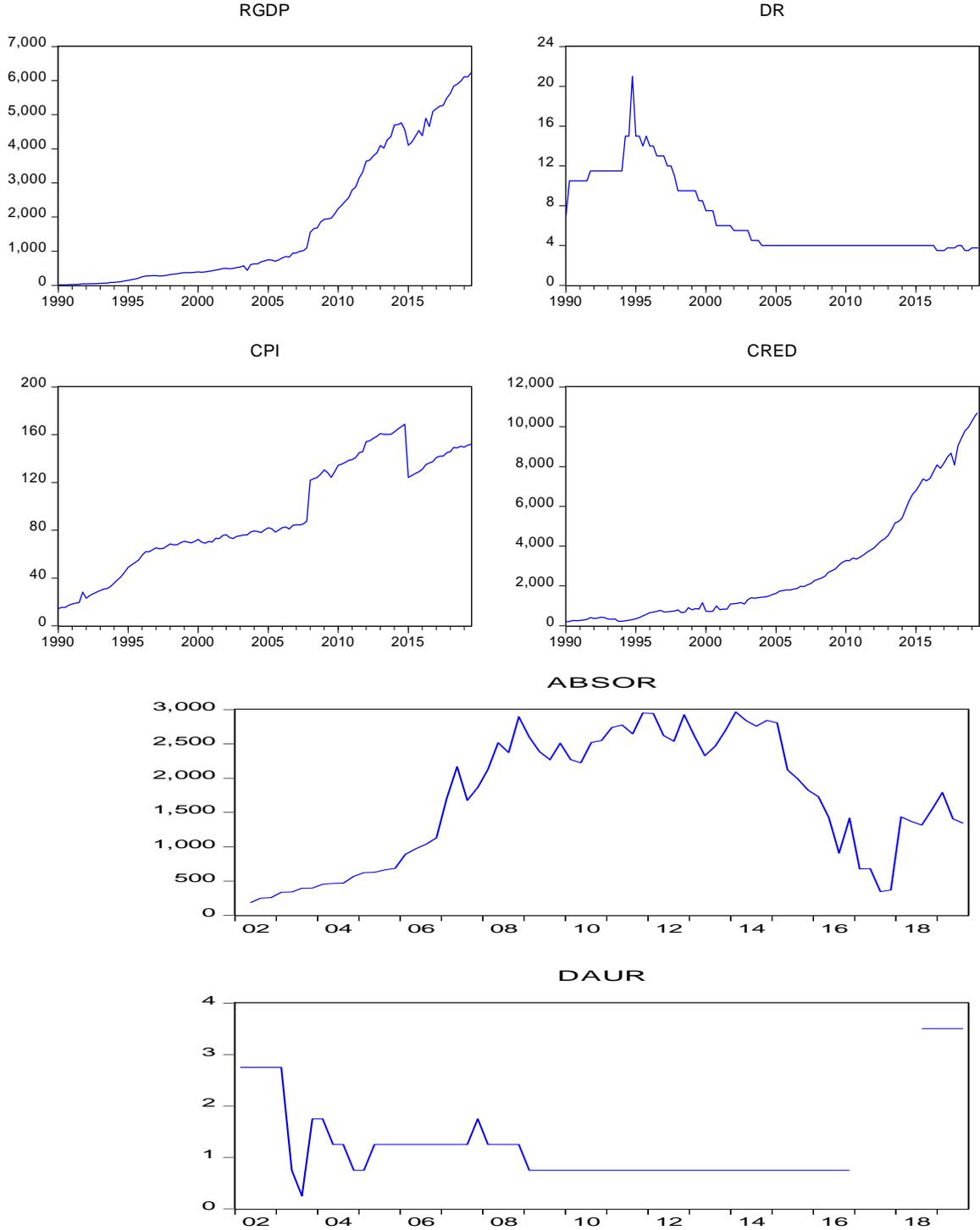
ويمكن تبيان مختلف السلاسل الزمنية للمتغيرات السابقة في الشكل الموالي:

¹ عميروش شلغوم، تحولات النظام المالي وفعالية قنوات انتقال السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي، مرجع سبق ذكره، ص 180.

الفترة (1990-2019)

الشكل رقم (6): تطور المتغيرات المستخدمة في تقويم فعالية قنوات انتقال الأثر النقدي في الجزائر إلى غاية

2019



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج 10 evwies بالاعتماد على الملحقين 1 و 2.

الفترة (1990-2019)

يلخص الجدول الموالي الإحصائيات لمختلف السلاسل الزمنية للدراسة:

الجدول رقم (12): الوصف الإحصائي للسلاسل الزمنية المتعلقة بقنوات نقل الأثر النقدي

المتغيرات	الفترة	المتوسط mean	الانحراف المعياري S.D	أصغر قيمة min	أكبر قيمة Max
Dr	2019/1990	6.8277	1977.284	12.215	6235.404
CPI(2010=100)	2019/1990	92.4506	45.2009	14.334	168.7000
RGDP	2019/1990	1794.027	1977.284	12.2152	6235.404
CRED	2019/1990	2845.205	2931.316	205.1870	10780.30
DAUR	2019/2002	1.2539	0.8433	0.25000	3.5000
ABSOR	2019/2002	1760.243	916.563	184.280	2965.74

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على البيانات المرصدة في الملحقين الإحصائيين رقم 1 و2

تبين الإحصائيات الوصفية الواردة في الجدول السابق وجود مرحلتين: أولهما مرحلة التسعينيات من القرن الماضي، والتي تميزت بتبني عدة إصلاحات منها: رفع معدل إعادة الخصم، ارتفاع معدلات التضخم، ضعف السيولة المصرفية وبالتالي ضعف حجم القروض الممنوحة للاقتصاد، وضعف حجم الناتج الحقيقي غير نفطي. وثانيهما هي المرحلة من بداية الالفية الثالثة إلى غاية 2019، وقد تميزت باستمرار ضعف حجم الناتج الحقيقي الغير نفطي لضعف سياسات تنويع الاقتصاد الوطني، انخفاض معدل التضخم، وبالتالي، تخفيض معدل إعادة الخصم ومعدل استرجاع السيولة بمناقصة لمدة أسبوع. كما نلاحظ الاستعمال المتزايد لأدوات السياسة النقدية ممثلة في مبالغ الاحتياطي الاجباري، والمبالغ الممتصة بأدوات استرجاع السيولة بمناقصة وتسهيله الودائع المغلة لفائدة لانتقال النظام المصرفي إلى حالة الفائض في السيولة.

ثانيا: تحليل استقراره السلاسل الزمنية

الفترة (1990-2019)

نقيم فعالية السياسة النقدية في نموذجين حسب تطورات الممارسة العملية للسياسة النقدية خلال الفترة (2019/1990)، نعتبر في النموذج الأول معدل إعادة الخصم هو أداة السياسة النقدية خلال الفترة (2019/1990). ونقوم بتقدير فعالية قناة الإقراض في نقل قرارات السياسة النقدية إلى الناتج الحقيقي غير نفطي ومؤشر أسعار المستهلكين كأهداف نهائية. نقوم في النموذج الثاني بتقدير فعالية القناة السابقة الذكر في نقل آثار السياسة النقدية إلى الناتج الحقيقي غير نفطي ومؤشر أسعار المستهلكين خلال الفترة (2019/2002) مع العلم أن أدوات السياسة النقدية هي معدل استرجاع السيولة بمناقصة، مبالغ الاحتياطي ومبالغ السيولة بأداتي استرجاع السيولة بمناقصة لمدة أسبوع وتسهيله الودائع المغلة للفائدة. نكون بذلك قد أخذنا بعين الاعتبار مختلف تطورات السياسة المعتمدة في مرحلة التحول على اقتصاد السوق.

لقد اخضعنا كل المتغيرات إلى اختبارات ADF و PP لمعرفة وجود أو عدم وجود جذر الوحدة لتقادي الانحدار الزائف مع تحديد فترات التأخر في كل مرة بناء على معاملات (Schwarz information criterion) كما يوضح الجدول التالي:

الجدول رقم (13) نتائج اختبار استقراريه الزمنية في المستوى

النموذج الأول				
اختبار PP		اختبار ADF		
With I	With T& I	With I	With T& I	
-0.999077	-2.840027	-0.875718	-1.750897	DR
-1.14604	-2.160901	-1.146404	-2.97251	CPI
7.971645	2.471931	3.426961	1.480997	CRED
3.029599	0.681400-	2.179879	-0.675924	RGDP
النموذج الثاني				
اختبار PP		اختبار ADF		
-1.200143	-1.563792	-1.198085	-1.525973	CPI
1.085982	-2.540657	0.946533	-2.540657	RGDP
5.091262	-0.165556	-1.798937	-0.536857	CRED
-1.750787	-1.316876	-1.798937	-1.381079	ABSOR
-1.948929	-1.875276	-2.231139	-2.166146	DAUR

***، **، * تدل على أن السلسلة الزمنية ذات معنوية إحصائية عند مستوى 1 و 5 و 10% على التوالي.

الفترة (1990-2019)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (Eviews 10)

يتبين من خلال هذه النتائج أن كل السلاسل الزمنية للنموذج الأول غير مستقرة عند معنوية 1,5,10% على التوالي أما فيما يخص النموذج الثاني فكل السلاسل غير مستقرة عند مستوى معنوية 1,5,10% باستثناء سعر الفائدة في السوق النقدية والتي تعتبر مستقرة بالنسبة للاختبار PP لكنها غير مستقرة بالنسبة للاختبار ADF. هذا وبحساب الفرق الأول للوغاريتم (log difference) للسلاسل الزمنية (LDDR، LDRGDP، LDCRED، ABSOR)، الفرق الأول لأسعار الفائدة الرئيسية (DAUR،DRD)، الفرق الأول للرقم القياسي لأسعار المستهلكين (DCPI) تصبح كلها مستقرة عند معنوية مرتفعة، كما يتضح من الناتج المرصد في الجدول

الجدول رقم (14) نتائج اختبار استقراره الفرق الأول (أو الفرق الأول للوغاريتم) للسلاسل الزمنية

النموذج الأول				
اختبار PP		اختبار ADF		
With I	With T & I	With I	With T & I	
-15.93304*	-15.85076*	-*16.10662	*-16.02352	DDR
-10.85885*	-10.84027*	-10.8585*	-10.84027*	DCPI
-12.87600*	-12.82127*	-4.064895*	-4.045501*	LOGDCRED
-11.87600*	-12.73251*	-11.52547*	-12.93208*	LOGDRGDP
النموذج الثاني				
اختبار PP		اختبار ADF		
-8.277110*	-8.238685*	-8.277132*	-8.239613*	DCPI
-10.46310*	*-10.59846	-10.44650*	-10.53972*	LOGDRGDP
-8.921942*	-9.20025*	-8.921942*	-9.179825*	LOGDABSOR
-9.787132*	-16.68304*	-8.981597*	-9.190543*	DDAUR
-10.35753*	-10.27481*	-9.881341*	-9.808521*	LOGDCRED

الفترة (1990-2019)

***، **، * تدل على أن السلسلة الزمنية ذات معنوية إحصائية عند مستوى 1 و5 و10% على التوالي.
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على البرنامج الإحصائي (Eviews 10)

المبحث الثاني: النتائج والتحليل

المطلب الأول: تقييم فعالية قناة الإقراض المصرفية خلال الفترة (1990-2019)

أولاً: فعالية قناة الإقراض بوجود معدل إعادة الخصم كأداة (1990-2019)

لتقييم فعالية قناة الإقراض المصرفية، نقوم بتقييم النموذج في ظل غياب قناة الإقراض المصرفية، في مرحلة أولى، ثم نقيم النموذج بوجود قناة الإقراض المصرفية، في مرحلة ثانية، ونقارن النتائج.

1- تقدير نموذج (VAR) للفترة 1990-2019 (النموذج الأساسي)

نستخدم أداتي تحليل التباين ودوال الاستجابة في ظل وجود الأهداف النهائية وأداة السياسة النقدية (النموذج الأساسي)، لتقييم فعالية السياسة النقدية في التأثير في الأهداف النهائية. نبدأ في ترتيب المتغيرات بالنتائج الحقيقي غير النفطي، القروض للاقتصاد ثم الرقم القياسي لأسعار المستهلكين وأخيراً معدل إعادة الخصم (LOGRGDP, LOGCRED, DPCI, DDR).

نستخدم المعادلة رقم (2) لتقييم نموذج VAR، يتميز النموذج السابق بفترة إبطاء واحدة كما يتضح من الملحق رقم (3)، والتي تم تحديدها بناءً على معاملات (Akaike information criterion).

يتضح جلياً من دوال ردة الفعل، الواردة في الملحق رقم (4) أن استجابة الناتج الحقيقي للصدمة في معدل إعادة الخصم موجبة في الربع الثاني، بما يخالف مع النظرية الاقتصادية. تتحول إلى استجابة سالبة وضعيفة في الربع الثالث، ثم تزول نهائياً. مما سبق، يتضح أن معدل إعادة الخصم يؤثر إيجابياً، أي بما يخالف النظرية الاقتصادية في الناتج الحقيقي غير النفطي بدءاً من الربع الثاني، ثم يتحول إلى تأثير سلبي بما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، لكنه صغير ويزول نهائياً في الربع الثالث.

تؤثر الصدمة في معدل إعادة الخصم إيجاباً في معدل التضخم في الربع الثاني بـ 0.1، وهذا يخالف النظرية الاقتصادية، ثم تزول نهائياً في الربع الثالث. مما سبق، فإن السياسة النقدية الانكماشية ممثلة في رفع معدل إعادة الخصم (أي الصدمة المحدثة في إعادة الخصم) تؤدي إلى رفع معدل التضخم في الربع الثالث وهذا لا يتوافق على الإطلاق مع النظرية الاقتصادية، لأن الأثر المرجو من ذلك هو تخفيض معدل التضخم.

يعكس تحليل التباين نسبة مساهمة الصدمات في كل متغير في التغيرات في متغير معين في النموذج. يتضح من الملحق رقم (5) أنه في آفاق سنتين ونصف مساهم معدل إعادة الخصم بـ 1% فقط من تقلبات الناتج الحقيقي غير النفطي (كأكبر مساهمة)، في حين تبلغ أكبر مساهمة له في تقلبات الرقم القياسي لأسعار المستهلك

الفترة (1990-2019)

ب 0.037 % بعد مرور سنتين ونصف. يعكس ما سبق التأثير شبه المهمل للسياسة النقدية بأداة إعادة الخصم، على الرغم من تحريكها عدة مرات (رفعا أو تخفيضا) في الناتج الحقيقي والمستوى العام للأسعار.

2- تقييم فعالية قناة الإقراض المصرفية خلال الفترة (1990-2019)

لتقييم فعالية قناة الإقراض المصرفية، سوف يتم إضافتها إلى النموذج الأساسي السابق، فيصبح لدينا نموذج بهذا الترتيب (LOGDRGDP, DCPI, LOGDCRED, DRD)، نستخدم المعادلة رقم (2) لتقويم نموذج VAR. يمتاز هذا الأخير بأربعة فترات إبطاء كما يتضح من الملحق رقم (6). نقوم بتحليل التباين ومقارنة استجابة الناتج الحقيقي ومؤشر أسعار الاستهلاك لصددمات السياسة النقدية بوجود (مع عدم وجود هذه القناة).

يتضح من الملحق رقم (7)، أن الصدمة الموجبة في إعادة الخصم تؤدي إلى أثر غير واضح على القروض المصرفية في الجزائر، لأنها تكون موجبة بما يخالف النظرية الاقتصادية في الربع الثاني، الرابع والخامس، وتكون سالبة بما يتوافق مع النظرية الاقتصادية في الربع الثالث والسادس لكنها ضعيفة جدا. وهذا يعني ان القروض المصرفية الممنوحة للاقتصاد لا تتحدد بمعدل إعادة الخصم بل تتأثر بعوامل أخرى.

تعتبر استجابة الناتج الحقيقي غير النفطي للصدمة في للقروض المصرفية سالبة وضعيفة بما يخالف النظرية الاقتصادية، باستثناء الربع السادس أين تكون الاستجابة موجبة لكنها مهمل؛ ذلك أن زيادة القروض من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الناتج الحقيقي غير النفطي خاصة وأنه مصدر التمويل الأساسي في الجزائر للدور شبه المهمل للأسواق المالية. تعكس الاستجابة السابقة واقع الاقتصاد الوطني القائم على ضعف التمويل المصرفي للاقتصاد وبخاصة الاستثمارات الخاصة، أين تستمر العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاعتماد على التمويل الذاتي. تؤكد هذه النتيجة حقيقة فشل الإصلاحات الاقتصادية ككل في تنويع الاقتصاد الوطني.

نلاحظ أن استجابة مؤشر أسعار الاستهلاك للصدمة في القروض المصرفية كبيرة لكنها سالبة في الربع الثالث (-0.2)، في الربع الرابع (-0.4)، أما في الربع الخامس أصبحت (-0.2)، لتزول في الربع السادس بما يخالف النظرية الاقتصادية. لأن الأصل أن يؤدي زيادة القروض المصرفية إلى إنعاش الاقتصاد الوطني ومن ثم زيادة في الأسعار. لكن ذلك لم يحدث لضعف التمويل، وغياب هذا الميكانيزم في الجزائر.

إن إضافة قناة الإقراض المصرفية إلى النموذج الأساسي لم تغير كثيرا من تأثير السياسة النقدية (من خلال معدل إعادة الخصم) على الأهداف النهائية، لأنه يبقى تأثير محدود كما ستضح من دوال الاستجابة من نفس الملحق دائما.

يؤكد تحليل التباين النتائج السابقة الذكر بعد إضافة قناة الإقراض للنموذج الأساسي، يتضح جليا من الملحق رقم (8) أن أكبر مساهمة لمعدل إعادة الخصم في تفسير التغيرات في الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك

الفترة (1990-2019)

والناتج الحقيقي غير النفطي بلغت 0.06% و0.55%، على التوالي، بعد مرور سنتين ونصف، أي أن إضافة قناة الإقراض المصرفية لم تزد من فعالية السياسة النقدية في التأثير على القطاع الحقيقي والأسعار. وتبقى مساهمة معدل إعادة الخصم في تفسير التغيرات في القروض للاقتصاد ضعيفة، إذ لم تتجاوز 1.44% في الربع الرابع. نلاحظ ضعف مساهمة القروض للاقتصاد في تفسير التغيرات في الناتج الحقيقي، والتي بلغت نسبة 3.95%، وضعف مساهمته في تفسير التغيرات في الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك، والتي بلغت 0.08%.

يمكن أن نخلص بوضوح أن قناة الإقراض في الجزائر خلال مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق 1990 - 2019، في حالة ما إذا كان معدل إعادة الخصم هو أداة السياسة النقدية، ضعيفة الفعالية في نقل الأثر إلى الأسعار والقطاع الحقيقي.

ثانيا: فعالية قناة الإقراض خلال الفترة (2002-2019)

نستخدم نفس الطريقة السابقة الذكر، ولكن بأخذ أدوات السياسة النقدية التالية: سعر الفائدة في السوق النقدية، الاحتياطي الإجباري، واسترجاع السيولة بمناقصة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة.

1- تقدير نموذج (VAR) للفترة (2002-2019) النموذج الأساسي

نستخدم أداتي تحليل التباين ودوال الاستجابة في ظل وجود الأهداف النهائية وأداة السياسة النقدية، وهذا لمعرفة مدى فعالية السياسة النقدية في التأثير في الأهداف النهائية، وسيتم ترتيب المتغيرات بالبدء بالناتج الحقيقي غير النفطي، الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك، المبالغ الممتصة بأداتي استرجاع السيولة بمناقصة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة، مبالغ الاحتياطي الإجباري، ومعدل الفائدة في السوق النقدية

(LOGDRGDP, DCPI, LOGABSOR, DDAUR). يتميز النموذج السابق فترتين إبطاء كما يتضح من الملحق

رقم (9).

بالنسبة لدوال ردة الفعل، فإنه يتضح جليا من النتائج المرصدة في الملحق رقم (10)، أن استجابة الناتج الحقيقي للصدمة أدوات السياسة النقدية خلال هذه المرحلة ضعيفة جدا وغير واضحة؛ فمثلا، نلاحظ أن استجابة الناتج الحقيقي غير النفطي لإجمالي مبالغ السيولة المعقمة باسترجاع السيولة بمناقصة، وتسهيله الودائع المغلة للفائدة والاحتياطي الإجباري تارة تكون موجبة وتارة سالبة. تتأرجح استجابة الناتج لمعدل استرجاع السيولة بمناقصة بين الاستجابة السالبة والموجبة لتعكس عدم وضوح هذه الاستجابة وضعفها أيضا. تبقى استجابة مؤشر أسعار الاستهلاك لمعدل استرجاع السيولة بمناقصة لمدة أسبوع أيضا غير واضحة، لأنها موجبة في الربع الثاني، ومنعدمة في الربع الثالث، لتتحول إلى استجابة سالبة في الربع الرابع، فمنعدمة في الربع الخامس وموجبة في الربع السادس. يستجيب التضخم بشكل موجب للمبالغ الممتصة بأدوات السياسة النقدية في الربع الثاني، ثم تتحول هذه الاستجابة إلى سالبة ومعتبرة في الربع الثالث، لكنها تزول.

الفترة (1990-2019)

إن النتائج السابقة الذكر تبين بوضوح أن ما اتعد من أدوات للسياسة النقدية منذ 2002 لم يزد من فعالية بنك الجزائر في التأثير الفعلي على الأسعار أو الناتج الحقيقي غير النفطي، لأن استجابة هاذين المتغيرين للصدمة في هذه الأدوات تكون إما غير واضحة، أو مخالفة للنظرية الاقتصادية، أو معا. يعكس تحليل التباين نسبة مساهمة الصدمات في كل متغير في التغيرات في متغير معين. يتضح من الملحق رقم (11) الموالي أنه خلال مدة استقراء بلغت سنتين ونصف، تقدر أكبر مساهمة للأدوات (LDDAUR)، و (LOGABSOR) في تقلبات الناتج الحقيقي غير النفطي 24.74، 21.08% على التوالي، ما يؤكد التأثير الضعيف لأدوات السياسة النقدية على القطاع الحقيقي. وتبقى مساهمة الأدوات الذكر ضعيفة في تفسير تقلبات الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك، إذ تقدر مساهمة (DAUR)، في تقلبات الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك إلى 0.78% بعد مرور سنة ونصف، تبلغ أكبر نسبة للأدوات الثلاث في تفسير تقلبات مؤشر الأسعار بعد مرور سنتين ونصف 4.18%، وهي متواضعة.

2- تقييم فعالية قناة الإقراض المصرفية للفترة (2002-2019)

لتقييم فعالية قناة الإقراض، يتم إضافتها إلى النموذج الأساسي السابق، فيصبح لدينا النموذج (LDRGDP, DCPI, LOGCRED, LOGABSOR, DDAUR)، نستخدم المعادلة رقم (2) لتقييم نموذج VAR. يمتاز هذا الأخير بأربعة فترات إبطاء كما يتضح من الملحق رقم (12). نقوم بتحليل التباين ومقارنة استجابة الناتج الحقيقي ومؤشر أسعار الاستهلاك لصدمة السياسة النقدية بوجود (مع عدم وجود هذه القناة).

يتضح من الملحق رقم (13)، أن استجابة القروض للاقتصاد لصدمة (LOGABSOR) تكون موجبة (بما يخالف للنظرية الاقتصادية) في السنة الأولى، ثم تتأرجح بين الاستجابة السالبة في منتصف السنة الثانية، والموجبة بعد ذلك، وهي مخالفة للنظرية الاقتصادية. تأخذ استجابة القروض للاقتصاد للصدمة في أداة معدل استرجاع السيولة بمناقصة لمدة أسبوع نفس المسار السابق لأداة المبالغ الممتصة بالأدوات الثالثة السابقة الذكر، مع انخفاض مدى هذه الاستجابة. يمكن أن نخلص إلى أن آلية تأثير أدوات السياسة النقدية على القروض المصرفية غير موجودة بالشكل الوارد في النظرية الاقتصادية في حالة الجزائر، ذلك أن السياسة النقدية الانكماشية (الصدمة الموجبة في الأدوات السابقة) لا تؤدي في حالة الجزائر إلى التأثير في سيولة المصارف خلال هذه المرحلة، لأن النظام المصرفي امتاز بحالة فائض في السيولة، ما جعله خارج تأثير بنك الجزائر، بمعنى أن حجم القروض التي يمنحها في هذه المرحلة لا تتأثر إلى حد كبير بأدوات السياسة النقدية.

يستجيب الناتج الحقيقي غير النفطي للصدمة الموجبة في القروض المصرفية للاقتصاد بشكل مخالف للنظرية الاقتصادية لأن الاستجابة سالبة، وفي الأصل تكون موجبة، لأن ازدياد القروض المصرفية من شأنه تحفيز الطلب الاستهلاكي والاستثماري، وبالتالي زيادة الناتج. نفس الكلام بالنسبة لاستجابة التضخم للصدمة الموجبة في

الفترة (1990-2019)

القروض المصرفية، إذ نلاحظ أن هذه الاستجابة سالبة باستثناء الربع السادس أين تكون موجبة. هذه الحالة مخالفة للنظرية الاقتصادية، لأن زيادة القروض والأثر الناتج عنها بتحفيزها للطلب الكلي تزيد من الأسعار.

يتضح من تحليل دوال ردة الفعال عند إضافة قناة سعر الإقراض إلى النموذج الأساسي الملحق رقم (13) أنه لا يوجد فرق كبير في استجابة الناتج والأسعار لصدمة هذه الأدوات مقارنة بعدم وجودها، لأن الفرق وإن وجد، يبقى محدود جدا.

يؤكد تحليل التباين الوارد في الملحق رقم (14) ما سبق ذكره، إذ نلاحظ أنه بالرغم من إضافة القروض المصرفية للاقتصاد إلى النموذج الأساسي، لا تفسر أدوات السياسة النقدية مجتمعة سوى 26.93% من تغيرات الناتج الحقيقي كأعلى نسبة بعد مرور سنتين ونصف، كما لم تصل مساهمتها مجتمعة في تفسير التغيرات في معدل التضخم نسبة 16.17%. لا تتعدى مساهمة التغيرات في استرجاع السيولة بمناقصة في التفسير الناتج الحقيقي غير النفطية والأسعار النسبتين 5.28 و 1.43 في المائة بعد مرور سنة وسنتين وربع السنة على الترتيب. نلاحظ أيضا ضعف مساهمة الأدوات المختلفة للسياسة النقدية في تفسير التغيرات في القروض المصرفية للاقتصاد كقناة للسياسة النقدية.

الفترة (1990-2019)

المبحث الثالث: أسباب ضعف فعالية قناة الإقراض في الجزائر

اتضح من المبحث السابق أن ضعف فعالية قناة الإقراض في نقل قرارات بنك الجزائر إلى الأهداف النهائية للسياسة النقدية، ممثلة في الناتج الحقيقي غير النفطي والأسعار مرده إلى ضعف تأثير هذه الأدوات على القروض المصرفية، من جهة؛ وإلى ضعف تأثير القروض المصرفية على الأهداف النهائية، من جهة أخرى. هذا، على الرغم من أننا أخذنا بعين الاعتبار مختلف التطورات الحاصلة في السياسة النقدية، من خلال أخذ مختلف أدوات السياسة النقدية بعين الاعتبار خلال مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق.

المطلب الأول: محدودية تأثير أدوات السياسة النقدية على القروض المصرفية

إن نصف فعالية أي قناة من قنوات انتقال آثار السياسة النقدية، بما في ذلك قناة الإقراض المصرفية، يتطلب التأثير القوي والسريع لأدوات السياسة النقدية على القروض المصرفية. ولحدوث ذلك، هنالك مجموعة من الخصائص يجب أن يتصف بها النظام المصرفي، لعل أهمها حاجته المستمرة إلى إعادة التمويل على مستوى البنك المركزي، واتصافه بالتنافسية لكي يستطيع البنك المركزي ممارسة أثر على حجم وتكلفة القروض المصرفية التي تمنحها المصارف. يتميز النظام المصرفي الجزائري، في هاذين الجانبين، بفائض في السيولة، وبارتفاع درجة التركيز، ما يحد من تأثير بنك الجزائر بمختلف أدوات السياسة النقدية على حجم القروض المصرفية وأسعار الفائدة عليها.

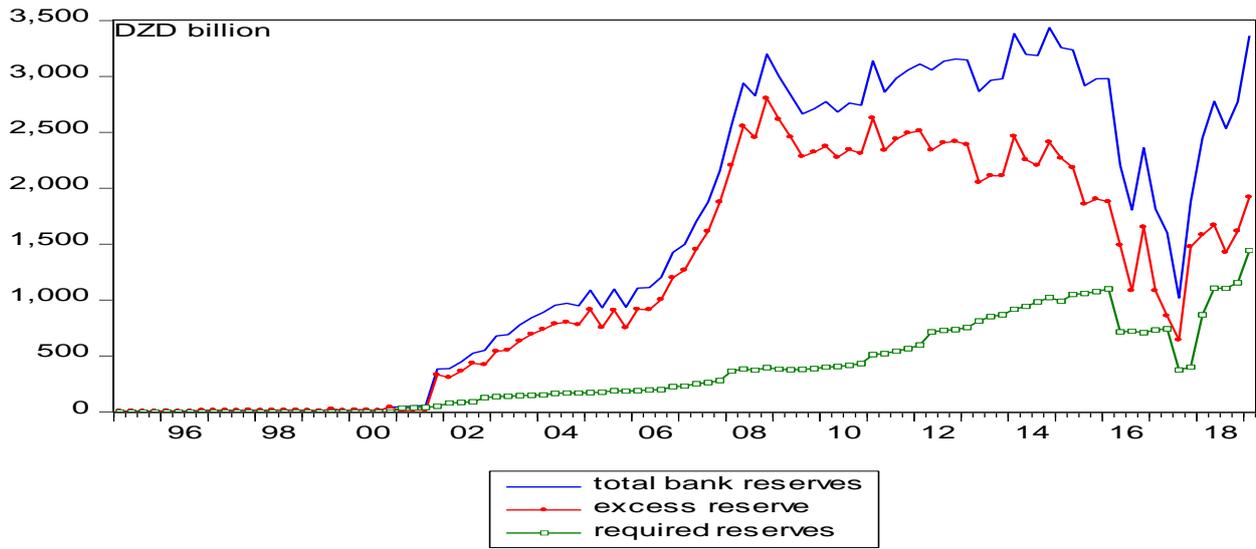
أولاً: حالة فائض السيولة

على الرغم من حالة العجز التي ميزت النظام المصرفي في عشرية التسعينيات من القرن الماضي، إلى أن شهد حالة من فائض السيولة منذ بداية الألفية الثالثة، كما يتضح من الشكل رقم (7). نلاحظ أن هذا الفائض تحول إلى حالة هيكلية منذ العام 2005، وقد شهد تراجعاً منذ نهاية 2014، تحت تأثير انخفاض أسعار النفط، لكنه بقي عند مستويات مرتفعة، وقد عاود الارتفاع في نهاية 2017.

الشكل رقم (7): تطور الاحتياطات المصرفية، الاحتياطي الإجباري وفائض السيولة في النظام المصرفي

الجزائري (1995-2019)

الفترة (1990-2019)



المصدر: مأخوذ من مقال في طور النشر: Chelghoum, A. and Boukhari, L. (Forthcoming), the determinants of excess liquidity in the Algerian banking system.

تؤدي حالة فائض السيولة إلى استقلالية كبيرة للمصارف التجارية في الجزائر عن بنك الجزائر، لأنها تمتلك السيولة اللازمة وهي في غنى عن طلب إعادة التمويل على مستواه، ما يضعف من تأثيره على حجم القروض التي تمنحها وأسعار الفائدة عليها.

لابد من التأكيد من نقطتين بفائض السيولة المصرفية، أولها مصدر هذه الفوائض ترجع هذه الأخيرة أساسا إلى ارتفاع أسعار النفط ما أدى إلى تدفق مبالغ هامة من عوائد النفط، ثانيها هي أن فائض السيولة في المصارف يعود إلى وجود انفصال هيكلي بين وفرة السيولة في النظام المصرفي الجزائري والعجز في تمويل وحدات العجز، خاصة منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ما سيكون له بالغ الأثر السلبي على الاستثمار، النمو والتشغيل.

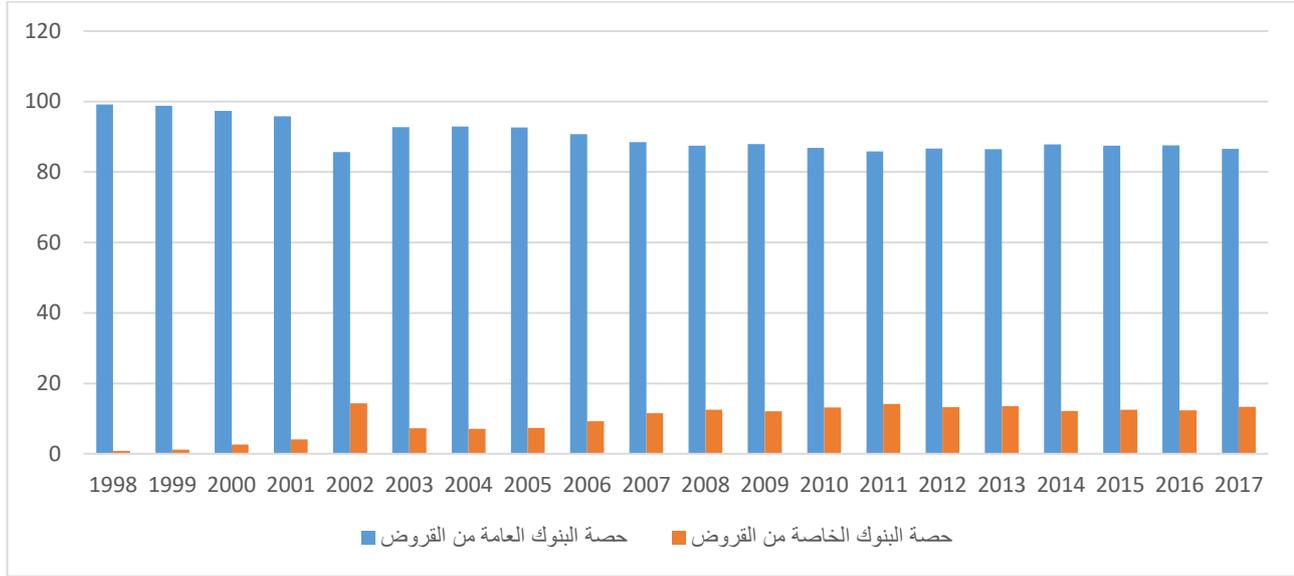
ثانيا: حالة التركيز المرتفعة في النظام المصرفي

من العوامل التي تضعف من تأثير السياسة النقدية على القروض المصرفية في الجزائر، ضعف المنافسة التي يتميز بها النظام المصرفي، نتيجة استمرار سيطرة المصارف العامة على نسبة مرتفعة من الودائع والقروض. تساهم هذه الحالة في جعل نسبة معتبرة من النظام المصرفي، ممثلة في المصارف العامة خارج تأثير بنك الجزائر، ويؤثر فقط على العمليات المصرفية للمصارف الخاصة، وهي جد محدودة لضعف حصتها من إجمالي الودائع والقروض.

يمكن ان نلاحظ جليا من الشكل الموالي رقم (8)، أن حصة المصارف الخاصة من إجمالي القروض ارتفعت منذ نهاية التسعينيات، والتي كانت أقل من 1 في المائة، لكنها بقيت محدودة، إذ لم تتجاوز في أحسن حالاتها النسبة 14.32 في المائة في 2002. يعني هذا أن المصارف العامة لازالت تهيمن على السوق المصرفية في مجال منح القروض وهي مؤشر قوي على ضعف المنافسة بالرغم من فتح هذه السوق منذ 30 سنة.

الفترة (1990-2019)

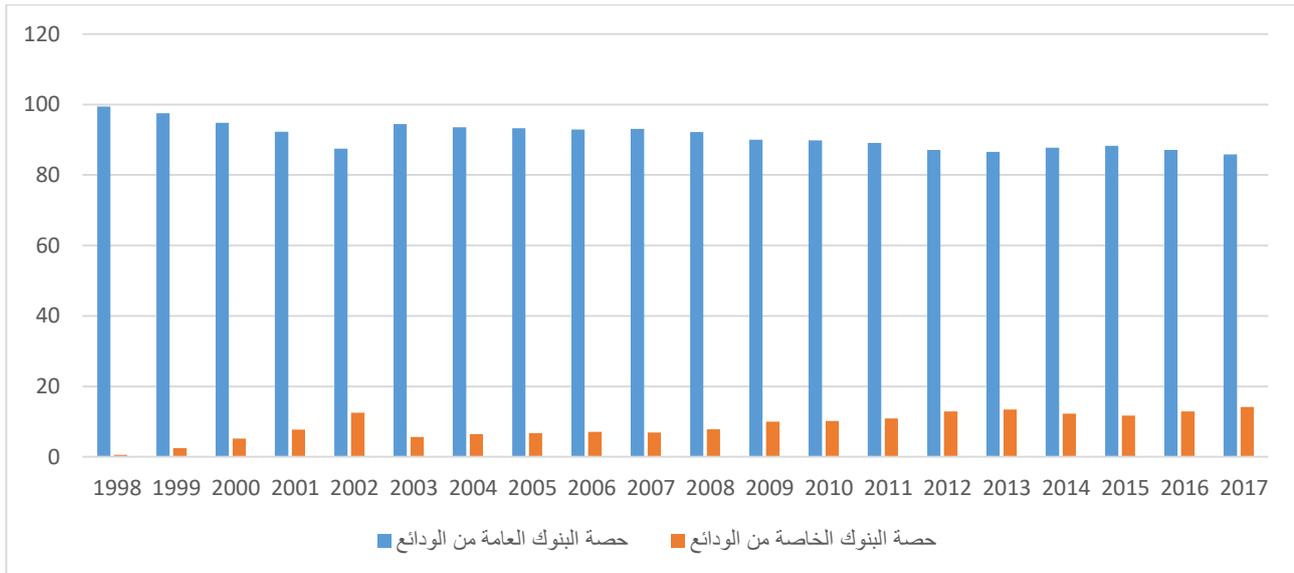
الشكل رقم (8): حصة البنوك من القروض العامة والخاصة (1998-2017)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الموقع (www.bank-of-algeria.dz)

يمكن ان نلاحظ جليا من الشكل الموالي رقم (9)، أن حصة المصارف الخاصة من إجمالي الودائع ارتفعت منذ نهاية التسعينيات، والتي كانت أقل من 1 في المائة، لكنها بقيت محدودة، إذ لم تتجاوز في أحسن حالاتها النسبة 14.2 في المائة في 2017. يعني هذا أن المصارف العامة لازالت تهيمن على السوق المصرفية في مجال تعبئة الودائع، ما يضعف من قدرتها على منح القروض، وهي مؤشر قوي على ضعف المنافسة بالرغم من فتح هذه السوق منذ 30 سنة

الشكل رقم (9): حصة البنوك العامة والخاصة من الودائع (1998-2017)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الموقع (www.bank-of-algeria.dz)

الفترة (1990-2019)

المطلب الثاني: ضعف تأثير القروض المصرفية على الناتج الحقيقي في الجزائر

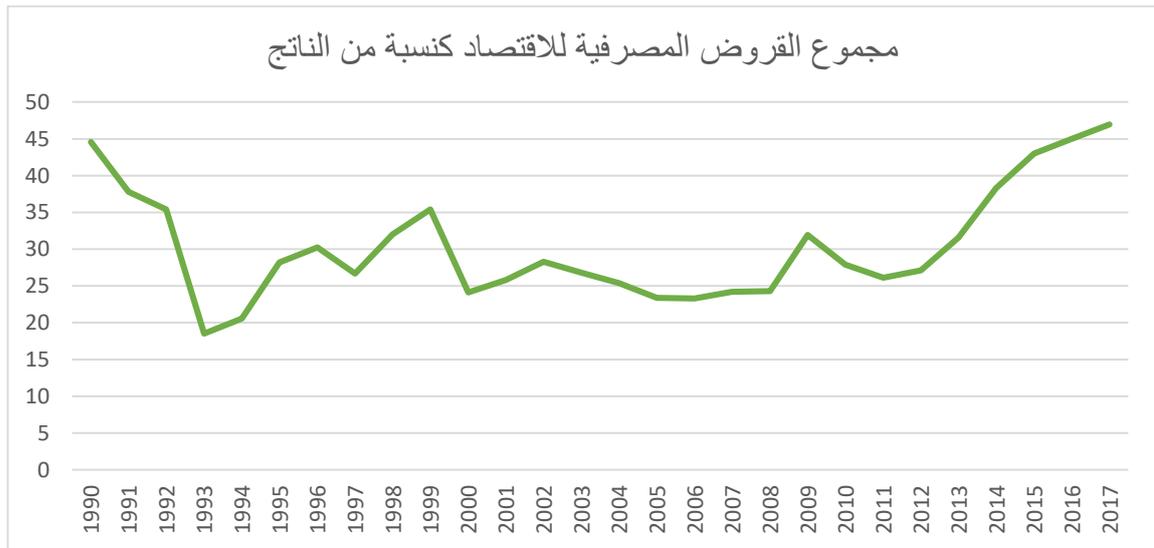
المطلب الثاني: محدودية تأثير القروض على الناتج في الجزائر

أولاً: ضعف التمويل

1- إجمالي القروض المصرفية للاقتصاد كنسبة من الناتج

إلى جانب ضعف انتقال آثار السياسة النقدية إلى القروض المصرفية، نلاحظ أن المصارف في الجزائر، بالرغم من أنها المصدر الأساسي للتمويل، لضعف مكانة الأسواق المالية، لا تؤدي دورها التمويلي بالشكل الكافي والمطلوب. ينعكس هذا سلباً على الطلب الكلي الاستهلاكي والاستثماري، وبالتالي النمو والتشغيل. يمكن التأكيد على هذا بعدة مؤشرات.

الشكل رقم (10) : مجموع القروض المصرفية للاقتصاد كنسبة من الناتج (1990-2017)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على (www.bank-of-algeria.dz)

للتأكيد على ما سبق، نلاحظ من خلال النسب المئوية في الشكل أدناه أن القروض المصرفية للاقتصاد ارتفعت من 993 مليار دينار سنة 2000 حيث إلى 6599.7 مليار دولار سنة 2014، بالرغم من ذلك، بقي مؤشر القروض المصرفية كنسبة من الناتج من 30% خلال الفترة (2000-2014)، باستثناء سنوات 2009، 2013، 2014، 2015، 2016، 2017 والتي بلغ فيها على الترتيب 31.9، 31.6، 38.3، 43، 45.44، 46.96 %، حيث بلغت قيمة القروض المصرفية سنة 2015 قيمة 7277.2 مليار دينار جزائري و استمرت بالارتفاع خلال السنوات 2016 و 2017 و حيث بلغت على التوالي 7909.9، 8880، 9976.29 مليار دينار جزائري

الفترة (1990-2019)

تؤكد النسب السابقة ضعف مستوى الوساطة المصرفية ودورها في تمويل الاقتصاد في الجزائر. يبقى مؤشر إجمالي القروض المصرفية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي متواضعا بالنظر الى احتياجات التمويل المحلية والفوائض التي تتمتع بها المصارف، فإنها لا تمول الاقتصاد بالشكل الكافي والمطلوب لا شك ان ضعف مساهمة المصارف في التمويل الاقتصادي الوطني. في ظل ضعف دور ومكانة السوق المالي، سيكون له اثار سلبية تتضح في تراجع النمو الاقتصادي وارتفاع معدلات البطالة.

2- القروض المصرفية للقطاع الخاص كنسبة من الناتج

وبالرغم من ارتفاع القروض المصرفية للقطاع الخاص في الجزائر، فإنها تبقى ضعيفة. حيث تستخدم الهيئات الدولية لمعرفة عمق القطاع المصرفي والمالي مؤشر القروض المصرفية للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. ارتفع هذا الأخير في الجزائر بين سنتي 2001 و2014 حيث بلغ على التوالي نسبة 8 إلى 18.3% مليار دينار جزائري لكن استمر هذا الارتفاع خلال سنة 2015 وسنة 2016 حيث بلغت النسبة على التوالي 21.48 و22.73 مليار دينار جزائري واستمر الارتفاع سنة 2017 حيث بلغت النسبة 24.16 مليار دينار جزائري.

الجدول رقم (15): تطور القروض المصرفية للقطاع الخاص كنسبة من الناتج خلال الفترة (2001-2017) الوحدة مليار

دينار جزائري

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
PIB%	8	12.2	11.2	11	11.8	12.1	13	12.8	16.2
لسنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
PIB%	15.2	13.8	14.1	16.6	18.3	21.48	22.73	24.16	

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الموقع www.bank-of-algeria.dz

مما سبق، نخلص إلى النتيجة التالية: بالرغم من ارتفاع نسبة القروض المصرفية للقطاع الخاص في الجزائر الا انها كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بقيت ضعيفة خاصة في ظل فائض السيولة الموجودة في المصارف، يدل هذا على ضعف مستوى عمق النظام المصرفي والمالي وطول مرحلة الانتقال إلى اقتصاد السوق (محدودية نجاح سياسات التحول الى اقتصاد السوق وضعف إصلاحات النظام المصرفي والمالي في تحقيقها)

الفترة (1990-2019)

الشكل رقم (9): اجمالي القروض للقطاع الخاص كنسبة من الناتج (2001-2017)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الموقع (www.bank-of-algeria.dz)

يتأكد ضعف مساهمة الوساطة المصرفية في الجزائر في التمويل الاقصاد من ارتفاع فائض السيولة المصرفي، اذ تحول النظام المصرفي من حالة العجز في السيولة الى حالة الفائض في السيولة منذ نهاية 2001. وتحول الفائض بمرور السنوات إلى فائض هيكلية.

خلاصة الفصل

من خلال دراسة تقييم فعالية قناة الإقراض في حالة الجزائر توصلنا إلى أن قناة الإقراض المصرفية خلال مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق في حالة ما إذا كان معدل إعادة الخصم هو أداة السياسة النقدية، ضعيفة الفعالية في نقل الأثر إلى الأسعار والقطاع الحقيقي، ولا يوجد فرق في حالة وجود أدوات أخرى للسياسة النقدية وإن وجد يبقى محدودا؛ غياب العلاقة بين أدوات السياسة النقدية وقناة الإقراض المصرفية، وقد تم إثبات ذلك باستخدام نموذج VAR، كما توصلنا إلى أن، تخلف النظام المصرفي من أبرز أسباب ضعف فعالية قناة الإقراض المصرفية.

الخاتمة العامة

تناولنا في هذا البحث المتواضع تحليل وقياس فعالية قناة الإقراض المصرفية في نقل قرارات السياسة النقدية إلى الناتج الحقيقي غير النفطي والأسعار في الجزائر في الفترة (1990-2019). لبلوغ ذلك، قسمنا هذا البحث إلى ثلاثة فصول. تطرقنا في الفصل الأول إلى تحليل الاستراتيجية الشاملة للسياسة النقدية بما في ذلك قنوات انتقال آثار السياسة النقدية. حللنا في الفصل الثاني مختلف الإصلاحات النقدية والمصرفية مع تقييم لتأثيرهما على أداء السياسة النقدية والنظام المصرفي. قمنا في الفصل الثالث، باستخدام أساليب التحليل القياسي، بتقدير فعالية قناة الإقراض المصرفية في نقل قرارات بنك الجزائر إلى الناتج الحقيقي غير النفطي والتضخم.

1- النتائج: تتمثل أهم النتائج التي توصلنا إليها في:

- تعمل السياسة النقدية وفق استراتيجية متكاملة تشمل الأدوات الكمية الكيفية، الأهداف العاملة، الأهداف الوسيطة والأهداف النهائية؛
- تحتل قنوات انتقال آثار السياسة النقدية أهمية بالغة في الاستراتيجية السابقة الذكر، لأنها تبين المسار الذي تسلكه قرارات البنك المركزي لبلوغ الأهداف النهائية.
- تشمل قنوات السياسة النقدية كلا من قناة سعر الفائدة، قناة الإقراض المصرفية، قناة سعر الصرف، قناة أسعار الأصول، وقناة الإعلان.
- تحتل قناة الإقراض المصرفية أهمية كبيرة في قنوات انتقال آثار السياسة النقدية، نظرا للدور الهام الذي تضطلع به المصارف في اقتصادات الاستدانة، خاصة ما تعلق بتقليل حالة عدم تماثل المعلومات، وتوفير التمويل لوحدات العجز.
- ترتبط فعالية هذه القناة إضافة إلى وجود نظام مصرفي متطور، بوجود تبعية على مستويين؛ أولها تبعية البنوك لإعادة التمويل على مستوى البنك المركزي؛ وتبعية وحدات العجز للتمويل المصرفي، كالعائلات والمؤسسات الصغيرة التي يصعب عليها الحصول على مصادر خارجية أخرى للتمويل غير القروض المصرفية. تثبت هذه النتيجة صحة الفرضية الأولى.
- شهد إطار وممارسة السياسة النقدية تطورات هامة على الصعيد القانوني في الجزائر بإصدار قانون النقد والقرض، لكن ذلك لم يحسن من فعالية السياسة النقدية بسبب التعديلات غير الملائمة لقانون النقد والقرض، وبسبب القيود الهيكلية المرتبطة بخصائص الاقتصاد الوطني.

- على الرغم من مرور 30 سنة من سياسات الإصلاح والتحرير المصرفي، إلا أن النظام المصرفي الجزائري بقي محتفظا على العديد من خصائصه في مرحلة التسيير الإشتراكي، والمرتبطة بضعف المنافسة، ضعف التمويل، ضعف مستويات الإدخار، تخلف مستوى الخدمات.
- تمتاز قناة الإقراض المصرفية في الجزائر بضعف الفعالية في نقل قرارات السياسة النقدية في الجزائر، بسبب ضعف تأثيرها بقرارات بنك الجزائر، إما من خلال أداة إعادة الخصم، أو من خلال ما اعتمد من أدوات في 2000، والمتمثلة في الاحتياطي الإجمالي، استرجاع السيولة بمناقصة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة، هذا من جهة. ومن جهة أخرى، لا تؤثر القروض المصرفية بشكل كبير وفعال في الناتج الحقيقي غير النفطي والأسعار. تثبت هذه النتيجة صحة الفرضية الثانية.
- من أهم أسباب ضعف فعالية قناة الإقراض استمرار تخلف النظام المصرفي الجزائري. من مظاهر ذلك حالة فائض السيولة ودرجة التركيز العالية، والتي تحول دون ممارسة السياسة النقدية تأثير واضح على القروض المصرفية الممنوحة من المصارف. إلى جانب هذا، لاحظنا أن المصارف لا تمويل وحدات العجز بالشكل الكافي والمطلب لضعف نسب القروض المصرفية إلى الناتج، والقروض المصرفية الممنوحة للقطاع الخاص إلى الناتج. هذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.
- إن ما تقدم من تحليل ونتائج يؤكد أهمية الإسراع في إدخال إصلاحات شاملة في مجال السياسة النقدية والنظام المصرفي، والتي يجب أن تشمل تحرير السوق المصرفية، تشجيع المنافسة وتقليل درجة التركيز، وتكوين إطار فعال لإدارة فائض السيولة، وتعظيم دور المصارف في التمويل خاصة للقطاع الخاص، والتي منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. إلى جانب ذلك، يجب العودة لمبادئ قانون النقد والقرض لضمان فعالية السياسة النقدية، خاصة ما تعلق بفصل الدائرتين النقدية والمصرفية عن الدائرة الحقيقية ودائرة ميزانية الدولة، وتدعيم استقلالية السلطة النقدية. لا يمكن لهذه الإصلاحات أن تكون فعالة ما لم تتم في إطار شامل من الإصلاحات الهيكلية الكفيلة بتنويع الاقتصاد الوطني.

قائمة المراجع

أولاً: الكتب

- 1-أسامة بشير الدباغ وأسيل عبد الجبار، الحورمد المقدمة في الاقتصاد الكلي، دار المناهج، عمان، الأردن، 2003.
- 2-إسماعيل عبد الرحمان حربي عريقات، مفاهيم ونظم اقتصادية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
- 3-أياد عبد الفتاح، السنور اساسيات الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
- 4-بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2006.
- 5-جمال خريس وآخرون، النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
- 6-صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005.
- 7-الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 2015.
- 8-الطاهر لطرش، تقنيات البنوك. الطبعة 4، ديوان المطبوعات الجامعية والجزائر 2005.
- 9-عبد الحكيم رشيد، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، البداية للنشر والتوزيع، عمان 2010.
- 10-عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تقييمية، الطبعة 2، ديوان المطبعة الجامعية الجزائر، 2005.
- 11-عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي التحليل الكلي، الطبعة الأولى، مجموعة الدليل العربية للنشر القاهرة 2003.
- 12-غازي حسين عنابة، التضخم المالي، مؤسسة شباب، الجامعة الإسكندرية، 2000.
- 13-فتح الله ولعلو، الاقتصاد السياسي توزيع المداخل النقود والائتمان، بيروت، دار الحداثة، 1987.
- 14-محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية فب الاستقرار والتنمية الاقتصادية - نظرية تحليلية قياسية، دار غيراء للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
- 15-محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة، 2003.
- 16-مصطفى رشدي شيخة، النقود المصارف والائتمان، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 1999.

17-مصطفى محمد عبد الله وآخرون، الإصلاحات الاقتصادية وسياسات الخوصصة في البلدان العربية، الطبعة الأولى، مركز الدراسات العربية، بيروت، 1999.

18-نبيل حشاد، استقلالية البنك المركزي بين التأييد والمعارضة، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 1994.

19-الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، دار هومة، الجزائر، 1996.

20-هيل عجمي، ياسين رمزي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، 2009.

ثانياً: المقالات

1-السيد علي محسن العلق وآخرون، الدور التنموي للبنك المركزي العراقي، مجلة الدراسات النقدية والمالية، مجلة علمية نصف سنوية، عدد خاص، المؤتمر السنوي الرابع، 10 كانون.2018.

2-عميروش شلغوم، فعالية قنوات انتقال آثار السياسة النقدية حالة الجزائر (2014/1999)، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 16، المجلد 01-2017

3-كربالي بغداد، نظرة عامة على التحولات الاقتصادية في الجزائر، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة خيضر بسكرة، العدد الثامن، جانفي 2005

4-ماجدة مدوغ، وصاف عتيقة، "اداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الاصلاحات الاقتصادية"، مداخلة، المؤتمر العلمي الدولي حول الاداء المتميز للمنظمات والحكومات، الجزائر، جامعة ورقلة، 08-09/03/2005.

5-مراد تهنان، رضوان بن عروس، أثر الانفتاح الاقتصادي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2015، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 08، العدد الخامس عشر، 2018.

ثالثاً: الرسائل الجامعية

1-بشرى جبار، السياسة ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي - حالة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة العربي بن مهيدي، ام البواقي، 2012-2013.

2-بن عمرة عبد الرزاق، فعالية قناة الإقراض المصرفي كآلية لنقل أثر السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي حالة الجزائر دراسة قياسية، 2000-2018.

3- عبد الحميد بوشرمة، الجهاز المصرفي الجزائري ومتطلبات العولمة المالية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصاد، جامعة أم البواقي 2009-2010.

4- عميروش شلغوم، تحولات النظام المالي وفعالية قنوات انتقال السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي، أطروحة دكتوراه في نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، 2017-2018.

5- لونيس أكن، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2009-2000)، رسالة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2011.

6- زكية محلوس، أثر تحديد الخدمات المصرفية على البنوك الجزائرية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة ورقلة.

رابعا: النصوص القانونية والوثائق الرسمية

1- المؤرخ في 27/2/2001 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض. المادة 3 من الأمر 01/01

2- الجريدة الرسمية، العدد 16، المادة 55 من قانون النقد والقرض 10-90 الصادر بتاريخ 14 أبريل 1990، المادة 160 من قانون النقد والقرض.

3- المادة 2 من الامر 01/01 المؤرخ في 27/2/2001 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض.

4- المادة 43 من قانون النقد والقرض.

5- المواد 04.03.01 من النظام رقم 92-02 المؤرخ في 22 مارس 1992.

خامسا: التقارير

1- الديوان الوطني للإحصائيات، حوصلة احصائية 1962-2011، النقود والقروض.

2- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2004، الصادر في جويلية 2005.

3- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2006، الصادر في جويلية 2007.

4- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2008، الصادر في جويلية 2009.

5- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2010، الصادر في جويلية 2011.

6- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2013، الصادر في جويلية 2014.

- 7-بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2016، الصادر في جويلية 2017.
- 8-بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2017، الصادر في جويلية 2018.
- 9-بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2018، الصادر في جويلية 2017.
- 10-بنك الجزائر، بيانات النشرة الإحصائية الثلاثية للسنوات 2008، 2017، 2018، 2019

سادسا: المواقع الالكترونية

1-موقع بنك الجزائر www.bank-of-algeria.dz

2-<https://www.startimes.com>

Office National des statistique, les comptes nationaux trimestriels, disponibles sur-3

le site : www.ons.dz

COSBOS : « Rapports annuels de la COSOB de 2004 à 2014 ». Disponible sur-4

le site : <http://www.cosob.org/publications-rapports-annuelq.htm>

IMF. « International Financial statistics ». <http://elibrary-data.imf.org> -5

سابعا: المراجع باللغات الأجنبية

1-Altunbas, Y, Gambacorta, L, and Marques, D, **securitization and the bank landing Channel**, EcB working Paper series, No,838, December ,2007.

2-Banque de France, **innovation financières et efficacité de politique monétaire**, Bulletin de la banque de France, N°168, décembre ,2007.

3-Bates, **effectivité des canaux de transmission de la politique monétaire**, thèse doctorat, université Antilles, et de la Guyane, décembre,2006.

4-Bernanke, B, S, and Gertler, M, **Inside the balk box, the credit channel of monetary policy transmission**, journal of economic perspective, vol 9, no4, fall,1995.

- 5–Bernanke, B.S, and Blinder A « **Crédit and demande** », American Economic Review Papers. And Proceedings, Vol.78, No.2, Mai,1988.
- 6–Bourbonnais, R, : « **Econométrie** ». 6 e Edition, Dunod, Paris,2005.
- 7–Bulletin de la banque de France n°94, octobre.
- 8–Clerc, L, **le cycle du crédit une revue de la littérature : intermédiation prime de financement externe et politique monétaire**, Bulletin de la banque de France, N°94, octobre,2001.
- 9–Ferreira, G, **the credit Channel transmission of monetary Policy in the European Union**, a panel data approach, bank and bank systems, volume 5, Issue 2, 2010.
- 10–Jean pierre pattat, **monnaie institutions financières et politiques monétaires** 5eme éditions économie paris 1993.
- 11– Jorda. O, and Demiralp, S, **The Announcement Effect Evidence from Open Market Desk Data**, June,2001.
- 12–Kiersenkowskil, R, **la Canel étroit du crédit, une analyse critique des fondements theorique**, Document de CREFED, Universitr Paris Dauphine avril,2010.
- 13–Michelle de mourgues, **la monnaie – système financières et théorie monétaire** 4ème édition Economica 1993.
- 14–Mishra, p., and Monteil : « **how effective Is monetary transmission in low–income countries ? A servey of the empirical évidence** ». IMF working Paper. WP/12/143.JUNE,2012.
- 15–Mojon, B, Barran, F et coudert, **transmission de la politique monétaire et crédit bancaire**, une application a cinq pays l’OCDE, CEPIL ,3, juin ,1994.

16–Olivero, M, P,Li,Y,and Jeon , B,N,**consolidation in Banking and landing**

Channel of Monetary transmission, Evidence forme Asia and Latin America, Mai
,2009.

17–Sims, C. (1980) « **Macroéconomiques and Reality** ». Econometrica.

18–Yang, D, W,and Hong,S ,J, non date, **Banq consolidation and monetary Policy**
economic Paper, vol 7,No°2.

الملاحق

الملحق رقم (1): البيانات المستخدمة في تقدير فعالية قناة الإقراض في النموذج الأول في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

	RGDP	DR	CPI	CRED
1990Q1	12.2152324	7	14.334	205.187
1990Q2	13.663001	10.5	15.247	214.097
1990Q3	15.2813988	10.5	15.341	266.444
1990Q4	19.30436	10.5	17.155	246.98
1991Q1	23.72434	10.5	18.128	264.109
1991Q2	27.40183	10.5	18.87	288.517
1991Q3	29.316994	10.5	19.37	319.845
1991Q4	46.788491	11.5	28.094	412.3
1992Q1	39.75304	11.5	22.97	360.203
1992Q2	44.321615	11.5	25.125	378.56
1992Q3	48.51347	11.5	26.705	425.933
1992Q4	52.47023	11.5	28.094	412.3
1993Q1	55.8641320	11.5	29.382	331.766
1993Q2	61.433279	11.5	30.715	324.274
1993Q3	65.735401	11.5	31.133	346.89
1993Q4	87.4898599	11.5	32.799	220.2
1994Q1	85.181401	11.5	35.629	223.844
1994Q2	96.89856	15	38.502	246.23
1994Q3	109.40356	15	41.136	273.262
1994Q4	128.746663	21	44.791	305.8
1995Q1	147.114009	15	48.913	354.725
1995Q2	165.224678	15	50.902	405.504
1995Q3	183.832612	14	52.934	496.445
1995Q4	209.18488	15	54.954	565.65
1996Q1	247.70686	14	59.126	656.821
1996Q2	270.63913	14	61.931	685.59
1996Q3	278.60758	13	61.926	723.854
1996Q4	282.30375	13	63.535	776.8
1997Q1	282.168901	13	65.1681	694.464
1997Q2	272.22886	12	64.343	694.53
1997Q3	276.88555	12	64.633	719.26
1997Q4	292.2711	11	66.511	741.2
1998Q1	316.9501	9.5	68.42	799.75
1998Q2	328.701	9.5	67.727	657.314

1998Q3	338.123	9.5	67.767	681.982
1998Q4	360.3977	9.5	69.645	905.8
1999Q1	372.7385	9.5	70.729	799.703
1999Q2	371.8648	9.5	70.093	860.468
1999Q3	371.9412	8.5	69.404	828.791
1999Q4	379.3802	8.5	70.571	1150.1
2000Q1	392.7356	7.5	72.221	727.147
2000Q2	381.40	7.5	69.917	710.09
2000Q3	390.836	7.5	69.053	731.491
2000Q4	407.289	6	70.575	993.05
2001Q1	425.893	6	70.089	809.079
2001Q2	447.8631	6	73.182	837.186
2001Q3	464.494	6	72.928	834.35
2001Q4	491.02631	6	75.459	1089.304
2002Q1	498.2429	5.5	76.153	1104.749
2002Q2	486.01036	5.5	73.81	1120.052
2002Q3	495.8901	5.5	73.0501	1160.672
2002Q4	520.5281	5.5	74.801	1089.304
2003Q1	535.0844	5.5	75.144	1309.185
2003Q2	573.8979	4.5	75.952	1405.894
2003Q3	433.805	4.5	75.965	1382.292
2003Q4	608.845	4.5	78.453	1405.8
2004Q1	630.752	4	79.349	1431.726
2004Q2	626.885	4	78.836	1449.137
2004Q3	686.6246	4	77.998	1493.965
2004Q4	715.453	4	80.216	1562.7
2005Q1	747.8692	4	81.902	1625.3
2005Q2	740.8966	4	81.224	1740.964
2005Q3	706.1901	4	78.348	1762.64
2005Q4	741.979	4	80.113	1803.2
2006Q1	805.0874	4	82.144	1795.421
2006Q2	841.679	4	82.596	1837.875
2006Q3	826.9641	4	80.999	1865.096
2006Q4	941.5194	4	83.987	1981.6
2007Q1	946.44	4	84.4599	1963.751
2007Q2	995.994	4	84.248	2060.169
2007Q3	1011.28	4	85.224	2125.567

2007Q4	1097.3444	4	87.404	2259.2
2008Q1	1548.6078	4	121.78	2327.03
2008Q2	1662.0907	4	123.11	2391.739
2008Q3	1680.872	4	124.1	2491.152
2008Q4	1856.422	4	126.95	2686.9
2009Q1	1935.31	4	130.5	2758.233
2009Q2	1944.214	4	128.25	2857.955
2009Q3	1970.488	4	124.1	3041.273
2009Q4	2092.385	4	128.95	3184.5
2010Q1	2250.9112	4	134.36	3274.48
2010Q2	2344.73028	4	135.32	3266.978
2010Q3	2462.5844	4	136.77	3388.352
2010Q4	2568.5577	4	138.47	3345.8
2011Q1	2789.5092	4	139.05	3439.698
2011Q2	2877.38626	4	140.78	3550.096
2011Q3	3140.6831	4	144.86	3686.012
2011Q4	3310.775	4	145.63	3796.4
2012Q1	3636.265	4	154.11	3905.064
2012Q2	3667.476045	4	154.91	4093.284
2012Q3	3798.425318	4	156.9	4260.001
2012Q4	3877.648372	4	158.48	4362.4
2013Q1	4097.54955	4	160.91	4534.55
2013Q2	4023.1782	4	160.2	4814.418
2013Q3	4266.47084	4	160.31	5158.691
2013Q4	4351.32201	4	160.3	5239.101
2014Q1	4694.51301	4	162.3	5392.973
2014Q2	4709.2699	4	164.7	5839.536
2014Q3	4763.2176	4	166.6	6263.688
2014Q4	4551.598	4	168.7	6599.7
2015Q1	4103.6071	4	124.2261	6786.2
2015Q2	4197.09981	4	125.8019	7070.6
2015Q3	4360.1928	4	127.389	7373.1
2015Q4	4536.10963	4	128.9363	7277.2
2016Q1	4384.91106	4	130.869	7403.2
2016Q2	4892.8694	4	134.8626	7743
2016Q3	4652.63286	3.5	136.24	8079.1
2016Q4	5092.0066	3.5	137.375	7909.9

2017Q1	5173.3566	3.5	140.7448	8172.5
2017Q2	5249.1835	3.75	141.8507	8470.79
2017Q3	5271.71629	3.75	142.1101	8661.20
2017Q4	5489.986	3.75	144.831	8080
2018Q1	5619.14757	4	145.57	9042.4
2018Q2	5836.8161	4	149.18	9424.200
2018Q3	5892.87008	3.5	148.87	9792.6
2018Q4	5979.459	3.5	150.23	9976.299
2019Q1	6112.2996	3.75	149.54	10275.6
2019Q2	6108.5687	3.75	151.09	10577.8
2019Q3	6235.40499	3.75	151.92	10780.3

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على: -عميروش شلغوم، مرجع سبق ذكره

Office national des statistique, les comptes nationaux trimestriels , disponible sur le site: www.ons.dz

IMF, international Financial statistics ; data.imf.org

الملحق رقم (2): البيانات المستخدمة في تقدير فعالية قناة الإقراض في النموذج الثاني في الجزائر خلال الفترة 2002-2019

	ABSOR	DAUR	CPI	RGDP	CRED
2002Q1		2.75	76.153	498.2403	1104.749
2002Q2	184.28	2.75	73.81	486.0136	1120.052
2002Q3	250.16	2.75	73.051	495.896001	1160.672
2002Q4	257.33	2.75	74.801	520.5281	1089.304
2003Q1	336.85	2.75	75.144	535.084	1309.185
2003Q2	339.52	0.75	75.952	573.8999	1405.894
2003Q3	395.1	0.25	75.965	433.8085	1382.292
2003Q4	398.43	1.75	78.453	608.8457	1405.8
2004Q1	452.11	1.75	79.349	630.752	1431.726
2004Q2	465.43	1.25	78.836	626.8854	1449.137
2004Q3	468.64	1.25	77.998	686.6246	1493.965
2004Q4	569.431	0.75	80.216	715.4534	1562.7
2005Q1	622.83	0.75	81.902	747.8693	1625.3
2005Q2	626.06	1.25	81.224	740.896	1740.964
2005Q3	661.97	1.25	78.348	706.19061	1762.64
2005Q4	685.42	1.25	80.113	741.97359	1803.2
2006Q1	888.97	1.25	82.144	805.084	1795.421
2006Q2	971.06	1.25	82.596	841.67349	1837.875

2006Q3	1035.62	1.25	80.999	826.9630	1865.096
2006Q4	1130.47	1.25	83.987	941.5184	1981.6
2007Q1	1702.21	1.25	84.459	946.442	1963.751
2007Q2	2166.15	1.25	84.248	995.994	2060.169
2007Q3	1677.26	1.25	85.224	1011.2806	2125.567
2007Q4	1864	1.75	87.404	1097.3444	2259.2
2008Q1	2128.08	1.25	121.78	1548.608	2327.03
2008Q2	2516	1.25	123.11	1662.0977	2391.739
2008Q3	2372.57	1.25	124.1	1680.8772	2491.152
2008Q4	2895.44	1.25	126.95	1856.422	2686.9
2009Q1	2599.5	0.75	130.5	1935.31903	2758.233
2009Q2	2386.37	0.75	128.25	1944.215	2857.955
2009Q3	2269.14	0.75	124.1	1970.488	3041.273
2009Q4	2510.16	0.75	128.95	2092.38534	3184.5
2010Q1	2269.46	0.75	134.36	2250.9132	3274.48
2010Q2	2224.02	0.75	135.32	2344.7302	3266.978
2010Q3	2519.4	0.75	136.77	2462.5884	3388.352
2010Q4	2548.3	0.75	138.47	2568.557	3345.8
2011Q1	2739.91	0.75	139.05	2789.509	3439.698
2011Q2	2774.4	0.75	140.78	2877.3866	3550.096
2011Q3	2646.15	0.75	144.86	3140.6831	3686.012
2011Q4	2950.53	0.75	145.63	3310.77515	3796.4
2012Q1	2943.957	0.75	154.11	3636.2605	3905.064
2012Q2	2621.544	0.75	154.91	3667.4760	4093.284
2012Q3	2537.765	0.75	156.9	3798.42518	4260.0021
2012Q4	2923.98	0.75	158.48	3877.64832	4362.4
2013Q1	2607.625	0.75	160.91	4097.54955	4534.55
2013Q2	2326.546	0.75	160.2	4023.178248	4814.418
2013Q3	2467.45	0.75	160.31	4266.4704	5158.691
2013Q4	2697.4	0.75	160.3	4351.32421	5239.100
2014Q1	2965.74	0.75	162.3	4694.51341	5392.973
2014Q2	2838.594	0.75	164.7	4709.2699	5839.536
2014Q3	2757.113	0.75	166.6	4763.2175	6263.688
2014Q4	2842.15	0.75	168.7	4551.597108	6599.7
2015Q1	2807.9	0.75	124.2261	4103.60101	6786.2
2015Q2	2119.9	0.75	125.8019	4197.0991	7070.6
2015Q3	1990.4	0.75	127.3899	4360.19958	7373.1

2015Q4	1824	0.75	128.9363	4536.10923	7277.2
2016Q1	1730.621	0.75	130.8669	4384.91010621 6	7403.2
2016Q2	1425	0.75	134.8626	4892.86907304	7743
2016Q3	906.5502	0.75	136.2744	4652.6328	8079.1
2016Q4	1416.6	0.75	137.3758	5092.0086	7909.9
2017Q1	675.5		140.7448	5173.3566	8172.5
2017Q2	682.5		141.8507	5249.1851535	8470.79999
2017Q3	345.2		142.1101	5271.716299	8661.20001
2017Q4	368.3		144.831	5489.963886	8080
2018Q1	1435.264		145.57	5619.14757	9042.4
2018Q2	1368.5		149.18	5836.81661	9424.20002
2018Q3	1316.22	3.5	148.87	5892.87008	9792.6
2018Q4	1548.97	3.5	150.23	5979.4544	9976.2999
2019Q1	1791.7	3.5	149.54	6112.29796	10275.6
2019Q2	1406.3	3.5	151.09	6108.5687	10577.8
2019Q3	1342.77	3.5	151.92	6235.40449	10780.3

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على: عميروش شلغوم، مرجع سبق ذكره .

Office national des statistique, les comptes nationaux trimestriels , disponible sur le site: www.ons.dz

IMF, international Financial statistics ; data.imf.org

الملحق رقم(3): عدد فترات الابطاء للنموذج الأساسي للفترة 1990-2019

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: LOGDRGDP DCPI DDR

Exogenous variables: C

Date: 10/05/20 Time: 13:34

Sample: 1990Q1 2019Q3

Included observations: 114

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-375.6883	NA	0.154127	6.643654	6.715659*	6.672877*
1	-362.7721	24.92598*	0.143906*	6.574949*	6.862970	6.691840
2	-356.6856	11.42553	0.151510	6.626063	7.130100	6.830623
3	-349.6430	12.84957	0.156943	6.660404	7.380456	6.952633
4	-341.0511	15.22438	0.158329	6.667563	7.603630	7.047460

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

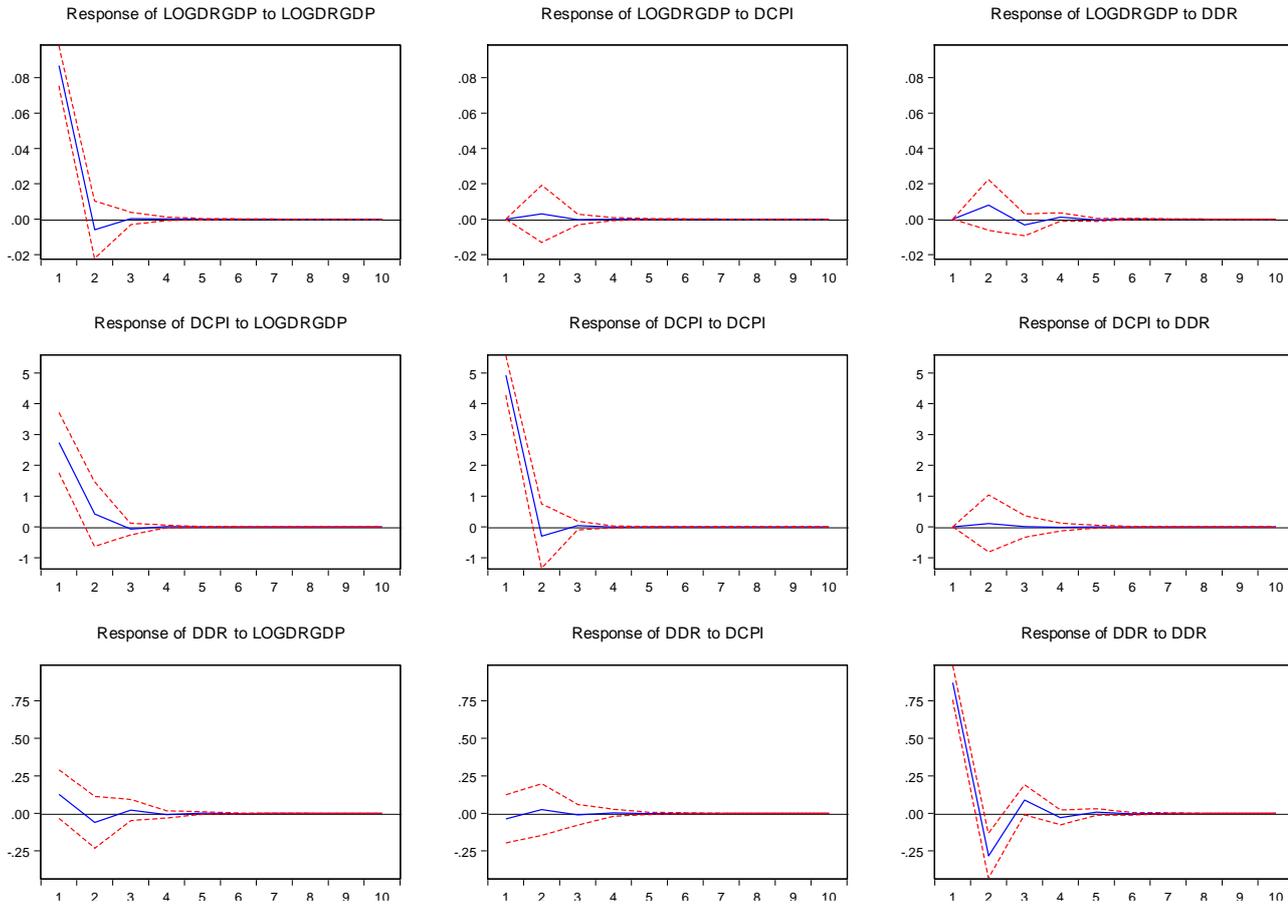
AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

الملحق رقم (4): دوال ردود الفعل للنموذج الأساسي للفترة 1990-2019

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.



الملحق رقم (5): تحليل التباين للنموذج الأساسي للفترة 1990-2019

Variance
Decompositio
n of
LOGDRGDP:

Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	DDR
1	0.086807	100.0000	0.000000	0.000000
2	0.087426	99.05793	0.114401	0.827669
3	0.087490	98.91339	0.115231	0.971382
4	0.087498	98.89572	0.115227	0.989054
5	0.087499	98.89380	0.115237	0.990961
6	0.087499	98.89361	0.115239	0.991155
7	0.087499	98.89359	0.115239	0.991174
8	0.087499	98.89358	0.115239	0.991176

9	0.087499	98.89358	0.115239	0.991176
10	0.087499	98.89358	0.115239	0.991176

Variance

Decompositio

n of DCPI:

Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	DDR
1	5.633918	23.61030	76.38970	0.000000
2	5.658231	23.94318	76.02058	0.036240
3	5.658837	23.95397	76.00948	0.036558
4	5.658858	23.95406	76.00899	0.036948
5	5.658861	23.95404	76.00894	0.037020
6	5.658861	23.95404	76.00893	0.037030
7	5.658861	23.95404	76.00893	0.037031
8	5.658861	23.95404	76.00893	0.037031
9	5.658861	23.95404	76.00893	0.037031
10	5.658861	23.95404	76.00893	0.037031

Variance

Decompositio

n of DDR:

Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	DDR
1	0.879861	2.109148	0.178271	97.71258
2	0.926280	2.326019	0.236001	97.43798
3	0.930905	2.361207	0.245082	97.39371
4	0.931362	2.365524	0.246191	97.38829
5	0.931406	2.365989	0.246310	97.38770
6	0.931411	2.366037	0.246322	97.38764
7	0.931411	2.366041	0.246323	97.38764
8	0.931411	2.366042	0.246323	97.38763
9	0.931411	2.366042	0.246324	97.38763
10	0.931411	2.366042	0.246324	97.38763

Cholesky Ordering: LOGDRGDP DCPI DDR

الملحق رقم(6): عدد فترات الابطاء لنموذج قناة الإقراض 1990-2019

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: LOGDRGDP DCPI LOGDCRED DDR

Exogenous variables: C

Date: 10/05/20 Time: 13:38

Sample: 1990Q1 2019Q3

Included observations: 114

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-280.0318	NA	0.001715	4.983014	5.079021*	5.021978*
1	-263.8516	30.94114	0.001710	4.979852	5.459887	5.174671
2	-254.7017	16.85493	0.001930	5.100031	5.964093	5.450705
3	-244.8826	17.39881	0.002157	5.208467	6.456557	5.714997
4	-214.1071	52.37231*	0.001673*	4.949248*	6.581366	5.611633

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

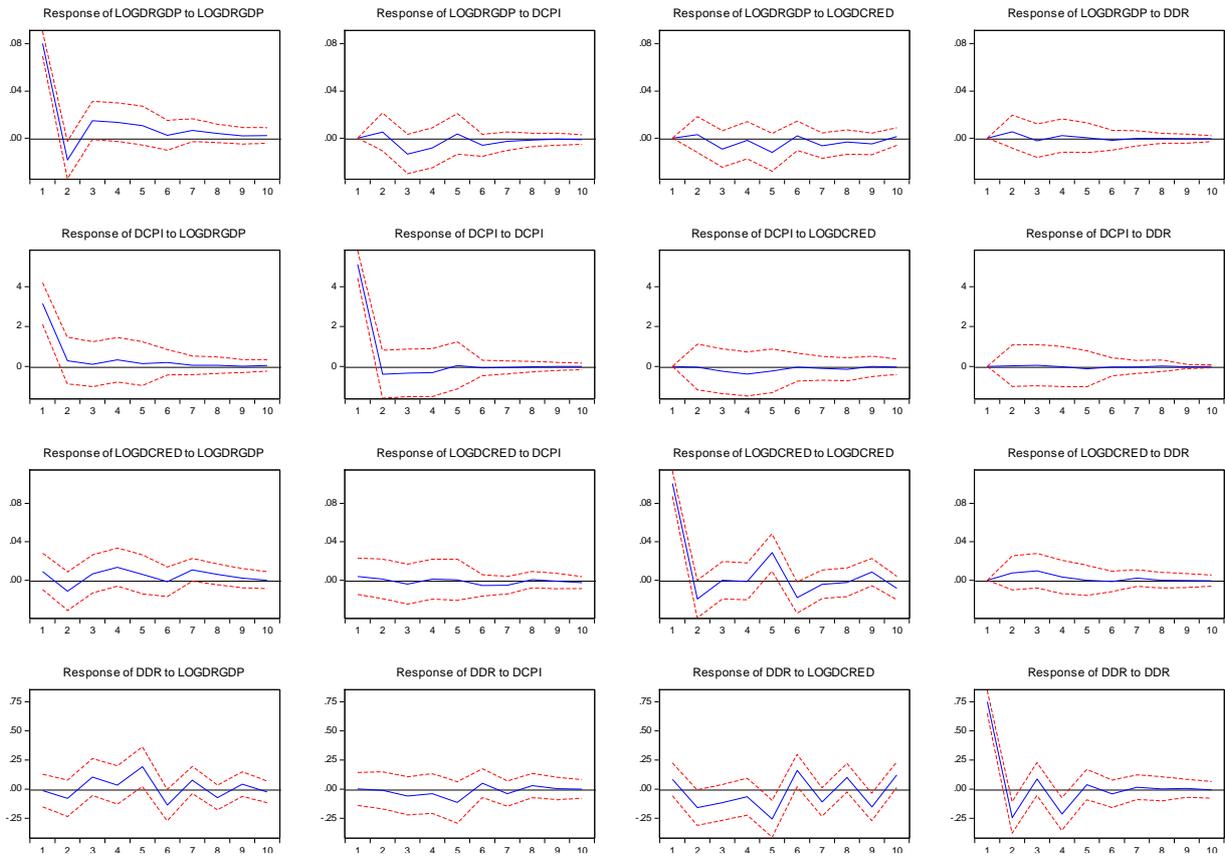
AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

الملحق رقم (7): دوال ردود الفعل لنموذج قناة الإقراض 1990-2019

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.



الملحق رقم (8): تحليل التباين لنموذج قناة الإقراض 1990-2019

Variance
Decomposition
of
LOGDRGDP:

Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	LOGDCRED	DDR
1	0.080157	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.082634	99.00499	0.407423	0.135023	0.452565
3	0.085567	95.39585	2.848960	1.268451	0.486737
4	0.087058	94.58683	3.613553	1.265678	0.533935
5	0.088597	92.79109	3.654885	3.035196	0.518825
6	0.088877	92.28250	4.094650	3.068501	0.554349
7	0.089394	91.78380	4.131974	3.535612	0.548611
8	0.089553	91.65533	4.146887	3.650772	0.547014
9	0.089710	91.38567	4.140870	3.927125	0.546339
10	0.089759	91.34892	4.152853	3.950018	0.548208

Variance
Decomposition
of DCPI:

Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	LOGDCRED	DDR
1	6.016019	27.53502	72.46498	0.000000	0.000000
2	6.036401	27.57263	72.42014	0.003959	0.003267
3	6.051904	27.46069	72.35670	0.171008	0.011602
4	6.081205	27.48611	71.92779	0.574039	0.012054
5	6.088426	27.46891	71.76347	0.714697	0.052926
6	6.092476	27.54061	71.68583	0.717774	0.055783
7	6.093876	27.53473	71.66188	0.744633	0.058754
8	6.096043	27.52353	71.61182	0.804423	0.060222
9	6.096087	27.52348	71.61090	0.804495	0.061125
10	6.096308	27.52644	71.60574	0.806647	0.061173

Variance
Decomposition
of
LOGDCRED:

Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	LOGDCRED	DDR
--------	------	----------	------	----------	-----

1	0.101135	0.814761	0.151985	99.03325	0.000000
2	0.103936	1.995488	0.157897	97.32275	0.523867
3	0.104671	2.354131	0.309666	95.96062	1.375587
4	0.105612	3.965205	0.314967	94.27341	1.446416
5	0.109608	3.978740	0.294160	94.38397	1.343134
6	0.111235	3.884936	0.527885	94.27056	1.316621
7	0.111981	4.757115	0.736684	93.17009	1.336107
8	0.112173	5.041475	0.736564	92.89034	1.331620
9	0.112517	5.044483	0.740153	92.89075	1.324616
10	0.112853	5.014524	0.785899	92.88112	1.318458

Variance
Decomposition
of DDR:

Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	LOGDCRED	DDR
1	0.754454	0.026128	0.000329	1.237197	98.73635
2	0.812377	0.991801	0.019225	4.851845	94.13713
3	0.833588	2.472510	0.506225	6.526118	90.49515
4	0.864483	2.461269	0.667150	6.631103	90.24048
5	0.930059	6.426757	2.093094	13.34648	78.13367
6	0.955805	8.141685	2.262016	15.43003	74.16627
7	0.966237	8.619161	2.379431	16.39999	72.60142
8	0.974492	9.032975	2.434396	17.15557	71.37706
9	0.987391	8.981679	2.373550	19.11605	69.52872
10	0.995286	8.903910	2.336042	20.32509	68.43496

Cholesky Ordering: LOGDRGDP DCPI LOGDCRED DDR

الملحق رقم(9): عدد فترات الابطاء للنموذج الأساسي للفترة 2002-2019

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: LOGDRGDP DCPI DDAUR LDABSOR

Exogenous variables: C

Date: 10/05/20 Time: 13:48

Sample: 2002Q1 2019Q3

Included observations: 54

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-92.98912	NA	0.000427	3.592190	3.739522*	3.649010
1	-66.97948	47.20268	0.000295	3.221462	3.958123	3.505563*
2	-45.49901	35.80078*	0.000243*	3.018482*	4.344471	3.529864
3	-34.17971	17.18858	0.000297	3.191841	5.107159	3.930504
4	-15.66122	25.37719	0.000285	3.098564	5.603210	4.064508

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

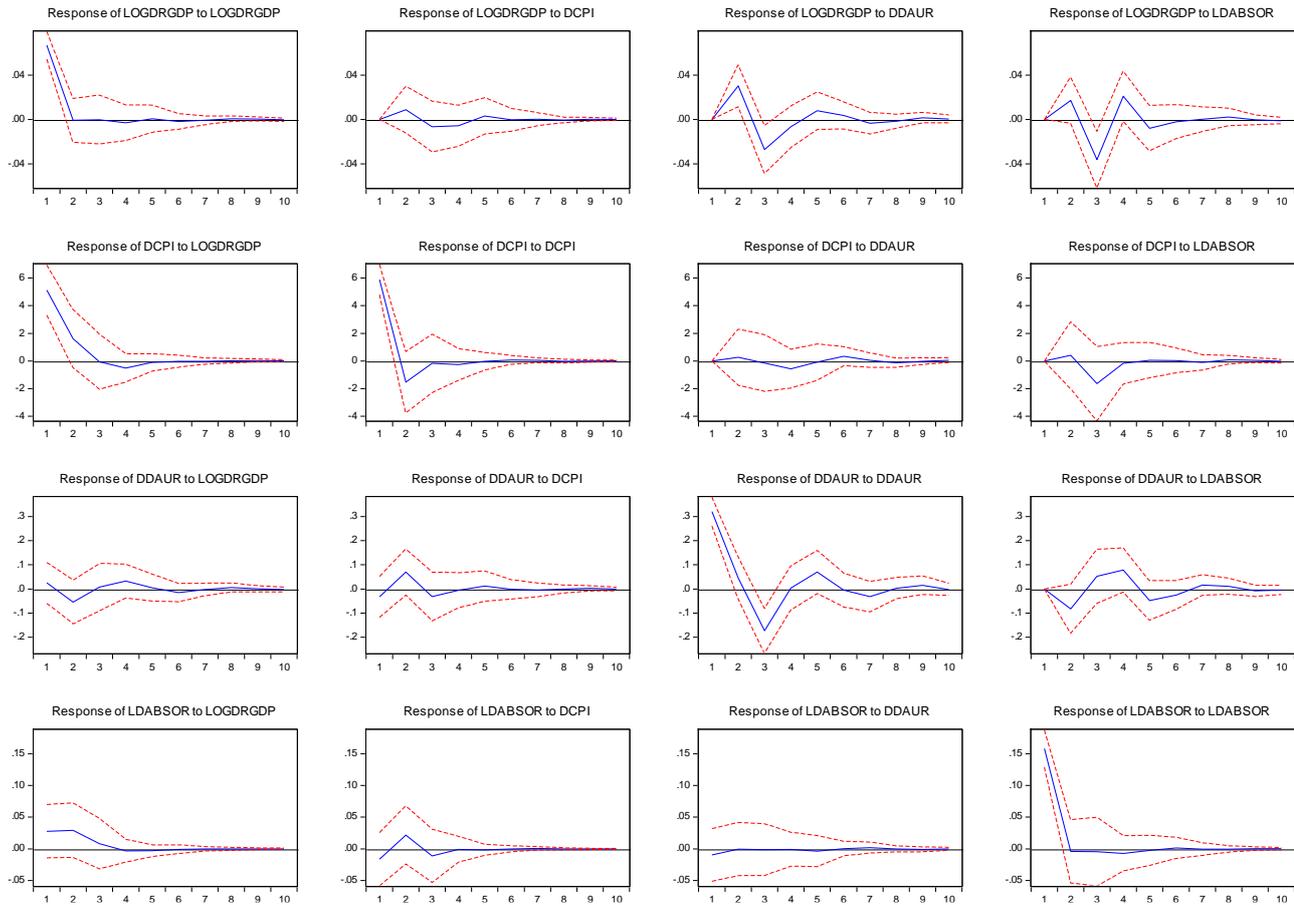
AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

الملحق رقم (10): دوال ردود الفعل للنموذج الأساسي للفترة 2002-2019

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.



الملحق رقم (11): تحليل التباين للنموذج الأساسي للفترة 2002-2019

Variance
Decomposit
ion of
LOGDRGD

P:

Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	DDAUR	LDABSOR
1	0.066870	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.075997	77.43230	1.345361	16.05404	5.168305
3	0.088568	57.01111	1.518824	21.08473	20.38533
4	0.091492	53.52081	1.807480	20.25755	24.41416
5	0.092230	52.67305	1.904971	20.67814	24.74384
6	0.092341	52.58245	1.901068	20.78899	24.72749
7	0.092405	52.51456	1.899306	20.89169	24.69444

8	0.092451	52.46870	1.899167	20.89683	24.73530
9	0.092468	52.45246	1.899138	20.92124	24.72716
10	0.092475	52.44492	1.898917	20.92168	24.73449

Variance
Decomposit
ion of
DCPI:

Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	DDAUR	LDABSOR
1	7.824693	43.11957	56.88043	0.000000	0.000000
2	8.149215	43.62238	56.02451	0.100911	0.252197
3	8.317495	41.88155	53.82730	0.130845	4.160300
4	8.358703	41.85134	53.39997	0.587179	4.161506
5	8.360046	41.85340	53.38400	0.598029	4.164570
6	8.367146	41.78306	53.30114	0.756255	4.159537
7	8.368079	41.77429	53.29202	0.759892	4.173798
8	8.369433	41.76083	53.27520	0.782347	4.181618
9	8.369665	41.76000	53.27228	0.782796	4.184921
10	8.369885	41.75787	53.26950	0.786984	4.185644

Variance
Decomposit
ion of
DDAUR:

Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	DDAUR	LDABSOR
1	0.323288	0.616147	1.038983	98.34487	0.000000
2	0.348062	2.988320	4.936686	86.51570	5.559296
3	0.393508	2.375690	4.515046	87.00157	6.107696
4	0.402594	2.919928	4.331938	83.12758	9.620554
5	0.411664	2.809123	4.222501	82.41439	10.55399
6	0.412718	2.927526	4.202959	82.00773	10.86179
7	0.414310	2.909149	4.180072	81.97435	10.93643
8	0.414519	2.927163	4.175859	81.89765	10.99932
9	0.414865	2.922579	4.172008	81.88773	11.01769
10	0.414905	2.926311	4.171198	81.87409	11.02840

Variance
Decomposit

ion of
LDABSOR:

Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	DDAUR	LDABSOR
1	0.161733	2.966091	1.006718	0.348894	95.67830
2	0.165890	5.964667	2.701710	0.332022	91.00160
3	0.166519	6.159509	3.126161	0.335795	90.37853
4	0.166710	6.180026	3.120568	0.336764	90.36264
5	0.166797	6.204167	3.124837	0.381547	90.28945
6	0.166807	6.204899	3.124480	0.382559	90.28806
7	0.166819	6.203977	3.125611	0.395274	90.27514
8	0.166819	6.203976	3.125639	0.395289	90.27510
9	0.166822	6.203851	3.125574	0.397132	90.27344
10	0.166822	6.203951	3.125569	0.397134	90.27335

Cholesky Ordering: LOGDRGDP DCPI DDAUR
LDABSOR

الملحق رقم(12): عدد فترات الابطاء لنموذج قناة الإقراض للفترة 2002-2019

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: LOGDRGDP DCPI LOGDCRED DDAUR LDABSOR

Exogenous variables: C

Date: 10/05/20 Time: 13:50

Sample: 2002Q1 2019Q3

Included observations: 54

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	36.49689	NA	2.14e-07	-1.166552	-0.982386*	-1.095526*
1	67.60644	55.30587	1.72e-07	-1.392831	-0.287840	-0.966680
2	94.94656	43.54166	1.61e-07	-1.479502	0.546315	-0.698224
3	118.1126	32.60413	1.84e-07	-1.411580	1.535063	-0.275175
4	155.7046	45.94578*	1.31e-07*	1.877950*	1.989519	-0.386419

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

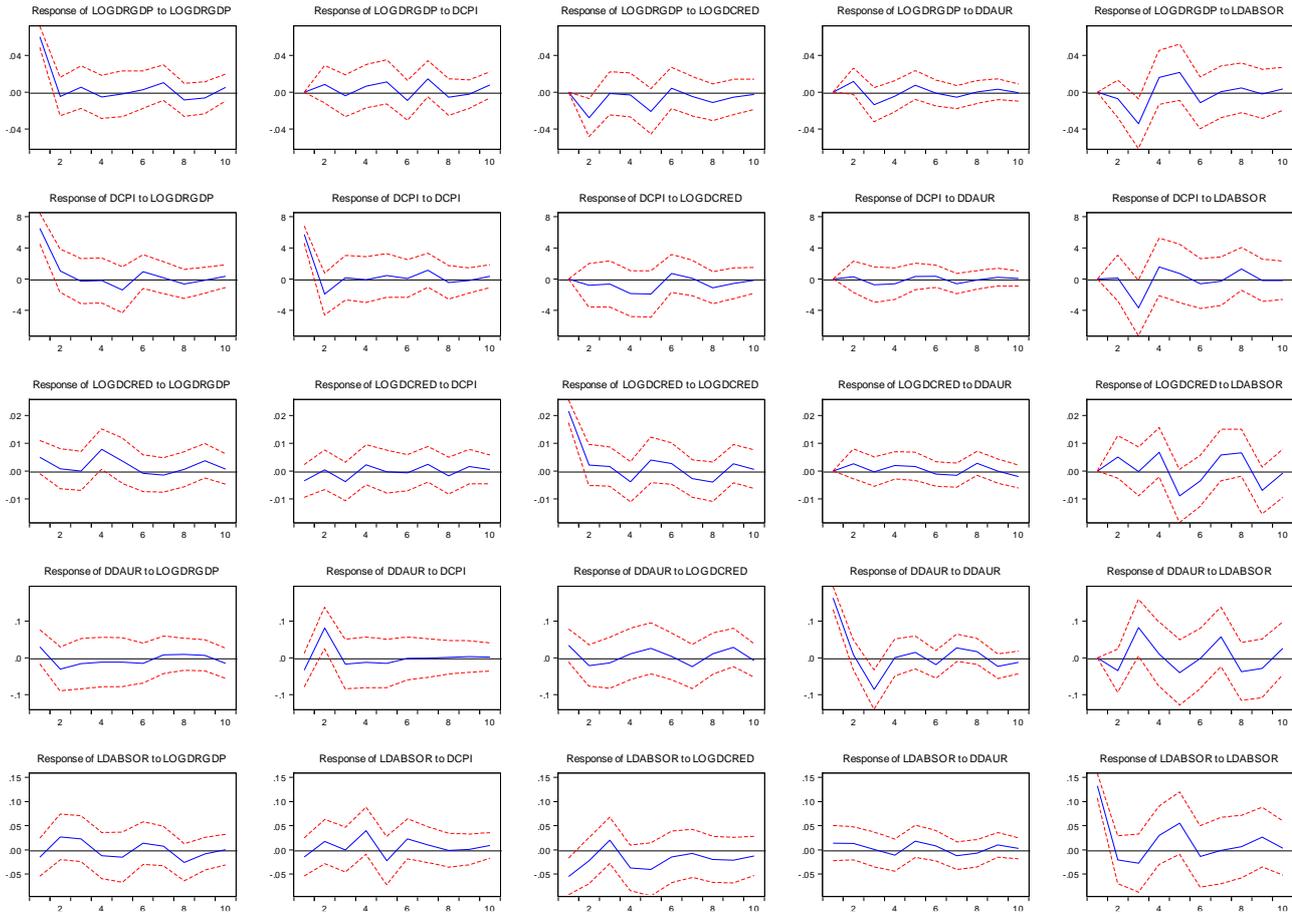
AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

الملحق رقم (13) : دوال ردود الفعل لنموذج قناة الإقراض للفترة 2019-2002

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations ± 2 S.E.



الملحق رقم (14): تحليل التباين لنموذج قناة الإقراض للفترة 2019-2002

Variance
Decomposition
of
LOGDRGDP

:

Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	LOGDCRED	DDAUR	LDABSOR
1	0.060152	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.068341	77.94643	1.490272	16.48912	2.942247	1.131933
3	0.078039	60.23395	1.405350	12.67942	5.281925	20.39935
4	0.080258	57.36414	1.970036	12.14411	5.292113	23.22960
5	0.086812	49.07921	3.316754	16.29231	5.286984	26.02473
6	0.088216	47.62300	4.272999	16.02643	5.139025	26.93855
7	0.090255	46.77217	6.646556	15.57021	5.274247	25.73681
8	0.091628	46.27008	6.807802	16.58044	5.117464	25.22421
9	0.092099	46.25388	6.802926	16.75470	5.175976	25.01252

10	0.092676	45.97004	7.452563	16.61425	5.116356	24.84679
Variance Decomposition of DCPI:						
Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	LOGDCRED	DDAUR	LDABSOR
1	8.631543	56.27794	43.72206	0.000000	0.000000	0.000000
2	8.949479	53.69745	45.37352	0.810399	0.094723	0.023906
3	9.731700	45.50700	38.39587	1.115533	0.659684	14.32192
4	10.05062	42.69897	36.00442	4.506129	0.991412	15.79908
5	10.37174	41.95948	34.00844	7.720270	1.025881	15.28592
6	10.46175	42.05279	33.42821	8.056078	1.115932	15.34699
7	10.54354	41.42252	34.02995	7.943141	1.424512	15.17988
8	10.71249	40.49113	33.14268	8.799764	1.394614	16.17181
9	10.73485	40.34411	33.03500	9.049993	1.436638	16.13426
10	10.75017	40.34477	33.05184	9.049028	1.438119	16.11625

Variance Decomposition of LOGDCRED :						
Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	LOGDCRED	DDAUR	LDABSOR
1	0.022373	5.014068	2.480692	92.50524	0.000000	0.000000
2	0.023205	4.789034	2.343980	86.85944	1.256486	4.751055
3	0.023564	4.644185	4.811934	84.70713	1.227108	4.609638
4	0.026236	12.77379	4.614837	70.53650	1.595495	10.47937
5	0.028277	12.67338	3.978850	62.72302	1.720587	18.90417
6	0.028654	12.42120	3.921876	61.97842	1.815978	19.86252
7	0.029529	11.92686	4.395888	59.20102	1.968686	22.50754
8	0.030687	11.08333	4.370426	56.43773	2.648194	25.46032
9	0.031841	11.68675	4.314766	53.12909	2.459817	28.40957
10	0.031930	11.67164	4.325923	52.87044	2.831043	28.30096

Variance Decomposition of DDAUR:

Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	LOGDCRED	DDAUR	LDABSOR
1	0.171812	3.037493	3.789013	3.879359	89.29414	0.000000
2	0.196571	4.696849	19.78766	4.071903	68.39052	3.053063
3	0.231261	3.861651	14.84439	3.275594	63.17214	14.84623
4	0.232329	4.077097	14.97885	3.456585	62.59257	14.89490
5	0.238393	4.117607	14.63202	4.484975	59.83813	16.92727
6	0.239570	4.455774	14.49166	4.466520	59.82158	16.76447
7	0.249009	4.228530	13.41494	5.037382	56.58335	20.73579
8	0.252785	4.239666	13.01942	5.085132	55.37618	22.27960
9	0.257126	4.164792	12.60128	6.135859	54.33160	22.76647
10	0.259266	4.430533	12.39997	6.120866	53.66168	23.38695

Variance

Decompositi

on of

LDABSOR:

Period	S.E.	LOGDRGDP	DCPI	LOGDCRED	DDAUR	LDABSOR
1	0.145765	1.101314	1.015911	14.34653	0.875196	82.66105
2	0.152920	4.070812	2.181419	15.23861	1.531972	76.97719
3	0.158288	5.835352	2.035994	15.78039	1.431165	74.91710
4	0.170922	5.516391	7.142913	18.36100	1.652271	67.32742
5	0.187012	5.294352	7.394732	20.02686	2.279647	65.00441
6	0.190132	5.659189	8.568477	19.97130	2.395716	63.40532
7	0.191124	5.756249	8.769406	19.92845	2.791498	62.75440
8	0.194188	7.399200	8.497904	20.36344	2.837232	60.90223
9	0.197516	7.330286	8.214864	20.85418	2.997160	60.60351
10	0.198193	7.280507	8.380023	21.12790	2.994788	60.21678

Cholesky Ordering: LOGDRGDP DCPI LOGDCRED DDAUR LDABSOR

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم مدى فعالية قناة الإقراض المصرفي كألية لنقل أثر السياسة النقدية إلى كل من النمو الحقيقي والتضخم في الجزائر خلال الفترة (2019/1990)، وتحديد العوامل التي تتحكم في فعاليتها وذلك من خلال تشكيل نموذجين أساسيين، بالنسبة للنموذج الأول فكان خلال الفترة (2019/1990) مكون من معدل إعادة الخصم كأداة للسياسة النقدية، مؤشر أسعار الاستهلاك، الناتج الحقيقي الغير نفطي كأهداف نهائية، أما النموذج الثاني فكان خلال الفترة (2019/2002) مكون من مبالغ الاحتياطي الاجباري، استرجاع السيولة لمناقصة لمدة أسبوع وأداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة.

تطرقنا إلى مختلف المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية والنظام المصرفي ومختلف الإصلاحات التي طرأت عليهم بالإضافة إلى قناة الإقراض المصرفي وتأثير النظام المالي عليها، كما قمنا بتقييم أداء السياسة النقدية والنظام المصرفي خلال فترة الدراسة في الجزائر، وتقييم فعالية قناة الإقراض المصرفي في نقل قرارات السياسة النقدية للنمو الحقيقي والتضخم.

أظهرت نتائج دراستنا غياب تأثير السياسة النقدية على قناة الإقراض مما يجعلها عاجزة عن لعب دورها في نقل تأثير السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، والذي يرجع إلى عدة أسباب كانخفاض درجة انفتاح الاقتصاد الوطني على الخارج.

This study aims to evaluate the effectiveness of the bank lending channel as a mechanism to transfer the impact of monetary policy to both real growth and inflation thr period (1990–2019),and determine the factors that control its effectiveness through the formation of two basic models, the first model, which was during the peroid(1990–2019),was composed of the discount rate as a tool for monetary policy,consumer price index, non oil real put as final tragets, for the second model, it was durig the period (2002–2019), it consists of compulsory recovery of liquidity for a one weektender, and the interest–bearing deposit facility.

We delt with various concepts related to monetary policy and the banking system and the varipus reforms that occurred to them in addition cannel and the impact oh the financial system on it, we also evaluated the monetary policy tool and the banking system during the study peroid in algeria and evaluated the effectiveness of the bank lending channel in transmitting monetary policy decision to real growth nd inflation.

The result of our study showed the absence of the effect of monetary policy on the lending channel which makes it unable to play its effect of monetary policy to

activity, which is due to several reasons, such as the low degree of the openness of the national economy to the outside.