



جامعة ابن خلدون. تيارت



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

في شعبة: العلوم الاقتصادية

فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر
في تحقيق الاستقرار النقدي
من 2000-2022

الاستاذ المشرف

اجري خيرة

من إعداد الطالبان:

- سراق نصيرة

- سوياح سعيدة

لجنة المناقشة

الصفة	الدرجة العلمية	اسم ولقب الأستاذ
رئيسا	أستاذة محاضرة "أ"	بلجيلالي فتيحة
مقرا	أستاذة محاضرة "ب"	اجري خيرة
مناقشا	أستاذة محاضرة "أ"	كلاخي لطيفة
مناقشا	أستاذة محاضرة "ب"	بن حليلة هوارية

نوقشت وأوجزت علنا بتاريخ: 2022/06/08

السنة الجامعية: 2021 – 2022

شكر وتقدير

بعد شكر الله وحمده أولا وأخيرا على توفيقه وسداده لإنجاز هذا العمل البحثي فإن واجب الاعتراف بالفضل لأصحابه يقتضي منا اليوم ونحدا أن نتوجه بأذكي وأسمى آيات الشكر والتقدير والامتنان إلى الأستاذة الفاضلة أجري خيرة، لقبولها الإشراف على هذه المذكرة أولا، وللتسهيلات والتوجيهات التي منحتها لنا ثانيا ولجميل صبرها وحسن معاملتها، كما أنها لم تبخل علينا بوقتها وبنصائحها لنا وتوجيهاتها في تتبع هذا العمل من بدايته إلى نهايته فجزاها الله كل الخير. نتوجه بالشكر والعرفان إلى كل أساتذة الكلية الذين لم يبخلوا علينا بعلم ومعرفة.

كما لا يسعنا في هذا المقام إلا أن نتوجه بجزيل الشكر إلى أعضاء لجنة المناقشة الموقرة على قبولهم مناقشة هذا العمل المتواضع بما يساهم في تقويمه وإثرائه.

كما لا ننسى أن نشكر كل من ساهم من قريب أو من بعيد في إنجاز هذا العمل.

إهداء

الحمد لله الذي وفقنا لهذا ولم نكن لنصل إليه لو لا فضل

الله علينا

أما بعد:

إلى من نزلت في حقهم الآيتين الكريمتين في قوله

تعالى: ﴿وَقَضَىٰ رَبُّكَ أَلَّا تَعْبُدُوا إِلَّا إِيَّاهُ وَبِالْوَالِدَيْنِ إِحْسَانًا إِمَّا

يَبُلُغَنَّ مِنْكَ الْكِبَرَ أَمْ كَانَهُمَا أَوْ كِلَاهُمَا فَلَا تَقُلْ لَهُمَا أُفٍّ وَلَا

تَنْهَرْهُمَا وَقُلْ لَهُمَا قَوْلًا كَرِيمًا ﴿٢٣﴾

سورة الإسراء الآية 23.

فهرس

المحتويات

الشكر والتقدير

الإهداء

فهرس المحتويات

قائمة الجداول البيانية

قائمة الأشكال البيانية

أ-هـ مقدمة عامة

الفصل الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية

تمهيد 07

المبحث الأول: السياسة النقدية كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية 08

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية 08

المطلب الثاني: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية 09

المطلب الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية 11

المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية 14

المطلب الأول: الأهداف الأولية للسياسة النقدية 14

المطلب الثاني: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية 16

المطلب الثالث: الأهداف النهائية للسياسة النقدية 20

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية وآلية استخدامها 25

المطلب الأول: أدوات كمية 25

المطلب الثاني: أدوات مباشرة 29

المطلب الثالث: الأدوات النوعية للسياسة النقدية 29

خلاصة الفصل 31

الفصل الثاني: تحليل السياسة النقدية وفق النظريات الاقتصادية

تمهيد 33

المبحث الأول: النظرية الكلاسيكية والسياسة النقدية 34

المطلب الأول: أسس ومبادئ الفكر الاقتصادي الكلاسيكي 34

المطلب الثاني: فرضيات نظرية كمية النقود 36

المطلب الثالث: نموذج التوازن الكلي الكلاسيكي 40

المبحث الثاني: النظرية الحديثة والسياسة النقدية 46

المطلب الأول: التحليل الكينزي 46

المطلب الثاني: التحليل النقدي الحديث 51

55	المطلب الثالث: الجدل الكينزي النقدي والسياسة النقدية
59	المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في ظل نموذج اقتصادي مغلق IS.LM
59	المطلب الأول: التوازن الاقتصادي الكلي وفق نموذج IS.LM
70	المطلب الثاني: أثر السياسة النقدية على التوازن في سوقي الإنتاج والنقد
73	المطلب الثالث: العلاقة بين السياسة النقدية وميل منحنى (IS)/(LM)
76	خلاصة الفصل
	الفصل الثالث: دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2020.
78	تمهيد
79	المبحث الأول: واقع الإصلاح المالي والنقدي في الجزائر
79	المطلب الأول: الإصلاحات المالية والنقدية قبل التوجه لاقتصاد السوق
81	المطلب الثاني: الإصلاحات المالية والنقدية في ظل التوجه لاقتصاد السوق
86	المطلب الثالث: الإصلاحات المالية والنقدية خلال الفترة 2000-2020
91	المبحث الثاني: تحليل أدوات السياسة النقدية في ظل الإصلاحات المالية والنقدية
91	المطلب الأول: أداة معدل إعادة الخصم
92	المطلب الثاني: أداة الاحتياطي الإجباري
94	المطلب الثالث: أداة عمليات السوق المفتوحة والسوق النقدية
	المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2020
102	المطلب الأول: تحليل مكونات الكتلة النقدية
106	المطلب الثاني: تحليل مقابلات الكتلة النقدية
110	المطلب الثالث: أثر السياسة النقدية في التحكم في مستويات التضخم
113	خلاصة الفصل
115	الخاتمة
120	قائمة المصادر والمراجع
	الملخص

فهرس

الجدوال

فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
69	التغير في الرصيد النقدي والطلب على النقد	(1-2)
74	فعالية السياسة النقدية وميل منحني IS	(2-2)
76	فعالية السياسة النقدية وميل منحني LM	(3-2)
85	الإجراءات المتعلقة بالسياسة النقدية والقطاع المالي في الجزائر	(3-1)
90	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2000-2020).	(3-2)
91	تطور معدلات الاحتياطي الإجباري	(3-3)
93	التغيرات الشهرية لسياسة السوق المفتوحة في الجزائر 2017	(3-4)
96	تدخلات بنك الجزائر لشهري جويلية وأوت 2000	(3-5)
102	تطور الكتلة النقدية خلال الفترة 2000-2020.	(3-6)
105	تطور مقابلات الكتلة النقدية بالجزائر لفترة 2000-2020	(3-7)



فهرس

الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
36	العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار	(1-2)
39	العلاقة بين رغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية داخلية والدخل الفردي	(2-2)
40	سوق العمل	(3-2)
40	تحديد الإنتاج الكلي	(4-2)
42	منحنى تقاطع العرض مع الطلب	(5-2)
43	التوازن في سوق النقود	(6-2)
44	الهيكل العام للتوازن في النموذج الكلاسيكي	(7-2)
47	منحنى دالة الطلب على النقود بدافع المعاملات	(8-2)
49	منحنى الطلب على النقود لغرض المضاربة	(9-2)
50	منحنى عرض النقود عند كينز	(10-2)
53	منحنى الطلب والعرض	(11-2)
60	دالة الاستثمار	(12-2)
61	منحنى الدخل والادخار	(13-2)
62	المنحنى IS	(14-2)
64-65	دوافع الطلب على النقود	(15-2)
66	عرض النقود	(16-2)
68	التوازن في سوق النقد	(17-2)
70	التوازن في سوقي السلع والنقود	(18-2)
71	أثر السياسة النقدية على التوازن في سوقي النقد والإنتاج	(19-2)
72	أثر السياسة النقدية على ميل منحنى LM وميل منحنى IS	(20-2)
72	أثر السياسة النقدية على ميل منحنى LM وميل منحنى IS	(20-2)
103	منحنى تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)	(1-3)

مقدمة عامة

تمهيد

نعيش اليوم الكثير من الأحداث والمتغيرات المتسارعة والمتلاحقة على الساحة الاقتصادية العالمية والإقليمية والمحلية، والتي يترتب عليها تغيرات في مراكز القوى الاقتصادية العالمية كما ساد خلال الفترات التاريخية السابقة وتميز به النشاط الاقتصادي من حتمية تعرضه لتقلبات بين حالة الانتعاش والرواج من جهة، وحالات الانكماش من جهة أخرى، ومن شأن هذه التقلبات أن تجلب معها أزمات من التضخم. أصبح لتحقيق التكامل الاقتصادي الناجح تبني سياسات اقتصادية ناجحة للوصول إلى الاندماج والوحدة النقدية.

تعد السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية في الدول نظرا للدور الذي تلعبه في تحقيق أهداف المجتمع جنبا إلى جنب مع السياسات الأخرى، حيث حظيت السياسة النقدية باهتمام واسع وكبير في الفكر الاقتصادي، فالبداية الأولى التي تبلورت فيها معالمها كانت مع ظهور المدرسة الكلاسيكية ثم جاء كينز في القرن العشرين ليؤكد فعاليتها.

تعتبر السياسة النقدية الوسيلة الضرورية التي تستعملها الحكومات المعاصرة بهدف التأثير على التدفقات النقدية المتداولة ورؤوس الأموال بغرض تحقيق أهداف اقتصادية محددة، أما الاختلاف في صياغة السياسة النقدية يرجع أساسا إلى تباين المناهج والنظم والمقومات الاقتصادية التي تتركز عليها كل دولة من الدول.

السياسة النقدية من أهم الأدوات الخاصة بتحقيق الاستقرار والتوازن الاقتصادي، ونجاحها المرتبط بمجموعة من الشروط الهيكلية مثل تطور النظام المالي، ومدى خبرته في إدارة السيولة النقدية وذلك بالمحافظة على استقرار قيمة النقود في الأسواق الداخلية للاقتصاد الوطني.

إن السياسة النقدية في الجزائر ترتبط بالتحول الذي شهده الاقتصاد الجزائري بالانتقال من الاقتصاد المخطط والموجه إلى اقتصاد السوق بناء على قانون النقد والقرض، حيث ساهم بشكل واضح وكبير في تغير مسار السياسة النقدية، بإعادة البنك المركزي لسلطته النقدية والصلاحيية المخولة له عن طريق الرقابة النقدية والتحكم في تسيير السيولة النقدية من أجل تحقيق النمو الاقتصادي والسهر على استقرار النقد ومعالجة الاختلالات والمشكلات الاقتصادية.

ظهر تطبيق السياسة النقدية بصورة مستقلة في سياق اقتصاد السوق، حيث تلعب دورا فعالا من خلال التأثير على المتغيرات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار، ولكي تنجح السياسة النقدية في تأدية فعاليتها وتحقيق أهدافها يجب على السلطة النقدية تتبع أدوات تستعين بها من أجل إدارة الاستقرار النقدي.

إشكالية البحث

ومن هنا وبناء على ما تم استعراضه تبلور إشكالية البحث التي يمكن صياغتها في التساؤل التالي: ما مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)؟ ويمكن تجزئة الإشكالية الرئيسية إلى الأسئلة الفرعية التالية:

1. ما المقصود بالسياسة النقدية، وماهي أهدافها، وأدواتها؟
2. ما هو دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي وفق النظريات الاقتصادية؟
3. ما مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر؟ كيف تساهم هذه السياسة في تحقيق الأهداف المسطرة؟

فرضيات البحث

1. السياسة النقدية هي مجموع الإجراءات التي تستخدمها السلطة النقدية لبلوغ أهدافها النهائية.
2. تعتبر السياسة النقدية فعالة في تحقيق الاستقرار النقدي وفق النظريات الاقتصادية.
3. تعتبر أدوات السياسة النقدية في الجزائر فعالة في تحقيق الأهداف المسطرة.

أهداف البحث

- نسعى من خلال هذا البحث إلى تحقيق جملة من الأهداف منها:
1. يعتبر الهدف الأساسي من هذه الدراسة هو الإجابة على الإشكالية المطروحة المتمثلة في معرفة مدى مساهمة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي.
 2. التعرف على أهم النظريات والنماذج التي عرفها الفكر الاقتصادي حول السياسة النقدية.
 3. محاولة تقييم نتائج السياسة النقدية المطبقة في الجزائر في إطار الإصلاحات الاقتصادية المسطرة.

أهمية البحث

1. يعتبر موضوع " دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي " بالغ الأهمية سواء من الناحية العلمية أو العملية.
2. نظرا للدور الفعال الذي تلعبه السياسة النقدية في رسم الأهداف وتوجيهات الاقتصاد الجزائري وكذا المحافظة على استقرار ومعالجة مجمل المشاكل الاقتصادية التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري.

أسباب اختيار الموضوع

تتمثل الأسباب التي أدت بنا إلى اختيار هذا الموضوع في:

1. أسباب موضوعية

أ. إبراز دور السلطة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي.

2. أسباب ذاتية

- أ. طبيعة التخصص والمسار الجامعي (الاقتصاد النقدي والبنكي)
- ب. تنمية المعلومات الشخصية فيما يخص موضوع السياسة النقدية.

حدود الدراسة

1. الحدود المكانية: دراسة حالة الجزائر.
2. الحدود الزمانية: الفترة الممتدة من 2000 إلى 2020.
3. الحدود الموضوعية: درسنا موضوع فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي.

منهج الدراسة

قمنا باستخدام المنهج الوصفي من خلال في الجانب النظري بالتطرق إلى مختلف النظريات الخاصة بالسياسة النقدية وعرض مختلف الإصلاحات النقدية التي قامت بها الحكومة كما استخدمنا المنهج الاستقرائي في تحليل واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية في الجزائر.

الدراسات السابقة

- محاولة تقييم السياسة النقدية في ظل الإصلاحات الاقتصادية (حالة الجزائر في الفترة 1990-1998)، هي أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص القياس الاقتصادي من إعداد الطالب بوشة محمد، جامعة الجزائر 3، 2011-2012، إشكاليته: ما مدى فعالية السياسة النقدية التي اعتمدها الجزائر في الإصلاحات الاقتصادية المدعومة من طرف الهيئات الدولية خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 1998.

ومن خلال هذه الدراسة توصل الباحث إلى أن فعالية أو عدم فعالية السياسة النقدية المطبقة في فترة الإصلاحات الاقتصادية مرتبط بالهدف النهائي لهذه السياسة خلال هذه المرحلة، ونتيجة استهداف برنامج الاستقرار الاقتصادي، فيمكن القول إذا أنه تم تحقيق هذه السياسة النقدية، وكانت فعالة خلال هذه المرحلة من التطور الاقتصادي الجزائري.

- أثر التفاعل بين السياسة المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في الجزائر، دراسة قياسية خلال الفترة 1986-2017، هي أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي والتقنيات الكمية من إعداد الطالبة آجري خيرة، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2018-2019، إشكاليته ما مدى إمكانية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية لدعم النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1986-2017؟

ومن خلال هذه الدراسة تم توصل الباحثة إلى ضرورة التنسيق بين السلطة المالية والنقدية في الجزائر وذلك باتباع السياسة النقدية التوسعية بتخفيض سعر الفائدة مع اتباع السياسة المالية التوسعية.

صعوبات البحث

هناك مجموعة من الصعوبات التي واجهتنا خلال إعداد بحثنا هذا:

1. صعوبة الحصول على المعلومات خاصة منها المتعلقة بالإحصائيات، حيث وجدنا تباين للمعلومات من مصدر لآخر.
2. طابع السرية في بعض الأرقام الإحصائية من مصدر لآخر.

هيكل البحث

في محاولة الإجابة عن التساؤل السابق وبغية اختبار صحة الفرضيات المصاغة، ارتأينا إلى تقسيم موضوع دراستنا إلى ثلاث فصول.

فتطرقنا في الفصل الأول إلى الإطار النظري للسياسة النقدية في ثلاثة مباحث، تناولنا في المبحث الأول مفهوم السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسة الاقتصادية، وفي المبحث الثاني عرضنا أهداف السياسة النقدية، أما المبحث الثالث تحدثنا عن أدوات السياسة النقدية.

أما الفصل الثاني تطرقنا فيه إلى تحليل السياسة النقدية وفق النظريات الاقتصادية من خلال ثلاث مباحث، تناولنا في المبحث الأول النظرية الكلاسيكية والسياسة النقدية، أما المبحث الثاني النظرية الحديثة والسياسة النقدية، بعد ذلك تطرقنا في المبحث الثالث لفعالية السياسة النقدية في ظل النموذج الاقتصادي المغلق IS/LM

وفي الفصل الثالث تم التطرق إلى دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2020 من خلال ثلاث مباحث، عرضنا في المبحث الأول واقع الإصلاح المالي والنقدي في الجزائر، وفي المبحث الثاني تحليل أدوات السياسة النقدية في ظل الإصلاحات النقدية والمالية، أما المبحث الثالث فتطرقنا فيه إلى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2020.

المفصل الأول:

مفاهيم عامة حول السياسة النقدية

تمهيد:

تقوم الدولة بالتدخل في النشاط الاقتصادي بطريقة مباشرة من خلال السياسة النقدية التي يتم التخطيط لها في البنك المركزي بهدف إدارة النقود والائتمان وتنظيم السيولة فالبنك المركزي ينبغي أن يقوم بدور أكثر فعالية في التحكم لرصيد النقدي والرقابة على التمويل، لذا تستخدم السياسة النقدية مجموعة من الأدوات غير المباشرة للسياسة لتحقيق الأهداف المسطرة بنية تحقيق الأهداف السياسية الاقتصادية والتعرف على ركائز السياسة النقدية والمتمثلة أساسا في السوق النقدي وكذلك إبراز أهم القطاعات المؤثرة في السياسة النقدية.

ومن خلال هذا الفصل سيتم التطرق إلى السياسة النقدية من جانبها النظري، وذلك من خلال ثلاث

مباحث التالية:

- **المبحث الأول:** تم التطرق فيه إلى السياسة النقدية كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية من خلال ذكر مفهوم السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسة الاقتصادية والمالية.
- **المبحث الثاني:** فتطرقنا فيه إلى أهداف السياسة النقدية.
- **المبحث الثالث:** تطرقنا إلى أدوات السياسة النقدية وآليات استخدامها.

المبحث الأول: السياسة النقدية كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية

تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية، التي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعاً لتدخلها آخذة بعين الاعتبار علاقة النقود بالنشاط الاقتصادي من جهة، وما يشكله الاستقرار النقدي من مناخ ملائم لممارسة النشاط الاقتصادي من جهة أخرى. وارتأينا في هذا المبحث أن نستعرض مفهوم السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسة المالية والاقتصادية.

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

تنوعت واختلقت مفاهيم وتعريفات السياسة النقدية، إلا أنها تلتقي في العناصر المكونة للسياسة النقدية، وهي الإجراءات المتخذة والأهداف النهائية المرجوة تحقيقها.

- عرفها الاقتصادي G.L BASH على أنها: "ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير مصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات الحكومية"
- عرفها الاقتصادي EINZIG "السياسة النقدية تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي"¹
- عرفها KENT بأنها: "إدارة التوسع والانكماش في حجم النقد لغرض الحصول على أهداف معينة"².
- عرفت السياسة النقدية بأنها عبارة عن سيطرة وتحكم البنك المركزي في كمية النقود ومعدلات أسعار الفائدة بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، حيث تعمل على زيادة كمية النقود وتخفيض أسعار الفائدة في فترات الانكماش، ورفع أسعار الفائدة وتخفيض كمية النقود في فترات التوسع بهدف المحافظة على الاستقرار والتوازن الاقتصادي.³

¹ - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر، الطبعة الأولى، القاهرة، 2005، ص 98.

² - جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، دار الخلدونية، الطبعة الأولى، الجزائر، 2007، ص 86.

³ - محمد ضيف الله القطري، دور السياسة النقدية في الاستقرار، دار غيداء، الطبعة الأولى، الأردن، 2012، ص 18.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكننا إعطاء تعريف شامل لسياسة النقدية، وهي مجموعة الإجراءات والأدوات التي تعتمدها الدولة، من خلال السلطة النقدية، بهدف التحكم في عرض النقد، بما يحقق الاستقرار النقدي خصوصا والاستقرار الاقتصادي عموما.¹

المطلب الثاني: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية

تقوم السياسة النقدية على تحقيق أهداف ولكنها لا تستطيع التكفل بذلك لوحدها فهي تحتاج إلى مساعدة السياسات، هنا تتضح العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة الاقتصادية.

يقصد بالسياسة الاقتصادية مجموعة من القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها الدولة، وتحكم قراراتها نحو تحقيق الأهداف الاقتصادية خلال فترة زمنية محددة، كما أنها مجموعة من الأهداف والأدوات الاقتصادية والعلاقات المتبادلة.²

وتظهر العلاقة فيما يلي:

أولا: كمية النقود المتاحة ومستوى النشاط الاقتصادي

التغير في كمية النقود له تأثير على مستوى العام للأسعار، كما أن كينز أشار إلى أن التغير في كمية النقود التي في حوزة الوسطاء الاقتصاديين في اقتصاد ما يؤثر على الطلب، والتغير في هذا الطلب يمكن لإصدار النقدي أن يؤثر على الأسعار وفي حالة ما إذا كانت زيادة الطلب مدفوعة بزيادة الإصدار، فإن هذا سيؤدي إلى زيادة العرض لأن الطاقة الإنتاجية لم تستغل بالكامل. وفي حالة عدم التشغيل الكامل وأن الأسعار سوف لا تتأثر بالارتفاع وذلك تأكيد على عدم وجود علاقة بين التغير في كمية النقود وبين التغير في الأسعار إلا في حالة استغلال الطاقة الإنتاجية بالكامل.

وبهذا يمكن القول أن زيادة كمية النقود تلعب دور المحرك للنشاط الاقتصادي وخاصة في حالة الركود الاقتصادي أي في حالة عدم التشغيل الكامل. وبالتالي فعن طريق السياسة النقدية يمكن التأثير على الاقتصاد والخروج من الكساد إلى الانتعاش الاقتصادي ومن التضخم إلى حالة توازنية للاقتصاد.

¹ - رجم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، المناهج للنشر، عمان، 2010، ص179.

² - جمال بن دعاس، مرجع سابق، ص88.

ثانيا: علاقة السياسة النقدية بسياسة التوازن الاقتصادي

في أي سياسة اقتصادية ينبغي تحديد أهداف معينة مثل محاربة التضخم، المحافظة على مستوى النشاط الاقتصادي كاف يسمح بانسجام كل الهياكل الاقتصادية والاجتماعية، كما يجب تحقيق معدل الإدماج مقبول للاقتصاد الوطني في المحيط الدولي الذي يظهر بعض المؤشرات منها توازن مدفوعات الخارجية، استقرار معدل الصرف وتؤثر هذه التوازنات بصفة مباشرة على العناصر الاقتصادية الحقيقي.

تستطيع السياسة النقدية أن تؤدي دورا تاما بالنسبة لسياسة التصنيع وذلك باستخدام السياسة التفضيلية في منح القروض. كما يمكن للسياسة النقدية أن تساهم في تطور وتقوية القطاعات الرائدة والأساسية بالنسبة لتصدير من ناحية، كما تسمح عن طريق معدل سعر الصرف المرغوب فيه أن تدعم المركز التنافسي للمؤسسات الوطنية أمام مؤسسات الأجنبية.

وتستطيع أن تؤثر السياسة النقدية على الاستهلاك إما بزيادة أو التقييد، فعن طريق التوسع في التسهيلات الائتمانية يزداد الاستهلاك أما تخفيض الاستهلاك، أما تخفيض الاستهلاك فيكون عن طريق تقييد الاقتراض من أجل تقييد الاستهلاك وتشجيع الإنتاج وهذا ما يؤكد علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية.

ثالثا: السياسة النقدية والدورات الاقتصادية

توجد علاقة بين الدورات الاقتصادية، إذ ينخفض النمو النقدي قبل أو أثناء الانكماش، ويرتفع أيضا قبل أو التوسع الاقتصادي، وهذا يؤكد ارتباط السياسة النقدية بالاستقرار الاقتصادي ودورها في محاربة التضخم.

أهم أهداف السياسة الاقتصادية هي تحقيق الاستقرار الاقتصادي مع تحقيق معدل نمو عال، فإن هذا يبرز علاقة المشاكل الاقتصادية الخاصة بالبطالة والتضخم وانخفاض قيمة العملة الوطنية بالحلول التقليدية، وبالتالي يمكن للسياسة النقدية أن تساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ومحاربة التضخم والكساد، وذلك باستخدام أدوات السياسة النقدية.

تتعلق فعالية السياسة النقدية باتصاف الاقتصاد بحالة توازن عن طريق تسيير الكتلة النقدية حسب الظروف فالاقتصادية السائدة بسلوك الأعوان الاقتصاديين وردود أفعالهم والمحيط الدولي.¹

المطلب الثالث: علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية

قبل توضيح العلاقة بين السياستين النقدية والمالية، يأتي الحديث عن مفهوم السياسة المالية والتي هي: "مجموعة من القواعد والأساليب والإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة لإدارة النشاط المالي لها بأكبر كفاءة ممكنة، لتحقيق مجموعة من الأهداف خلال فترة معينة، ومعنى أنه يقصد بالسياسة المالية الطريق الذي تتجه الحكومة في تخطيط الإنفاق العام وتدابير وسائل تمويله كما يظهر في الموازنة العامة للدولة."²

أما العلاقة بين السياسة النقدية والمالية فهي علاقة تبادل ومساعدة بين السياستين بغرض التنسيق بينهما وهذا ما سنبينه:

أولاً: كيفية التمييز بين السياسة النقدية والسياسة المالية

تتميز السياسة النقدية عن السياسة المالية بشمول الأولى على الأدوات التي تصمم للتأثير على عرض النقود سواء تعلق الأمر بتكلفة وتوفير النقود للقيام بدوره في النشاط الاقتصادي وشمول الثانية على الإيرادات التي تضم الضرائب والرسوم وإدارة الدين العام والنفقات العامة. وبعض أنواع الضوابط النقدية لها علاقة وطيدة بالسياسة المالية ولكن البعض الآخر مستقل نسبياً ويمكن التمييز ما يلي:

- الإجراءات التي تتخذ للتأثير في حجم وتكلفة الأموال والتي يمكن أن يقدمها النظام المصرفي للقطاع الخاص في الاقتصاد.

- الإجراءات التي تصمم للتأثير في توفير وتكلفة الأموال التي تقدم لتمويل أنواع خاصة من النفقات.

- برامج القروض التي تقوم بها الحكومة للتأثير على كمية أو تغيير تكلفة الائتمان المتاح للأنشطة خاصة في قطاع الخاص.

¹ - صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 103-104-105.

² - حياية عبد الله، الاقتصاد المصرفي في البنوك التجارية السياسة النقدية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008، ص 205.

إن الإجراءات الأولين من الضوابط النقدية يتم تنفيذها بواسطة البنك المركزي، ويتم تنفيذ برامج القروض بواسطة إدارة المؤسسات وليس بواسطة البنك ولها علاقة جزئية بسياسة الميزانية عادة،¹ ويمكن التمييز بين السياسة الحالية والنقدية من حيث قدم المعياران.

المعيار الأول: معيار السوق: حسب هذا المعيار فإن السياسة النقدية تشمل كل الإجراءات التي لها علاقة مباشرة بالصفقات الحكومية الأخرى في سوق الائتمان، بينما السياسة المالية تضم الإجراءات المرتبطة بالصفقات الحكومية الأخرى، ويعيب هذا المعيار أن معظم المدفوعات المحصلة في ميزانيات السلطات المحلية تعتبر بمثابة سياسة نقدية ولكنها في الأصل ليست كذلك.

المعيار الثاني: جهاز وضع السياسة: فـجهاز السلطات النقدية ليس هو نفس الجهاز بالنسبة للسياسة المالية ويقف البرلمان كعامل محدد في النهاية فهو الذي يحدد ميزانية الدولة ونشاط الدولة الاقتصادي والاجتماعي.²

ثانيا: طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية والمالية

السياسة المالية والسياسة الاقتصادية لكل منهما أهداف. فكل منهما تأثيرات لتحقيق الأهداف. إن التوازن الاقتصادي يمكن أن يتم بسياسة نقدية محايدة للسياسة المالية، فإذا رغبت الحكومة في توسيع الائتمان يقوم البنك المركزي بتخفيض معدل إعادة الخصم، والعكس وإذا أرادت تقييد الائتمان فيمكن أن يرفع معدل إعادة الخصم، إلا أن سياسة الميزانية بطيئة وثقيلة فهي تنتظر التصويت عليها لمدة طويلة ومن أفضل أن تكون السياسة النقدية تسير في نفس اتجاه السياسة المالية وتكملها لأسباب:

1- يوجه الانتقاد إلى البنوك عندما تبالغ في تمويل نفقات قطاع العام عن طريق الاقتراض من الجهاز المصرفي، كما يوجه اللوم إلى الحكومة في حالة تمويلها لنفقاتها من خلال النظام الضريبي، هذا يعني أنه تم توجيه اللوم إلى السياسة النقدية في حالة الأولى وإلى السياسة المالية في الحالة الثانية وهو ما يتطلب عدم التركيز على السياسة دون الأخرى.

¹ - صالح مفتاح، مرجع سابق ص 105.

² - ناظم محمد الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار الزهران للنشر والتوزيع، عمان، 1999، ص 466

- 2- استخدام السياسة النقدية للتحكم في الكتلة النقدية المتداولة، ولكن غير كافية لتحقيق ذلك إذا لابد أن يتم استخدام السياسة المالية وسياسة الأجور والدخل طالما أنه يشترط لفعالية السياسة النقدية في إيجاد الموارد المالية الضرورية للاستثمارات عن طريق الإقراض.
- 3- لا يمكن للسياسة النقدية بمفردها أن تتحمل الأضرار والصدمات في مكافحة التضخم ولا بد من تكامل وتكافل السياسة المالية في هذا الأمر.
- 4- كما بينت التجارب أن السياسة النقدية التوسعية وحدها يمكن أن تؤدي إلى تحقيق نوع من الانتعاش في الاقتصاد، غير أنها تصل إلى عدم القدرة في الحالات الأخرى وبهذا أدركت الحكومات ضرورة إتباع مزيج من السياسات النقدية والمالية.
- التنسيق بين السياسات من حيث الاتجاه والتوقيت من الأمور الضرورية لا يمكن لدولة أن تهمله، لأنه فرصة لتحقيق أهدافها.

ثالثاً: نقاط الالتقاء بين السياستين النقدية والمالية

تفرز التأثيرات المتبادلة بين السياستين النقدية والمالية نقطتي التقاء رئيسيتين:

- 1- **القرض العام:** إن تقرير عقد القرض يتضمن حجمه وتوقيعه وصرف جعلته، ويعتبر مورداً من الموارد المالية في ميزانية الدولة، وكل هذه الاعتبارات تحددتها الدولة السلطة النقدية. أما شكل القرض (من حيث الأجل القصير أم الطويل)، وسعر الفائدة فيتعلق بالسياسة النقدية.
- 2- **تمويل عجز الميزانية:** يتم عن طريق الإصدار النقدي، واللجوء إلى الإصدار من حيث حجمه وكيفية التصرف في حصيلته يتقرر في مجال السياسة المالية، أما الطريقة الفنية التي تتعلق بالإصدار النقدي مقابل حجمه وطريقة سداده فهذه الاعتبارات تتعلق بالسياسة النقدية.
- أما في حالة التضخم يمكن تخفيض الطلب الكلي عن طريق أدوات السياسة المالية منها زيادة إيرادات الدولة. كما يمكن الاعتماد على الأساليب التي تستخدمها السياسة النقدية فرض الائتمان المتاح للأفراد والمؤسسات عن طريق رفع سعر الخصم وسعر الفائدة للمقترضين.¹

¹ - صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 108-109

المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية

السياسة النقدية كغيرها من السياسات تسعى وراء تحقيق مجموعة من الأهداف بإتباع استراتيجية من طرف البنك المركزي تتماشى والأوضاع الاقتصادية السائدة هذه السياسة النقدية لها أهداف عامة أو نهائية التي تسعى لها دوما السياسة الاقتصادية العامة. وبلوغ الأهداف النهائية لن يتأتى إلا من خلال المرور بأهداف وسيطيه تعتبر حلقة وصل لهذا البلوغ. التي قد تختلف من دولة لأخرى لعدة اعتبارات، وتستهدف السياسة النقدية بالدرجة الأولى التأثير على كمية النقود المتداولة في الاقتصاد (تنظيم وتسيير العرض النقدي) ومعدلات الفائدة، قصد التأثير على مستوى الأداء الاقتصادي بشكل عام. كما تسعى السياسة النقدية إلى ضمان التوازن الاقتصادي العام. بشطريه الداخلي والخارجي.¹

التوازن الداخلي يتحقق نتيجة ضمان استقرار المستويات العامة للأسعار. أما التوازن الخارجي فيتمثل في توازن ميزان المدفوعات من خلال ضمان استقرار قيمة العملة الوطنية بالمقارنة مع نظيراتها الأجنبية مع مراعاة التوازن في الميزان التجاري.²

المطلب الأول: الأهداف السياسية النقدية

تمثل الأهداف الأولية كحلقة بداية في استراتيجية السياسة النقدية. وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف، الوسيطة. فمثلا عندما يتقرر تغيير معدل نمو النقود الإجمالية، فإنه يجب تبني متغير احتياطات البنوك وظروف سوق النقد في الأجل الطويل. ولهذا فالأهداف الأولية ماهي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة.³

وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى وهي مجتمعات الاحتياطات، لودائع الخاصة والاحتياطات غير المقترضة،⁴ وغيرها وهذا ما سنتعرض له في مطلبنا أما المجموعة الثانية فهي تتعلق بظروف سوق النقد وتحتوي على الاحتياطات الحرة، ومعدل الأرصدية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد:

¹ - صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 103.

² - محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، ص 108.

³ - رحيم حسين، المرجع السابق، ص 132.

⁴ - محمد إبراهيم عبد الرحيم، المرجع السابق، ص 18-19.

1. **مجمعات الاحتياطات النقدية:** تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود المساعدة ونقود الودائع، أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.

2. وقد أثير النقاش داخل النظام المصرفي وخارجة حول ما هو المتغير أو المجمع الاحتياطي الأكثر فعالية وسهولة؟ وأصبح لكل منها مؤيد ومعارض، فلقد دافعت بعض البنوك المركزية في أمريكا عن القاعدة كهدف أولي أو تشغيلي لسنوات عديدة كما دافعت بعض الفروع الأخرى عن استخدام مجتمعات الاحتياطية الأخرى كهدف أولي وانتقل النقاش إلى الاقتصاديين حول أهمية كل مجمع، وهكذا بقي الموضوع محل جدل نظرا لكونه يتصف بالتجربة، وليس بالتنظير فقط. ويتعلق الأمر بمدى تحكم السلطات النقدية في أي من المجاميع المذكورة، ومدى علاقته بنمو العرض النقدي الذي يمثل هدفا وسيطا، وطالما الأمر كذلك فإن البنك المركزي يبقى يتسم بعدم الثبات في استخدام هذه المجاميع كهدف أولي أو تشغيلي.¹

3. **ظروف سوق النقد:** وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ظروف سوق النقد وتحتوي على الاحتياطات الحرة. ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، ويعني شكل عام قدرة المقترضين وموافقهم السريعة والبطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى، وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة يوم أو اثنين بين البنوك.²

والاحتياطات الحرة: تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منه الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض وتكون الاحتياطات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاحتياطات المقترضة وتكون سالبة إذا كانت الاحتياطات المقترضة أكبر من الاحتياطات الفائضة. كما استعملت ظروف سوق كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أذون الخزانة والأوراق التجارية ومعدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أفضل العملاء³ ومعدل الفائدة على قروض فيما بينها.

¹ - جمال بن دعاس، المرجع السابق، ص 87.

² - عدنان خالد التركمان، السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام، مؤسسة الرسالة، الطبعة الثانية، 1988، ص 34.

³ - جمال بن دعاس، المرجع السابق، ص

كما يجدر الإشارة إلى أن الاقتصاديين قد اختلفوا حول هذا الموضوع بحيث استعملت ظروف السوق النقدي العشرينات والخمسينات والستينات، ولكن في السبعينات زاد الاهتمام أكثر بمجمعات الاحتياطات. وبالتالي فالاختلاف حول أفضلية المجموعة الأولى أم الثانية. ويفضل النقديون استخدام مجاميع الاحتياطات لأنهم يرونها بأنها ذات صلة وثيقة بالمجمعات النقدية التي تمثل الهدف الوسيط المفضل لديهم، الكينزيون رغم اهتمامهم بالمجمعات النقدية إلا أنهم يركزون على ظروف سوق النقد.¹

وبالتالي فإن النقاش يتلخص في أي الأهداف الأولية لاستخدامه حلقة ربط قوية التأثير بالأدوات النقدية والتأثير على الأهداف الوسيطة. ولذلك لنرى أن الهدف الأولي الأفضل هو الذي يتصف بالتأثر والتجارب بسرعة مع تغير الأدوات النقدية المستعملة ويسهل قيادة الاتجاه المرغوب للأهداف الوسيطة المستعمل.²

المطلب الثاني: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

الأهداف الوسيطة هي المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية مثل: مقدار النمو السنوي للكتلة النقدية،³ وتستخدم السياسة النقدية للأهداف الوسيطة نظرا لفوائدها القيمة.

واعتمد الكينزيون والنقديون مؤشرات وأهداف وسيطة مختلفة، والمؤشر هو المتغير الذي تسمح تحركاته باتجاه الأهداف النهائية. فهو عامل استدرك ما يمكن أن ينجم من انحرافات عن تحقيق الهدف النهائي للسياسة النقدية. فالكينزيون اعتمدوا معدل الفائدة كمؤشر وسيولة البنوك كهدف وسيط بينما النقديون اعتمدوا كمية النقد كمؤشر والقاعدة النقدية كهدف وسيط وهناك ثلاثة نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسيطة.

أ. مستوى المعدلات الأساسية للفائدة

ب. سعر الصرف

ت. المجمعات النقدية الوسيطة.⁴

¹ - غازي عناية، ضوابط الاقتصاد في السوق الإسلامي، دار النفاس، بيروت، الطبعة الأولى، 1982، ص 08.

² - صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 104

³ - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجزائرية، 2005، ص 220.

⁴ - أحمد فريد مصطفى وأخرون، السياسة النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شياي الجامعة، القاهرة، 2000، ص 38

1) **معدل الفائدة:** اعتمده الكينزيون كما سبقنا الذكر، بينما لا يهتم به النقديون كثيرا لأن كمية النقود هي المهمة لهم، ويضيفون بأنه عندما نهتم بمعدلات الفائدة ينبغي ارتباطها بمستواها الحقيقي.

أما الأعوان الاقتصادية الأخرى فيهتمون بها من ناحية تكلفة قروضهم. ومن ناحية تلقي التعويضات عن توظيف مدخراتهم، ولذلك يجب على السلطات العامة أن تهتم بتقلبات معدلات الفائدة، ولكن المشكل يكمن في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات. وعلى السلطات في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن هامش أو مجالات واسعة كثيرا وحلول مستوى وسيطي مقابل للتوازن في الأسواق لأن المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث تذبذبا في الاستقرار الاقتصادي، وأن عمليات متتالية من عدم التوازن يتولد عنها حالات أيضا متوالية من التضخم والركود. ولهذا السبب تكون السلطات مضطرة أن تترك هامش لخلق كمية من النقود

أكبر وأقل من تلك التي كان من المفروض تقييدها بالهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية.¹

معدلات الفائدة مهمة سواء على الصعيد الداخلي من خلال: تؤثر على مستوى الاستثمارات مثل الاستثمار في السكن. وعلى الاختيارات بين السندات والنقد وعلى الصعيد الخارجي: تؤثر بشدة على تحركات رؤوس الأموال في الأجل القصير وفي المجموع يجب أن تكون معدلات الفائدة إيجابية. لاهي مرتفعة ولاهي منخفضة. ومستقرة قدر الإمكان في الزمن، فبعض الاقتصاديين يعتبر أن إحدى التغيرات للأداءات الألمانية لـ 25 سنة تكمن في استقرار لمعدلات الحقيقية للفائدة في الأجل القصير حوالي 03% .

وهذه المعدلات المستقرة الايجابية هي التي شجعت أفضل اختبارات الاستثمار والنمو المنتظم.²

يوجد العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتطورة أبرزها:

أ. **المعدلات الرئيسية:** معدلات النقد المركزي أي التي يقرض بها البنك المركزي، البنوك التجارية، كما يستند إليها تحديد معدلات الإقراض بين البنوك.

¹ - صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 106

² - رحيم حسين، المرجع السابق، ص 136

ب. معدلات السوق النقدية: المعدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للتداول (سندات خزينة قابلة للتداول، أوراق خزينة) ... الخ

ج. معدلات السوق المالية (معدلات طويلة الأجل): التي على أساسها تصدر السندات:

د. معدلات التوظيف في الأجل القصير: (حسابات على الدفاتر، ادخار سكني... الخ)

هـ. المعدلات المدينة: المطبقة على القروض الممنوحة.¹

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

2. معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى: فهو مؤشر هام حول الأوضاع الاقتصادية لدولة ما، وذلك بالمحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرات الشرائية، ويمكن أن تكون السياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من أجل رفع معدل صرف النقد تجاه العملات الأخرى.

وقد يكون محاربا للتضخم وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية، وعندما يتخذ معدل الصرف كهدف وسيط فإنه يظهر العديد من العيوب، لأن أسواق الصرف ليست منتظمة فهي تتعرض لتقلبات، ومعدل الصرف يلعب دورا مهما في معرفة الاستراتيجية الاقتصادية والمالية لحكومة ما، ولذلك فإن الاختيار المدرك أو غير المدرك لعدم تقدير سعر صرف ملائم له نتائج ثقيلة منها:

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

- إن البحث عن الحفاظ على مستوى مرتفع أكثر، يفرض على الأعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا وهو ما يحدث اختفاء بعض المؤسسات غير القادرة على التأقلم، وهو ما يبطئ النمو وفي الأخير يؤدي إلى سياسة متشددة يمكن أن تؤدي إلى الفشل.²

¹ - وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000، ص 193.

² - الطاهر لطرش، المرجع السابق، ص 221

² - أحمد أبو الفتوح تامة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998، ص 133

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

3. **المجمعات النقدية:** إن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريبا بمعدل نمو الاقتصاد الحقيقي يمثل بالنسبة للنقدويين الهدف المركزي للسلطات النقدية، ولهذا السبب فإن السلطات النقدية في كل الدول المتقدمة حددت أهدافها في هذه المجمعات بالتدرج، بداية شكل غير معن ثم معن مثل: النظام الفيدرالي الاحتياطي الأمريكي 1972، بنك ألمانيا الفدرالي 1974، بنك إنجلترا وبنك فرنسا 1976، وتنص نظرية النقديون على الحفاظ ولعدة سنوات على معدل نمو ثابت (من 03% إلى 05%) للنقد.

ويعتقد النقديون بأن كمية النقد هي الوسيط المفصل للتوازن الاقتصادي، ويبين فريد مان ثلاث مزايا المنهج التثبيت هي:

- 1- يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدر لعدم الاستقرار.
- 2- بزيادة عرض النقود بمعدل ثابت، فإن السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر اخرى عند حدها الأدنى.
- 3- تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتا، أو مقتربا من ذلك.

هناك مجمع نقدي ضيق M_1 و M_2 ومجمع نقدي واسع M_3 وبالتالي فهناك مبررات لاستخدام أحدهما فالضيق يسمح بالتركيز على وظيفة النقد وبينت التجارب الاقتصادية أن المجمع الضيق لم يكن بعيدا عن الابتكارات أو *المشقات* المالية الحديثة. M_2 و M_3 وتوظيفات في حسابات الدفاتر يتأثر باجتذاب أجهزة التوظيفات الجماعية بالقيم المنقولة للمدخرين الذين كانوا يقومون بعملية الإيداع في الحسابات على الدفاتر لدى البنوك.¹

¹ - عبد المجيد عبد المطلب، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، دار الجامعة للنشر، مصر، 2007، ص 177.

كخلاصة فإنه يلاحظ أن ضبط المجمع النقدي الموسع هو الذي، أصبح يجذب اهتمام البنوك المركزية في معظم الدول المتقدمة والنامية معا.

يختلف استخدام الأهداف الوسيطة من بلد لآخر.

المطلب الثالث: الأهداف النهائية للسياسة النقدية

تبدأ استراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لاستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية والتي اختارتها السلطات النقدية، تم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها في ضوء السياسة الاقتصادية العامة. وعموما هناك اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية للسياسة الاقتصادية بشكل عام وللسياسة النقدية شكل خاص هي:

1- تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

2- العمالة الكاملة.

3- تحقيق معدل عامل النمو.

4- توازن ميزان المدفوعات.¹

جاءت هذه الأهداف لتطور معرفة دور السياسة النقدية، فقبل الثورة الكينزية كانت السياسة الوحيدة الموجودة بيد السلطات النقدية هي السياسة النقدية. وكانت هدفها الوحيد هو تحقيق استقرار الأسعار ومكافحة التضخم وبعد أزمة 1929 جاءت الكينزية بسياسة أخرى بديلة وهي السياسة المالية وظهر هدف آخر وهو تحقيق العمالة الكاملة.

وفي الخمسينيات أصبح هناك هدفاً آخرًا للسياسة النقدية وهو تحقيق معدل عالٍ من النمو وفي السنوات الأخيرة ظهر هدف رابع وهو توازن ميزان المدفوعات.

1. استقرار المستوى العام للأسعار: إن عدم الاستقرار في الأسعار يعرض البنيان الاقتصادي

لهزات كبيرة بسبب تقلبات الرواج والكساد، وأضرار وخيمة على عملية التنمية الاقتصادية في البلدان المتخلفة اقتصاديا.

¹ - محمد إبراهيم عبد الرحيم، المرجع السابق، ص 20

ومن التاريخ نجد أن معالجة استقرار الأسعار لم يتم حتى في الدول الرأسمالية إلا عن طريق تدخل الدولة في الشؤون الاقتصادية ذلك بإصدار القوانين والتشريعات التي كونت سياسات عديدة منها السياسة النقدية، كما ثبت أن التضخم ظاهرة نقدية. فالنقدون يرون أن العلاقة بين الأسعار لم يتم حتى في الدول الرأسمالية إلا عن طريق تدخل الدولة في الشؤون الاقتصادية، ذلك بإصدار القوانين والتشريعات التي كونت سياسات عديدة منها السياسة النقدية، كما ثبت أن التضخم ظاهرة نقدية. فالنقدون يرون أن العلاقة بين الأسعار وعرض النقود هي علاقة خطية طردية تماما، بينما شبه كينز عمل السياسة النقدية خلال الخمسينيات بعمل الخيط، إذا يمكن للسياسة النقدية أن تشد الاقتصاد (تقيده) ومن ثم نسيطر على التضخم.¹

وحسب فريد مان فإن التضخم هو دائما ظاهرة نقدية. ودليله في ذلك أن أي بلد مر بتضخم عجز الموازنة إثر التوقعات الخاصة، والتضخم المستورد الناتج من التجارة الدولية وتغيرات أسعار مستمر مر أيضا بمعدل نمو مرتفع للعرض النقدي.²

إن استهداف السياسة النقدية علاج التضخم واستقرار الأسعار يظهر أن هناك علاقة بين النقود والأسعار، لأن وجهات نظر الكينزين والنقدون لعملية التضخم ليست مختلفة كثيرا، إذ يعتقد كلاهما أن التضخم المرتفع يحدث فقط عندما يكون معدل نمو العرض النقدي مرتفعا، ولهذا يعتقد معظم المفكرين الاقتصاديين بوجود هذه العلاقة، ومن هنا يبرز أثر النقود على مستويات الأسعار لأن التضخم لم يظهر في اقتصاد المقايضة بالإضافة إلى أسباب أخرى غير نقدية مثل:

- الاحتكارات في ميدان الأعمال، والاتحادات العمالية.
- زيادة الضرائب والقواعد التنظيمية الحكومية تولد آثار تضخمية.
- برامج الرفاهية مثل التأمين ضد البطالة ومعاشات الضمان الاجتماعي تشجع الأفراد على الخروج من العمل وبالتالي تخفض القدرة الانتاجية للاقتصاد .

ولقد بين ملتون فريدمان في خطاب له أمام أعضاء الجمعية الاقتصادية الأمريكية 1967 إن كل تضخم شديد يولد عنه توسعا نقديا، وأن كل انكماش رئيسي في هذه الدولة قد نتج إما عن إضراب نقدي أو تأثر بشدة الاضطراب النقدي.³

¹ - جمال بن دعاس، المرجع السابق، ص 86

² - صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 126

³ - صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 128

إن في استعمال السياسة النقدية لمحاورة التضخم أو استقرار الأسعار ميزة. بحيث إن أثارها على تقييد عرض النقود وتقييد الائتمان، سوف يتم الشعور بها بدرجات متساوية لدى الهيئات والأفراد، ثم إن أثارها هذه لا تبدو واضحة على الأفراد. وإنما تكون محتفية إذا ما قورنت بالسياسة المالية في محاورة التضخم واستقرار الأسعار، لأن هذه الأخيرة تشمل على رغبتهم دائماً في خفض الدين العام للحكومة، والوسيلة الوحيدة لتحقيق ذلك هي زيادة الضرائب أو خفض لانفاق الحكومي، وهذين الإجراءين لا يتمتعان بأية استجابة من طرف الأفراد.

2. العمالة الكاملة: تهدف معظم الدول إلى الوصول للعمالة الكاملة حيث كل القوانين والتشريعات تعمل لتحقيق ذلك وهذا هدفا للسياسة الاقتصادية عامة والسياسة النقدية خاصة العمالة الكاملة في تعريفها نقاشات كثيرة. فمن هو العاطل عن العمل. الواقع أن ليس كل من لا يعمل يعد عاطلا عن العمل. لأن هناك فرق بين القعود والبطالين قد لا يعمل شخص ما مدة ما بسبب مرض أو حالة تقاعد أو فترة تكوين أو عدم القدرة على العمل... الخ، هذه الأشخاص خارج قوة العمل ليسوا ضمن قائمة العاطلين عن العمل (البطالة). البطالة تحدث عندما لا يجد القادر عن العمل والراغب فيه فرصة للعمل لذلك فيعرف الاقتصاديين العمالة الكاملة: أنها مستوى العمالة الذي يتحقق من الاستخدام الكفاء لقوة العمل، مع السماح لمعدل عادي من البطالة ينتج أساسا عن الظروف الهيكلية للبنية الاقتصادية، لزيادة الاستثمار وبالتالي زيادة العمالة.¹

أما النظرية الكلاسيكية فقد عاجلت ظاهرة البطالة في المجتمع الرأسمالي من خلال تخفيض الأجور النقدية، وهذا التخفيض معدل الأجور الحقيقية، فتخفض تكلفة الإنتاج. فيزداد الطلب على الإنتاج. هنا تعود حالة العمالة إلى التوازن الأولي هذا ما وافق القرن التاسع عشر والقرن العشرين مع بدايته، عندما كان الرأسمالي يستطيع أن يخفض الأجور أما بعد ظهور النقابات والاتحادات العمالية فإنه لا يمكن تصور تخفيض الأجور لأن ذلك سيواجه بمعارضة شديدة من جانبها.²

¹ - رحيم حسين، المرجع السابق، ص 138

² - جمال بن دعاس، المرجع السابق، ص 87

نستنتج مما تقدم أن السياسة النقدية دور مهم كثيرا في تحقيق العمالة الكاملة عن طريق تقوية الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة العروض النقدية تنخفض الأسعار فيقبل رجال الأعمال على الاستثمار فتتخفض البطالة ويزداد الاستهلاك فيزداد الدخل.¹

3. تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي الوطني: الكلاسيكيون ينظرون إلى أن تحقيق النمو الاقتصادي متضمنا تحقيق العمالة الكاملة. وهو أمر دفعهم لعدم وضع سياسات اقتصادية (مالية أو نقدية) للوصول لذلك.

بعد الحرب العالمية بدأ النمو الاقتصادي يشغل المفكرين ويسيطر على اهتماماتهم، منها السياسة النقدية في النمو الاقتصادي وفي الخمسينات أصبح النمو الاقتصادي من أهداف السياسة الاقتصادية بصفة عامة والسياسة النقدية خاصة.²

فريدمان يرى أن وضع معدل عال للنمو الاقتصادي هدف محدد ومرغوب في قوله: "ليست هناك طريقة في المجتمعات الحرة للقول مقدما أن هناك معدلا محددًا للنمو ترغبه أو تحتاجه أو معدل عال وأخر منخفض، لكل معدل النمو هو الناتج الكلي لكل جهودات الأفراد الذين نجحوا في تحقيق طموحاتهم بالمعدل السليم".³

درج الاقتصاديون على استعمالهم كلمة النمو للتعبير عن التطور الاقتصادي في البلدان المتقدمة. أما مصطلح التنمية يستعمل عند الحديث عن التطورات في الدول المتخلفة أو ما يسمى بالدول الساعية للتقدم. ومشكلة الدول النامية أنها عندما تريد تحقيق التنمية فمواردها الداخلية تعيقها خاصة المالية لتوفير التمويلات للاستثمارات المخططة في التنمية، وضعت القدرة على التنمية رأسمال المادي والبشري، هذا ما يتطلب تحقيق معدل مرتفع لادخار والتأثير على معدل الاستثمار في السلع الرأسمالية من خلال زيادة الفرض الائتمانية، ويجب أن لا تقع هذه السياسات في تفضيل التضخم باعتباره يساعد على تخفيض البطالة، لوصول المرحلة الانطلاق التي تصنع اقتصاديا عن طريق النمو الذاتي السريع.⁴

¹ - محمد ابراهيم عبد الرحيم، المرجع السابق، ص 23

² - صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 128

³ - الطاهر لطرش، المرجع السابق، ص 222

⁴ - صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 130

4. تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات: ميزان المدفوعات هو سجل يدون فيه كل المعاملات

الاقتصادية التي تتم بين مقيمين في بلد معين وبلاد أخرى خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون السنة.

هناك اختلاف بين الاقتصاديين في نظرهم إلى تحديد السياسة الواجب اتباعها لتحقيق التوازن. التوازن الداخلي للاقتصاد يختلف عن الخارجي، فتحقيق التوازن الداخلي عند الوصول إلى العمالة مع المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار، أما التوازن الخارجي فيتحقق عند توازن ميزان المدفوعات للبلد، في حال ما وجد تناقض بينهما فإن التوازن الداخلي بأخذ أولوية، ومع وجود هدفين فمن الضروري توافر أداتين من أدوات السياسة كحد أدنى لتحقيق كلا الهدفين بالكامل، وكل أداة سياسة ينبغي أن تتراوح مع الهدف الذي تكون في أكثر فاعلية.¹

إن دور السياسة النقدية في تقليل العجز في ميزان المدفوعات يبرز من خلال قيام البنوك المركزية باستخدام أداة من أدوات السياسة النقدية وهي رفع سعر الخصم، لأنه سيجعل البنوك التجارية ترفع من أسعار الفائدة وإذا ارتفعت فإن الإقبال على الائتمان أو طلبه سينخفض. وهو ما سيجعل الأسعار محليا فإن هذا الإجراء سيؤدي إلى تشجيع الصادرات وإلى تخفيض لطلب على السلع الخارجية طالما أن الأسعار المحلية منخفضة. وكما أن ارتفاع أسعار الفائدة محليا سيغري الأفراد الأجانب إلى توظيف أموالهم بالبنوك الوطنية وبالتالي تدفق أموال أجنبية إلى داخل الدولة. وهذا ما يساهم في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات، ومع انخفاض معدل التضخم.²

كل هذه الإجراءات تجعل دور السياسة النقدية مهما في تصحيح اختلال ميزان المدفوعات وخاصة عندما يعاني الاقتصاد من معدل مرتفع للتضخم. بالإضافة إلى عوامل أخرى تؤدي لرفع قيمة العملة المحلية في سوق صرف الأجنبي:

مثل تزايد الصادرات أو انخفاض الواردات.

أما دور السياسة النقدية في تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات في الدول المتخلفة فإنه يختلف عما ذكرنا نتيجة لعدم توافر العوامل المذكورة أعلاه.

¹ - صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 130-131

² - عدنان خالد التركماني، المرجع السابق، ص 236

إضافة إلى نقص احتياطات الصرف لدى هذه الدول وتأثر سيولة الجهاز المصرفي بحالة ميزان المدفوعات لكل التغيرات التي تتعرض لها احتياطات المصارف من العملات الأجنبية التي تمتلكها.¹

هناك هدف آخر للأهداف النهائية هو التناقض في الأهداف نظرا لصعوبة تحقيقها في أن واحد.

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية وآلية استخدامها

استراتيجية السياسة النقدية تقوم على مجموعة من الأهداف تسعى إلى تحقيقها، باستخدام مجموعة من الأدوات الكمية والنوعية التي يستطيع البنك المركزي من خلال التأثير والسيطرة على عرض النقود وإدارة حجم الائتمان الممنوح وتنقسم أدوات السياسة النقدية إلى الأدوات المباشرة وغير المباشرة والنوعية ويمكن حصر هذه الأدوات فيما يلي:

المطلب الأول: الأدوات الكمية

هي الأدوات التي تمكن البنك المركزي من التأثير في الحجم الكلي للمعروض النقدي بصفة عامة، دون التمييز مختلف قطاعات النشاط الاقتصادي، وتسمى أيضا الوسائل التقليدية لأنها استعملت منذ عهد الكلاسيك، ولا تزال مستخدمة من طرف البنوك المركزية إلى الآن على نطاق واسع في الدول المتقدمة لتوفر شروط استخدامها وهي:

أولاً: سعر إعادة الخصم:

هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي، من البنوك التجارية مقابل إعادة خصم الحوالات التي لديها، أو تلك الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي على قروضه وسلفياته للبنوك التجارية.²

وسعر الخصم وسيلة يستعملها البنك المركزي إما لتشجيع جهود البنوك التجارية للاقتراض منه أو تنشيطها، فإذا رأى عرض النقد أكثر الحجم المناسب لتحقيق أهداف السياسة النقدية رفع سعر الخصم لديه، فتحجم البنوك التجارية عن الاقتراض منه ويتقلص حجم الودائع النقدية وينخفض عرض النقد، مما يضطر البنوك التجارية إلى رفع أسعار الفائدة على قروضها لزيائنها، وذلك يقلل الطلب على الائتمان المصرفي، أما إذ رأى أن حجم المعروض قليلا مقارنة بحجم النشاط الاقتصادي، مما يؤدي إلى حدوث انكماش، فإن البنك

¹ - الطاهر لطرش، المرجع السابق، ص 223

² - محمد ضيف الله، المرجع السابق، ص 26

المركزي يخفض من سعر إعادة الخصم لتشجيع البنوك التجارية على الاقتراض منه، مما يؤدي إلى زيادة عرض النقد في الجهاز المصرفي.

حيث يستعمل البنك المركزي وسيلتين لتأثير على الاحتياطات النقدية لدى بنوك تجارية:

- 1) تحديد شروط الواجب توفرها في الأوراق التي يقبل البنك المركزي أداة خصمها.
- 2) تغيير سعر أداة الخصم لتعديل النفقة التي تتحملها البنوك عند رغبتها في الاقتراض من البنك المركزي.¹

مزايا السياسة إعادة الخصم، فإنها تشمل سهولة وانخفاض تكلفة تطبيقية عن ارتباط سعر الفائدة في السوق به، يعني تأثر سياسة الاقتراض التي تتبعها البنوك به، ويجدها البنك المركزي ميزة نسبية خاصة إذا أراد أن يؤثر في سياسة الاقتراض لدى جميع البنوك التجارية من دون التمييز بينها.²

ثانياً: عمليات السوق المفتوحة:

هي عبارة عن قيام البنك المركزي ببيع سندات الدين العام وأذونات الخزينة العامة للجمهور، في حالة السعي إلى تخفيض كمية النقود، وشراء تلك الأدوات من قبل البنك المركزي في حالة السعي إلى رفع مستوى كمية النقود المتداولة أي زيادة العرض النقدي.³

كذلك تمارس عمليات السوق المفتوحة تأثيراً معيناً على حجم الائتمان.⁴

فعلى سبيل المثال إذا واجهت الدولة حالة من حالات التضخم فإن البنك المركزي يستطيع بيع أذونات الخزينة لفترات الدائن على الودائع، فهذا يساعد على شراء أذونات الخزينة يدل من إيداع الأموال لديهم، مما يؤثر على حجم التكاليف وهامش سعر الفائدة لديها، ما يضطر إلى رفع سعر الفائدة (المدين) على تسهيلات الائتمانية التي تمنحها لعملائها من المستثمرين.

¹ - جمال بن دعاس، المرجع السابق، ص 172-173

² - سيف سعيد السويدي، النقود والبنوك، الدوحة، الطبعة الثالثة، مطبعة جامعة قطر، 2002، ص 188.

³ - حسين بن هاني، اقتصاد النقود والبنوك المبادئ والأساسيات، دار المكتبة الكندي للنشر والتوزيع، عمان 2002، ص 147.

⁴ - يوسف حسين يوسف، البنوك المركزية ودورها في اقتصاديات الدول، دار التعلم الجامعي، الاسكندرية 2014، ص 95.

ومن الناحية الثانية يمكن للبنك المركزي بيع كميات كبيرة من السندات الحكومية بحيث يخفض سعرها في سوق رأس مال وبالتالي يرتفع سعر الفائدة عليها، ف نفس الوقت تتراجع فه الاحتياطات الحرة لدى البنوك، وتكون النتائج النهائية المترتبة على هذه الإجراءات كما يلي:

- ارتفاع أسعار الفائدة على الودائع لدى البنوك تراجع حجم الاحتياطات الفائضة وبالتالي الاحتياطات الحرة لدى البنوك (على اثر شراءها لأذونات الخزانة أو شراء الأفراد لهذه الأذون خصما من حساباتهم طرف البنوك) فتتراجع قدرتها على منح الائتمان.

- تقارب سعر الفائدة على القروض الحكومية بأنواعها المختلفة مع سعر الفائدة على الودائع لدى البنوك حسب الآجال المختلفة لكل منها.¹

وتستخدم هذه السياسة مصحوبة بسياسة سعر الفائدة وفي نفس الاتجاه حتى تقوم البنوك في حالة شرائها للأوراق المالية ونقص أرصدها النقدية بالتقدم إلى البنك المركزي للحصول على موارد نقدية تعويضها. تختلف سياسة السوق المفتوحة عن سياسة إعادة الخصم ف نواحي عديدة أهمها:²

- يحدد سعر إعادة الخصم من طرف البنك المركزي وهو مستقر نسبيا لفترة معينة مما يسمح للمصارف التجارية يتوقع تكلفة الحصول على السيولة النقدية من البنك المركزي، أما في حالة السوق المفتوحة فالأسعار متغيرة بشكل دائم وتخضع للعرض والطلب، وبالتالي يصعب توقع تكلفة الحصول على السيولة جديدة من البنك المركزي.

- في سياسة السوق المفتوحة البنك المركزي هو المبادر لعرض أو طلب السيولة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية، أما في سياسة سعر إعادة الخصم البنوك التجارية هي التي تبادر الطلب السيولة من المصرف المركزي.

- تتضمن سياسة السوق المفتوحة إمكانية اتجاهين معا في العملية بزيادة السيولة النقدية لدى المصارف التجارية عن طريق شراء الأوراق المالية، مما يجعل البنك المركزي مقرضا ومقترضا مغذيا وممتصا لسيولة لإحداث الاستقرار ف سوق الائتمان، أما السيولة سعر إعادة الخصم لا تتضمن العملية سوى اتجاه واحد للسيولة النقدية.

¹ - حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية. التي تستخدمها البنوك في اقتصاد إسلامي، مكتبة الملك فهد للنشر، جدة، 2003، ص 16.

² - جمال لعامرة، المرجع السابق، ص 177-178.

- تعد سياسة السوق المفتوحة أشمل من سياسة إعادة الخصم لسريانها على جميع المصارف التجارية، في حين تمس سياسة إعادة الخصم فقط المصارف التي تعاني من نقص في سيولتها.

3- نسبة الاحتياطي النقدي القانوني:

نسبة الاحتياطي القانوني هي: "إلزام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة، على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، الذي يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار منه عند اللزوم، لتأثير في حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية".¹

يستخدم البنك المركزي هذه السياسة أيضا التحكم في العرض النقدي. فعندما يكون هدف السياسة النقدية الحد من حجم الائتمان، يلجأ البنك المركزي إلى الضغط على حجم الودائع المتاح لدى البنوك، وذلك برفع من نسبة الاحتياطي القانوني الواجب الاحتفاظ به لدى البنك المركزي وعلى العكس، تخفض هذه النسبة عندما يكون الهدف تشجيع التوسع في الائتمان وزيادة العرض النقدي.²

ولا تقتصر هذه السياسة على الاحتياطي القانوني فمثلا في النقود الحاضرة، وإنما لتشمل أصول أخرى تدخل في حساب نسبة السيولة، حيث تجبر البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة من أصولها في صورة نقدية ونسبة أخرى من الأصول في شكل أرصدة قابلة للتحويل فورا إلى نقود دون خسارة، مثل أذونات الخزينة والأوراق التجارية والأوراق الحكومية المضمونة، وهذا للحد من قدرة البنوك التجارية على تحويل هذه الأصول إلى نقود قانونية تضيفها إلى رصيدها النقدي، وتكون لها أكثر على اشتقاق نقود الودائع.³

وتعتبر سياسة الاحتياطي القانوني ذات الأفضلية على سياسة السوق المفتوحة من حيث الرقابة على الائتمان لاعتبارات أهمها:

- سياسة الاحتياطي القانوني وسيلة تحقق نتائج فورية بمجرد إصدار التوجيهات من البنك المركزي، وبذلك فهي تقلل من الوقت اللازم لظهور أثرها على البنوك التجارية.

- لا تحتاج إلى السوق واسعة ومتقدمة للتعامل ولذلك فهي مناسبة للاستخدام في البلدان النامية.

¹ - محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، مصر، 1978، ص 299.

² - رحيم حسين، المرجع السابق، ص 200.

³ - جمال لعمارة، المرجع السابق، ص 175.

المطلب الثاني: أدوات المباشرة

يقصد بها التدابير والاجراءات المباشرة التي يتخذها البنك المركزي تجاه المؤسسات والأجهزة المالية والمصرفية عند عجز الأدوات الأخرى عند تحقيق أهداف السياسة النقدية¹، وأهم الاجراءات المباشرة التي تتخذ بواسطة البنك المركزي هي:

- البنك المركزي قد يرفض القيام بإعادة الخصم لتلك البنوك التجارية التي يرى أن سياستها الائتمانية غير متناسقة مع السياسة النقدية العامة للبنك المركزي.

- يرفض البنك المركزي أن يقوم بوظيفة الملجأ للإقراض بالنسبة لتلك البنوك التي تكون قروضها قد تجاوزت مقدار رأس مالها واحتياطياتها.

- يطلب البنك المركزي من هذه البنوك دفع سعر فائدة إضافية فضلاً عن سعر البنك وذلك عند تجاوز قروضها مقارنة بالقروض التجارية والعقارية.

تقوم هذه السياسة باستخدام أدوات مباشرة أهمها كالاتي:

- تحديد التوجهات والأوامر لبنوك التجارية نحو السياسة المرغوبة.

- تقديم البنك المركزي توجهات ونصائح (إقناع أدبي) للبنوك التجارية من خلال اللقاءات مع مسؤولي هذه البنوك.

- قيام البنك المركزي بنشر بيانات صحيحة عن حالة الاقتصاد ما يناسب لسياسة معينة للائتمان المصرفي بهدف كسب الرأي العام والبنوك التجارية من أجل إقناعهم ودعم السياسة النقدية التي يقرها البنك المركزي.²

المطلب الثالث: الأدوات النوعية للسياسة النقدية

لزيادة فاعلية السياسة النقدية يلجأ البنك المركزي لحصده الأدوات للتدخل في حالة عجز الأدوات السابقة الذكر.

¹ - محمد ضيف الله القطاري، المرجع السابق، ص 34

² - جمال بن دعاس، المرجع السابق، ص 184

أولاً: الإقناع الأدبي:

قيام البنك المركزي بإقناع البنوك بإتباع سياسة تتفق مع ما يجب تحقيقه من الأهداف. والإقناع الأدبي يعتبر وسيلة الأكثر مرونة مقارنة مع باقي الأدوات الأخرى تتوافق ووضعية السوق التي لا تتماشى مع المنافع والمصالح العامة فيجب القيام بهذه الأداة خارج الإطار القانوني للتأثير في البنوك الأخرى من طرف البنك المركزي للسير في الاتجاه المرغوب فمثلا التعليمات والأوامر حول ممارسة نشاط ما في مجال الإقراض والاستثمار تكون لازمة وليست اختيارية.

إذن فالإقناع الأدبي عبارة عن قبول البنوك التجارية بكل ما يصدره البنك المركزي أدبيا.¹

2- الإيداع المسبق بالاستيراد:

أداة تخص المستوردين حيث تجبرهم على ترك جزء من قيمة الصفقة التجارية للاستيراد لدى البنك المركزي لمدة معينة. فالأغلبية غير قادرة على تعويض الأموال المحمّدة فهم بذلك ملزمون بالاقتراض قيمة مالية تعوض لقيمة المحمّدة، الهدف من هذه الأداة هو تقليص حجم القروض الممكن أن توجه لباقي الاقتصاد ويؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات.²

3- الرقابة على شروط البيع بالتقسيط:

بهذه الأداة يمكن للبنك المركزي الدخل ملزما به المستهلكين على دفع قيمة أو جزء من قيمة السلعة مع تحديد عدد الأقساط وحجمها وسقف القروض الممنوحة حسب السيولة المتاحة للبنوك التجارية تستعمل هذه الأداة كثيرا في الاقتصاديات الحديثة التي تعتمد على نظام البيع بالتقسيط للرفع من استهلاك الفرد من السلع المعمرة رغم عدم قدرته بتسديد المبلغ كاملا.³

¹ - ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، دار الفكر للنشر، الطبعة الأولى، الجزائر 1993، ص 270.

² - شمول حسينية، أثر استقلالية البنك المركزي على السياسة النقدية، رسالة ماجستير بالمركز الجامعي، المدية، 2001، ص 22

³ - ضياء مجيد الموسوي، المرجع السابق، ص 272.

خلاصة الفصل

لقد بينا في هذا الفصل مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية الذي يتبنى أهم المحاور المتعلقة بالسياسة النقدية.

بداية تطرقنا إلى مفهوم السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسة المالية والسياسة الاقتصادية.

رأينا أو التمسنا بعض آراء المدارس والنظريات وما تقوم عليه في شرح هذه السياسة النقدية نظرا لأهميتها في الاقتصاديات وتأثيراتها على العمالة وغيرها.

ولبلوغ الأهداف المرسومة للسياسة النقدية التي كانت مبحثا ثانيا لا بد من شرح وتفصيل الأدوات المستعملة التي يمكن للبنك المركزي التأثير من خلالها على البنوك الأخرى.

المفصل الثاني

تحليل السياسة النقدية وفق

النظريات الاقتصادية

تمهيد:

السياسة النقدية هي أهم السياسات التي تتبعها الدولة في المجال الاقتصادي، هذا الاعتقاد لدى أغلبية الاقتصاديين قبل حدوث الأزمة الاقتصادية الكبرى.

لقد تغيرت مبادئ السياسة النقدية مع تطور الذي عرفته الأفكار والنظريات الاقتصادية عبر مراحل مختلفة.

فظهر المدارس الاقتصادية التي اتخذت فجوى دراستها النقدية أدى إلى تغير مفهوم السياسة النقدية. فقد اختلفت أساليب كل مدرسة لتحقيق أهدافها النقدية. وظل الفكر الاقتصادي الكلاسيكي سائدا لفترة طويلة مستندا في تحليله إلى قانون معادلة التبادل لفيشر معادلة الأرصدة النقدية لكمبرج للفصل بين القطاع الحقيقي والقطاع النقدي. فالسياسة النقدية في النظرية الكلاسيكية ليست فعالة.

في ظل افتراضاتها المتمثلة خاصة في حيادية النقود.

بعد أن حدثت الأزمة الاقتصادية الكبرى أزمة الكساد العالمي (1929-1933) رأى الاقتصادي كينز، أن الأمر يتطلب تدخل الدولة بإنفاق استثماري ضخم للقضاء على الكساد وتحقيق التشغيل الكامل. بينما يرى البعض الآخر أنها ليست كذلك وينادي بتبني السياسة المالية التي تختلف عن السياسة النقدية. قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، في المبحث الأول النظرية الكلاسيكية والسياسة النقدية، أما المبحث الثاني النظرية الحديثة والسياسة النقدية، وفي الأخير نتعرف على فعالية السياسة النقدية في ظل نموذج اقتصادي مغلق.

المبحث الأول: النظرية الكلاسيكية والسياسة النقدية

لقد شكلت السياسة النقدية محورا هاما بين السياسات الاقتصادية المختلفة من حيث درجة تأثيرها على النشاط الاقتصادي وفعالية هذا التأثير، وبالتالي اختلف موقعها من حيث الأهمية بين النظريات الاقتصادية، فاحتلت في قرن التاسع عشر مكانة الصدارة في النظرية الكلاسيكية، إذ اعتبرت الأداة الوحيدة المعترف بها كمحدد للسياسة الاقتصادية والوسيلة الفعالة لتحقيق الانتعاش الاقتصادي حيث يربط الاقتصاديين الكلاسيك من السياسة النقدية بنظرهم إلى النقود ووظائفها وأكدت النظرية الكلاسيكية النقود مجرد وسيط لعملية التبادل.

المطلب الأول: أسس ومبادئ الفكر الاقتصادي الكلاسيكي

ظهرت النظرية الكلاسيكية لأول مرة وسادت أفكارها في بريطانيا في نهاية القرن الثامن عشر وحتى مطلع القرن التاسع عشر، فهي مجموعة آراء وأفكار الطبيعيين وأدم سميث ودافيد ريكارد، إن النموذج الكلاسيكي الذي يبحث في تحديد مستوى التوازن الكلي أي تحديد مستوى العمالة والإنتاج، نموذج مشتق من النظرية الاقتصادية الجزئية وبالضبط من تحليل الأسواق، ويهتم هذا التحليل بسوق العمل وسوق السلع والخدمات ويتحدد كل نت مستوى الإنتاج ومستوى الاستخدام حسب الكلاسيك بتفاعل الطلب على عوامل الإنتاج "العمل ورأس المال أو الاستثمار" الذي يحدده المنتج وفق مبدأ تعظيم الربح، وعرض هذه العوامل من طرف العائلات، وذلك وفق مبدأ تعظيم المنفعة -تعظيم الدخل- النموذج الكلاسيكي يقوم على مجموعة من الأسس ومبادئ المتمثلة فيما يلي:

- 1- مبدأ عدم تدخل الدولة: أساسها فكرة "دعه يعمل دعه يمر" التي نادى بها آدم سميث، فإنهم يرون أن تدخل الدولة سيعرقل النشاط الاقتصادي أي عرقلة قوى السوق من تأدية وظائفها، إنما يقتصر دور الدولة في نطاق المهام التقليدية كالدفاع والأمن، والقيام بالمشاريع العامة ذات النفع العام.
- 2- حيادية النقود: يعني أن النقود ما هي إلا وسيط في المعاملات ولا تغير التوازن في الاقتصاد، بمعنى أنها حيادية لذا شبهها البعض بالوشاح النقدي.

- 3- **مرونة جهاز سعر الفائدة:** يتعلق الأمر بتحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار فإذا زادت المدخرات فإن القوى الاقتصادية تعمل عملها بحيث تخفض من سعر الفائدة وبالتالي يقل الحافز على الادخار، إذ فإن الفائدة في نظر التقليديين هي جزء الادخار أو ثمن الاستثمار¹.
- 4- **المصلحة الخاصة أساس المصلحة العامة:** لن يكون تعارض بين المصلحة الخاصة للفرد والمصلحة العامة مع تسببق للأولى على الثانية، حيث من خلال تحقيق الفرد لمصلحته الخاصة ستتحقق المصلحة العامة للمجتمع.
- 5- **التوازن الآني للأسواق وفكرة اليد الخفية:** تعتبر الأمور في الأسواق عند الكلاسيك تسير وفق فكرة "اليد الخفية" لأدم سميث أو ما يعرف بفكرة التوازن التلقائي للأسواق. ويرون أن الأسواق متوازنة وإن حدث هناك اختلال فإن قوى السوق (العرض، الطلب،...) كفيلة بإرجاع الأوضاع إلى حالتها الطبيعية.
- 6- **عدم وجود فائض:** تعني لا يكون هناك تكدس للسلع واكتناز للنقود وكل عناصر الإنتاج مشغلة تشغيلًا كاملاً.
- 7- **التشغيل التام:** تقوم على فرضية التشغيل الكامل لكافة عناصر الإنتاج الخاصة، فهي لا تؤمن بوجود بطالة وإن وجدت فتعبرها المدرسة بأنها بطالة اختيارية، فيكون مالك لهذا العنصر هو الذي فضل عدم التشغيل من خلال رفضه توظيف.
- 8- **منافسة الحرة والكاملة:** معناها استمرار قوى السوق من عرض وطلب في العمل وفق آليات السوق و فقط وهي مستمرة إلى آخر مرحلتها.
- 9- **الادخار كشكل من أشكال الإنفاق:** يرون بأن الفرد لا يدخر لرغبة في الاحتفاظ بالنقد من أجل الاكتناز بل يدخر لرغبة في الحصول على عائد من خلال توظيف هذه المدخرات في البنوك شراء السندات. في نهاية المطاف ما هو إلا الإنفاق من قبل الآخرين على السلع الاستثمارية لأن كل المدخرات ستتحول في النهاية إلى استثمار².
- 10- **الربح:** الحافز الرئيسي الذي يدفع الرأسماليين على اتخاذ قرار الاستثمار وكلما زاد معدل الأرباح زاد معدل التكوين الرأسمالي والاستثمار³.

¹ - بلعوزين علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان مطبوعات الجامعة، الجزائر، 2004، ص 10

² - محمد زرقون وآخرون، النظرية الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية 2017، ص 58-59.

³ - سهيلة فريد النباتي، التنمية الاقتصادية، دار الراية، الأردن، الطبعة الأولى، 2015، ص 16.

المطلب الثاني: فرضيات النظرية الكمية لنقود

تعتبر النظرية الكمية لنقود بمثابة خلاصة للفكر والتحليل الكلاسيكي لظواهر النقدية والعينية في الاقتصاد، إذ جاءت هذه النظرية في نظرتها لنقود على أنها مجرد وسيط في عملية التبادل، أي لا أثر لها بالظواهر الاقتصادية الحقيقية.

ترتكز على الأهمية السياسية النقدية بتأثيرها وقدرتها على التحكم في كمية النقود المعروضة لتوضيح هذا الموقف اعتمد الكلاسيك على معادلة فيشر ومعادلة كامبرج هذا ما سنتناوله بالتفصيل فيما يلي:
أولاً: نظرية كمية النقود (صيغة فيشر) = معادلة التبادل

يؤكد آرثر فيشر في نظريته للطلب على النقود، لغرض المبادلات على وظيفة النقود كوسيلة مبادلة، وتقوم نظريته على مطابقة الحسابية أساسها أي مبادلة تجري بين البائع والمشتري تتطلب استبدال النقود بالسلع أو الخدمات أو الأوراق المالية. ويترتب على ذلك حقيقة ان كمية النقود يجب أن تساوي قيمة السلع والخدمات والأوراق المالية التي تم تبادلها بالنقود.¹ ويتمثل أساس هذه النظرية في المعادلة التي صاغها الاقتصادي فيشر المعروفة بمعادلة المبادلة وهي:²

$$M.V=P.T.....(1)$$

حيث تمثل كل من :

M: كمية النقود المتداولة في وقت ما

V: سرعة الدوران وحدة النقد.

T: حجم المعاملات التي تمت خلال نفس الفترة والتي تسمى معادلة التبادل.

P: المستوى العام للأسعار.

تعتمد عوامل فنية وبالتالي يمكن تحويل المعادلة (1) إلى نظرية لتحديد مستوى السعر، كالآتي:

$$P=\frac{MV}{T}.....(2)$$

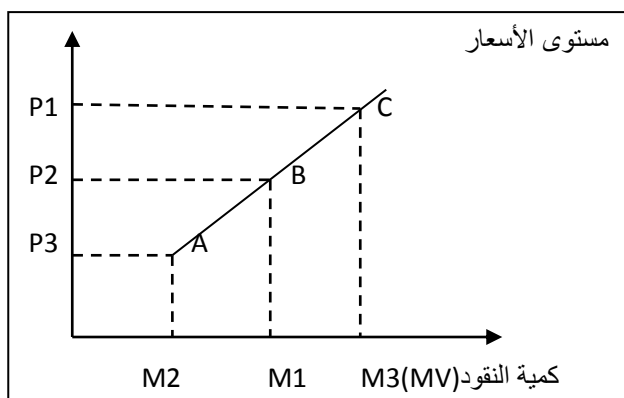
¹ - ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد، الجزء الأول، ديوان مطبوعات الجامعة، 2011، ص328.

² - ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2010، ص81.

يتضح من معادلة (02) أن مستوى السعر يعتمد على كمية النقود، وأن التغيير في السعر يكون بنفس نسبة التغيير في كمية النقود، أي أن السعر يتضاعف إذا تضاعفت كمية النقود، مع ثبات كل من T, V ¹

ويمكن التعبير عن نظرية كمية النقود في الشكل التالي:

الشكل (1-2): العلاقة بين كمية النقود ومستوى العام للأسعار



المصدر: إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر الفترة (2000-2009)، مذكرة الماجستير في علوم الاقتصاد، جامعة الجزائر3، ص15

من خلال الشكل أعلاه يرتفع مستوى السعر من $P1$ إلى $P3$ عند زيادة كمية النقود من $M1$ إلى $M3$ ، وانخفاض السعر من $P1$ إلى $P2$ عند انخفاض كمية النقود من $M1$ إلى $M2$ ، أي أن زيادة كمية النقود بنسبة $\frac{M3-M1}{M1}$ يساوي إرتفاع مستوى السعر بالنسبة $\frac{P3-P1}{P1}$.

ثانيا: معادلة الأرصدة النقدية (معادلة Cambridge Equation)

أدخل اقتصاديون المدرسة الكلاسيكية كميرج مارشال وبيجو، تعديل على معادلة فيشر، من أجل توضيح العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار.²

¹ - ضياء مجيد، مرجع سابق الذكر، ص 81، 82

² - إيمان عطية ناصف، النظرية الاقتصادية الكلية، دار جامعية جديدة، ص92

أول من صاغها "ألفريد مارشال" الذي بين على أن النقود تلعب دورها في تحديد مستوى الأسعار. اهتم بالعلاقة بين الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها وبين قيمة الدخل النقدي، وهو يقرر أنه توجد نسبة معينة من الدخل النقدي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها للأغراض الداخلية.

تعتبر نظرية مارشال عن الأرصدة النقدية تحولاً جوهرياً في التحليل النقدي، فبينما تركز نظرية كمية

النقود، وتتلخص نظرية مارشال فيما يلي:

$$L = M \dots\dots\dots(1)$$

حيث أن: L: الطلب على النقود.

M: عرض النقود.

- إن الطلب على النقود يتكون من التفصيل النقدي للأغراض الداخلية والتفصيل النقدي للأغراض

$$L = L1 + L2 \dots\dots\dots(2)$$

حيث أن:

L1: يمثل التفصيل النقدي للأغراض الداخلية.

L2: يمثل التفصيل النقدي للأغراض المالية.

- مارشال يركز على التفصيل النقدي للأغراض الداخلية والذي يساوي نسبة معينة من الدخل النقدي.

$$L = KY \dots\dots\dots(3)$$

حيث أن:

Y: يمثل الدخل النقدي.

K: النسبة من الدخل التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها في شكل أرصدة نقدية وبالتعويض في المعادلة رقم (1)

عن L بما تساوي بها في المعادلة رقم نتحصل على :

$$M = KY \dots\dots\dots(4)$$

$$K = M/Y \dots\dots\dots(5)$$

L تساوي النسبة بين الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأفراد في مركز التوازن ودخلهم النقدي (Y) وهي بذلك

تعتبر الصيغة العكسية لسرعة تداول النقود للأغراض الداخلية (Y).

حيث أن:

$$V = Y/M \dots\dots\dots (6)$$

$$K = LM \dots\dots\dots(7)$$

أي أن:

وبالتعويض عن K في المعادلة رقم (1) بما تساويها في المعادلة رقم (7) نحصل على:

$$M = (L.V).y \dots\dots\dots 8$$

$$M.V = Y \dots\dots\dots (9) \quad \text{أي أن:}$$

$$Y : P.O \dots\dots (10) \quad \text{ومن تعريف الدخل النقدي يتبين:}$$

حيث أن: P يمثل الأسعار.

O: يمثل الدخل الحقيقي.

وبالتعويض في المعادلة (9) عن Y بما تساويها في (10) نتحصل على:

$$M.V = P.O \dots\dots\dots (11)$$

$$P = M.V.O$$

هي معادلة فيشر عن كمية النقود، مع إحلال الدخل الحقيقي محل حجم المعاملات وإحلال سرعة تداول النقود الداخلية محل سرعة تداول النقود لأغراض المعاملات¹، وبالرغم من كل ذلك فإن نظرية مارشال تختلف عن نظرية كمية النقود. أهم الاختلاف هو:

- نظرية الأرصدة النقدية تسمح للمتغيرات النقدية بالتأثير على حجم الإنتاج والمستوى العام للأسعار عكس نظرية النقود.

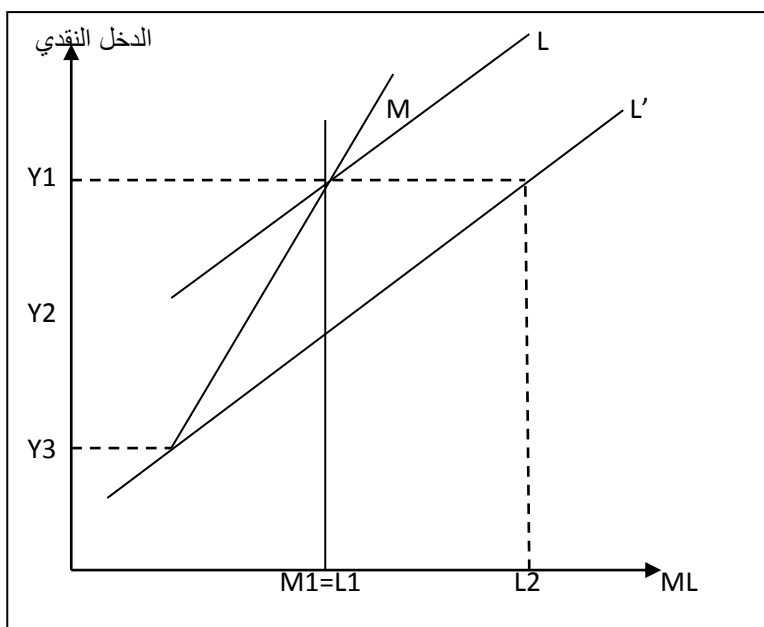
- تركز نظرية الأرصدة النقدية لطلب على النقود، أما نظرية كمية النقود تهتم بعرض النقود.
- اعتبرت معادلة التبادل أن النقود تقوم بوظيفتي وسيط في المبادلة أما المعادلة كميرج أضافت وظيفة أخرى للنقود ألا وهي وظيفة الادخار أي مستودع للقيمة.

وتتفق المعادلتان في أن العلاقة بين الطلب على النقود والمعروض منها يحددان التوازن الاقتصادي لأن هذه العلاقة تحدد بدورها المستوى العام للأسعار سواء بصورة مباشرة كما أقرها فيشر أو بصورة غير مباشرة كما يقرر مارشال في معادلة الأرصدة النقدية.²

¹ - محمد سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مجاد الدين للنشر والتوزيع، الصبعة 1، 2003، ص 53-54

² - ناظم محمد الشمري، المرجع السابق، ص 24

الشكل (2-2): العلاقة بين رغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية داخلية والدخل النقدي .



المصدر: ناظم محمد الشمري، مرجع سابق، ص 244.

يوضح الشكل أعلاه العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بالأرصدة النقدية والدخل النقدي حسب معادلة الأرصدة.

المطلب الثالث: نموذج التوازن الكلي الكلاسيكي

يحدث التوازن الكلي في النموذج الكلاسيكي بالتوازن الانبي للقطاعين، القطاع الحقيقي والقطاع النقدي، حيث اعتمد على منهجية التحليل تتمثل في تحليل القطاعات الثلاث.

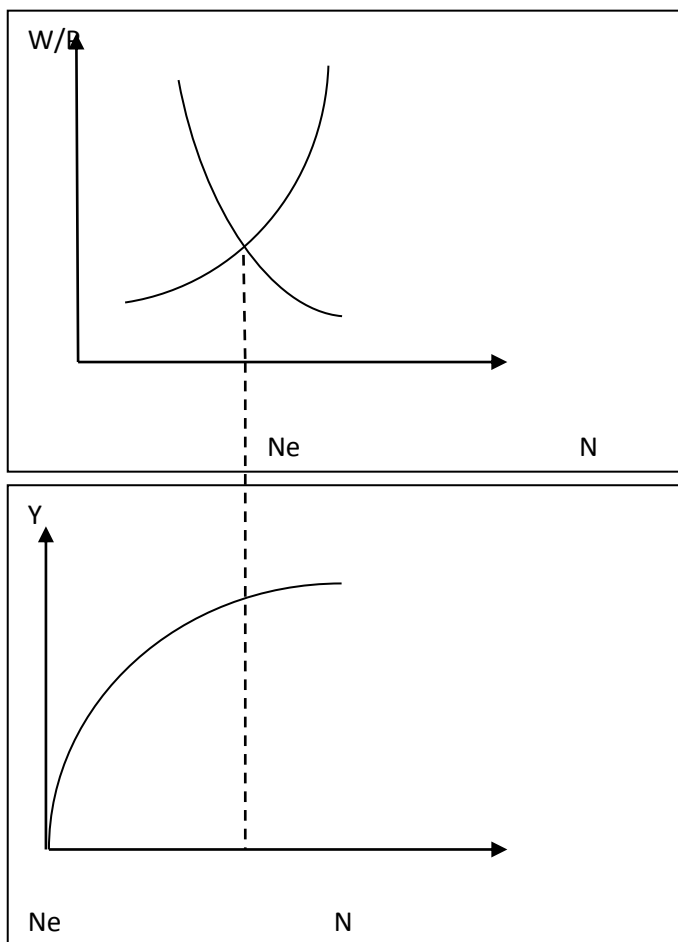
1- سوق العمل: يهدف تحليل سوق العمل إلى تحديد الأجور الحقيقية $(W/P)^e$ ومستوى

الاستخدام في آن واحد، عند التقاء منحنى عرض العمل مع منحنى الطلب عليه.

دالة الطلب على العمل (Nd) هي دالة عكسية في الأجر الحقيقي $Nd = f(W/P)$ ودالة العرض

على العمل هي دالة طردية في الأجر الحقيقي $Ns = f(W/P)$ وعند تحديد مستوى الاستخدام (Ne) في

سوق العمل يتحدد مقدار الإنتاج (Ye) الإنتاج هو دالة طردية للعمل المستخدم في الأجل القصير وهذا باعتبار أن العمل هو العنصر المتغير الوحيد في عناصر الإنتاج للتحليل الكلاسيكي¹
الشكل (2-3): سوق العمل.



الشكل (2-4): تحديد الإنتاج

الكلبي.

المصدر: ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992، ص 295²

2- سوق السلع والخدمات: يتحقق التوازن في سوق السلع (سوق الإنتاج) وفق النموذج الكلاسيكي عندما يتساوى الطلب الكلي على السلع والخدمات مع العرض الكلي للسلع والخدمات علما أن الادخار هو التخلي

¹ - ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 95

² - نفس المرجع.

عن استهلاك جزء من الدخل حالياً بهدف الحصول معين من شأنه أن يرفع الدخل مستقبلاً أما الاستثمار هو الطلب على الموارد النقدية وعرض الأصول غير نقدية.¹

ويتحدد التوازن في سوق السلعة عندما يتساوى الادخار مع الاستثمار.

$$I=S \text{(1)}$$

حيث: (S) الادخار .

(I) الاستثمار.

وأن الاستثمار يعتمد على سعر الفائدة أي:

$$I=I(i) \text{(2)}$$

حيث:

سعر الفائدة يشترط أن يكون $I < O(i)$

أي أن الاستثمار دالة متناقصة في سعر الفائدة إذ يؤدي انخفاض سعر فس زيادة حجم الاستثمار وتمثل دالة الادخار بالتالي:

$$S= S(i) \text{(3)}$$

أي أن الادخار دالة في سعر الفائدة.

يشترط أن يكون : $S(i) > O$

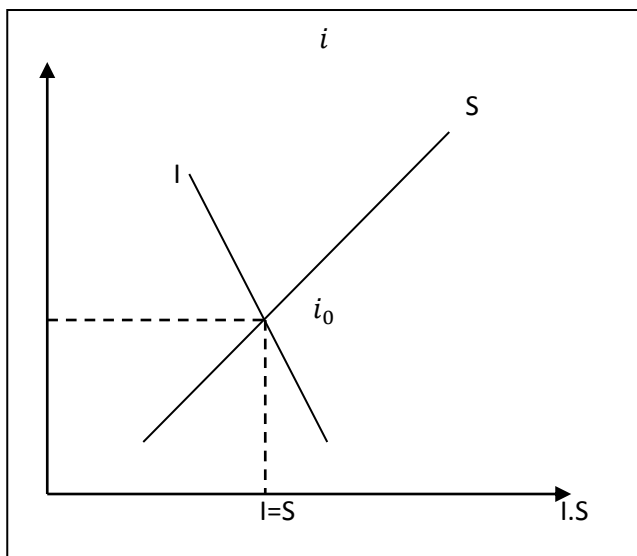
ومعنى هذا الشرط أن الادخار دالة متزايدة في سعر الفائدة إذ يؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى دفع الأفراد نحو زيادة ادخاراتهم.

$$I(i)=S(i) \text{(4)} \quad \text{وعند التوازن}$$

¹ - محمد شريف إلمان، محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010، ص96.

ويتحدد سعر الفائدة بتقاطع منحنى العرض (الادخار) والطلب (الاستثمار)، كما في الشكل التالي¹:

الشكل (2-5): منحنى تقاطع العرض والطلب.



المصدر: ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 304-305

في الشكل أعلاه يقطع منحنى الادخار (SS) منحنى الاستثمار (II) عند النقطة (i)، حيث عندها يتحدد سعر الفائدة عند مستوى التوازن

i_0 ويتساوى الادخار مع الاستثمار ($I=S$)

3_ سوق النقود:

يتحقق التوازن في سوق النقود عند توافق الطلب والعرض على النقود بالمعادلة التالية:

$$M_s = M_D \rightarrow M_s = KPQ \rightarrow P = \frac{Msv}{Q}$$

حيث:

M_s : عرض النقود.

¹ - ضياء مجيد موسوي ، مرجع سابق ،ص304،305.

M_D : الطلب على النقود

K : يمثل مقلوب سرعة التداول v

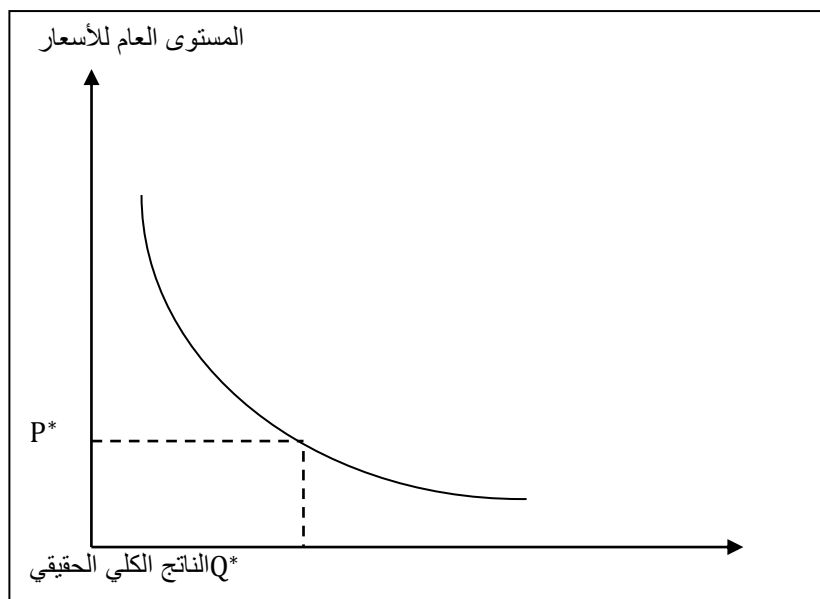
إذن نتحصل على المعادلة التوازنية تشبه لمعادلة فيشر، هناك فرق جوهري، ففي معادلة فيشر العلاقة السببية بين مستويات الأسعار وعرض النقود جاءت كأصل، أما في معادلة الحال فالعلاقة بين مستويات الأسعار وعرض النقود جاءت كنتيجة، بمعنى أن تأثير الطلب على النقود بعرضها هو الذي يؤدي إلى ارتفاع مستويات الأسعار.

أما المستوى العام التوازني P^* أي: ¹

$$Q = Q^* \rightarrow P^* = \frac{M_s v}{Q^*}$$

و يمكن توضيحه بيانيا :

الشكل (2-6): التوازن في سوق النقود.²

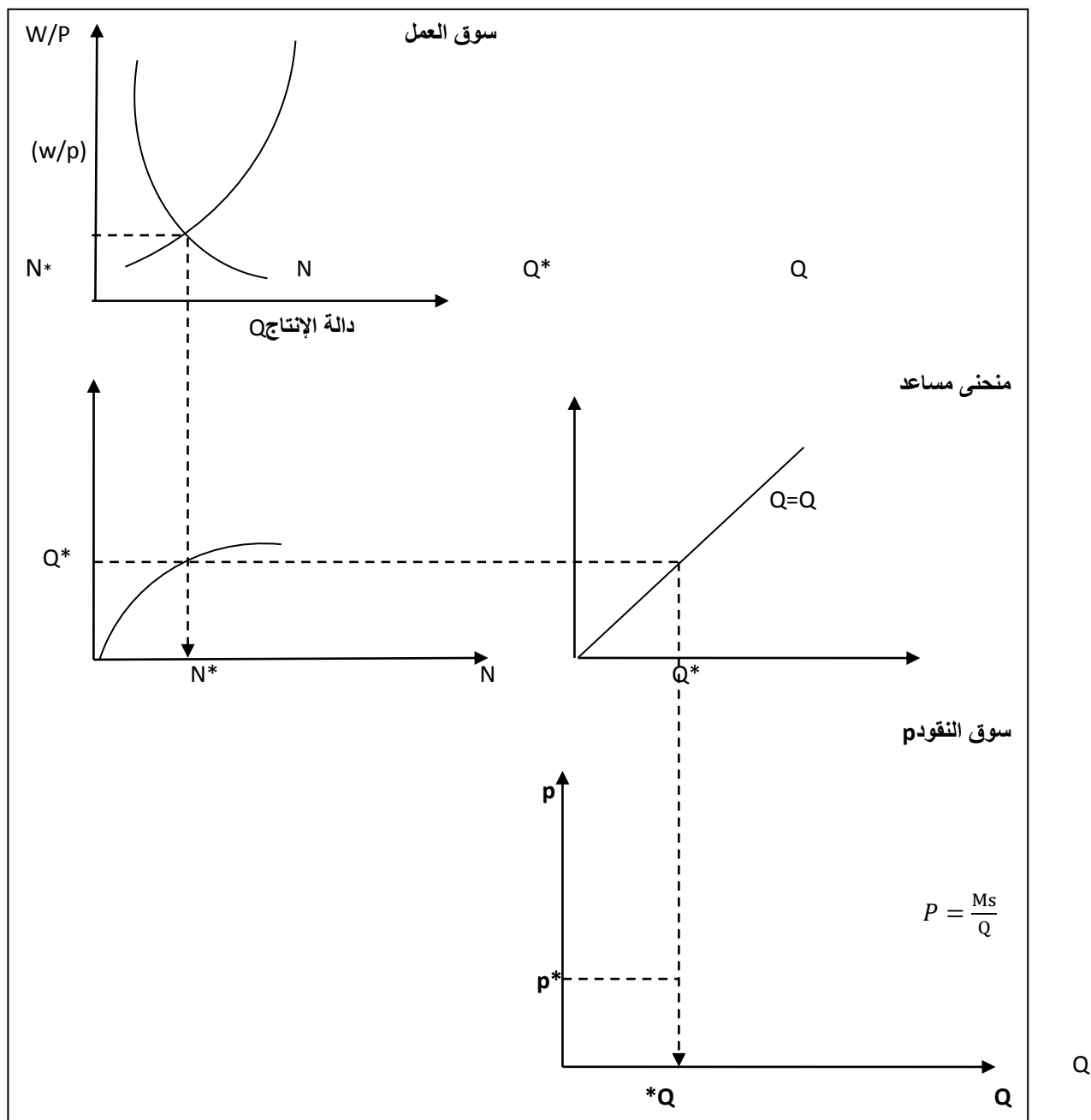


المصدر: محمد بوخاري، الاقتصاد الكلي المعمق، ج1 دار هومة، الجزائر، 2014، ص 59.

¹ محمد بوخاري، مرجع سابق، ص 59.

² محمد بوخاري، مرجع سابق، ص 59.

الشكل (2-7): الهيكل العام للتوازن في النموذج الكلاسيكي.



المصدر: محمد بوخاري، مرجع سابق، ص 60.

يوضح الشكل، سوق العمل يحدد الأجر الحقيقي (W/P) ومستوى التشغيل التوازني N^* ، استنتاج الناتج الكلي Q يتم على أساس إسقاط قيمى مستوى التشغيل التوازني N^* على منحنى دالة الإنتاج.

المبحث الثاني: النظرية الحديثة والسياسة النقدية.

اختلف مفكرو الاقتصاد حول تطبيق السياسة النقدية لم يستطيع فيشر ولا مارشال أن يقدم تفسيراً مرضياً عن العوامل التي تؤثر في مستويات الأسعار، مما أدى إلى ظهور أزمة الكساد، حيث فشلت النظرية الكلاسيكية في حل هذه الأزمة التي سادت العالم، مما أدى إلى ظهور النظرية الحديثة.

المطلب الأول: التحليل الكينزي

ظهرت النظرية الكينزية نتيجة أزمة الكساد الدولي 1929 التي نتجت عنها آثار سلبية انعكست على بلدان العالم التي عرفت بالكساد الكبير. فقد أدت هذه الأزمة إلى انهيار التحليل الكلاسيكي بعد عجز تحليله وعلاجه لهذه الأزمة لذلك تحول الاهتمام من دراسة التغير في الأسعار العامة التي اتسمت به النظرية النقدية الكلاسيكية إلى دراسة سلوك النقود وأثره على مجمل النشاطات الاقتصادية وعلى أساس تحليل كلي شامل للمتغيرات الاقتصادية الأساسية فتقوضت النظرية النقدية الكلاسيكية وحل محلها اتجاه تقدي تحليلي جديد صاغه الاقتصادي الإنجليزي كينز j.M.keynes وقد تدعمت أفكار كينز وصياغته النظرية التحليلية فيما بعد على يد مجموعة من الاقتصاديين حتى أصبحت الأفكار الكينزية بمثابة مدرسة اقتصادية.¹

كما يعتمد التحليل الكينزي بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة، حيث تغيرت النظرة إلى النقود أين أصبحت تشغل حيزاً معتبراً في النظرية الاقتصادية.²

مشروع كينز في نظريته العامة تمثل في ثلاث خطوات أساسية:

- 1- تأسيس مفهوم التوازن في حالة بطالة غير إرادية، بمعنى أنه كان على كينز إثبات أن البطالة غير الإرادية حالة توازنية دائمة وليست مؤقتة كما يفترضه الكلاسيك.
- 2- إثبات وجود عيب في اقتصاد السوق كنظام.
- 3- تبرير جدوى السياسات لإنعاش الحكومة في دعم الطلب الكلي.³

¹ كاظم محمد الشموي، مرجع سابق، ص 267.

² عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، ط2، دار مجدلاوي، عمان، الأردن، 1999، ص 113.

³ محمد بوخاري، مرجع سابق، ص 67.

أولاً: الطلب الكلي الفعال Effective demande:

يعتبر الطلب الفعال جوهر النموذج الكينزي، يعرف بأنه الطلب الكلي الفعلي على السلع والخدمات في حالة الاقتصاد المغلق وبناء عليه يتحدد مستوى الإنتاج وفقاً للطلب الكلي الفعال. فالنموذج الكينزي يعتبر سوق السلع والخدمات هو السوق الاستراتيجي حيث يتحدد الطلب على العمل في النموذج الكينزي في أوقات الكساد بالطلب الفعال.¹

قصد كينز بالطلب الفعال، الطلب الكلي على السلع والخدمات الاستهلاكية والاستثمارية عن طريق أفراد المجتمع، وفي ظل اقتصاد المبادلة، فإن الطلب الفعال يظهر في صورة تيار إنفاق نقدي يحدد بدوره تيار الدخل، ذلك لأن إنفاق شخص ما إنما هو دخل شخص آخر، فإن تيار الإنفاق في المجتمع إنما يكون من الإنفاق الاستهلاكي والإنفاق الاستثماري مكوناً بذلك الطلب الكلي على السلع والخدمات وحتى يمكن مواجهة هذا الطلب، فإن الأمر يتطلب تشغيل الأفراد في إنتاج السلع الاستهلاكية أو في إنتاج السلع الاستثمارية، وكلما زاد التشغيل فإن الدخل الحقيقي سيزداد ومع ذلك فإن التشغيل يزداد فقط عندما يزداد الطلب الكلي أو الفعال سواء جانب المستهلك أو جانب الاستثمار.²

ويمكن التعبير عن الطلب الكلي الفعال بالمعادلة التالية:

الطلب الكلي الفعال = الطلب الخاص على السلع الاستهلاكية والاستثمارية + الطلب الحكومي على السلع .

الدخل القومي النقدي = القيمة النقدية للنتائج القومي = مجموع فوائد عوامل الإنتاج.

مجموع دخول (عوائد) عوامل الإنتاج = الإنفاق القومي.

الطلب الكلي الفعال = الدخل القومي (النقدي) = الناتج القومي = الإنفاق القومي.³

¹ السيد محمد أحمد السريتي، النظرية الاقتصادية المتقدمة، دار الجامعة، الإسكندرية، 2011، ص 399.

² إبراهيم خريس، اقتصاديات النقود والمصارف، دار الأبرار للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 108.

³ محمد سحنون، مرجع سابق ص 56.

ثانيا: الطلب على النقود (تفضيل السيولة)

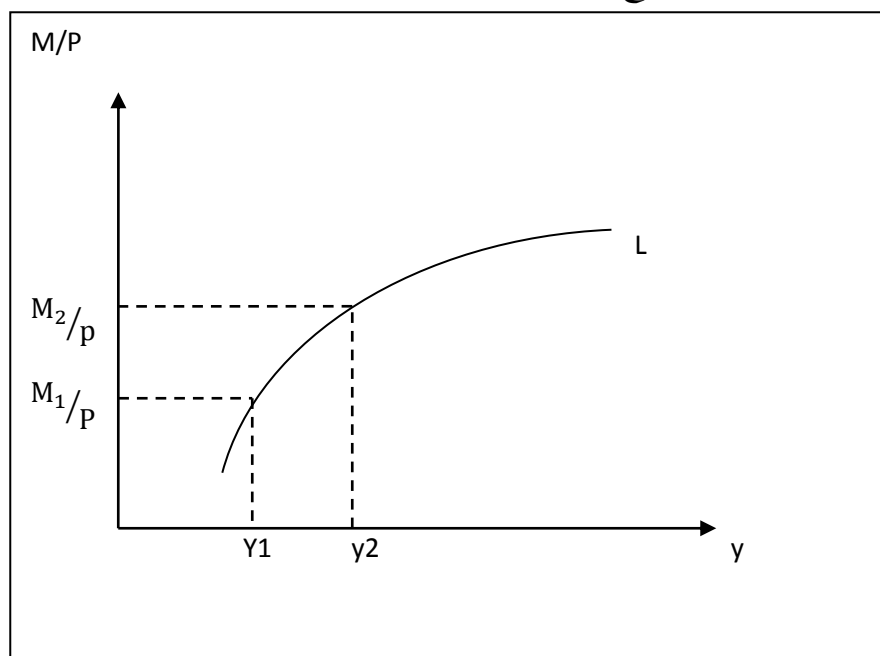
يمكن تعريف مفهوم الطلب على أنه " تلك الكميات من السلع والخدمات التي يرغب ويستطيع المستهلك الحصول عليها بأسعار مختلفة وخلال فترة زمنية معينة أي أن الطلب كمفهوم اقتصادي يحتوي على عنصرين رئيسيين لا بد أن يتوفرا ألا وهما الرغبة والحاجة.¹

يعتبر كينز أن الطلب أكثر أهمية، عكس الكلاسيك، وهو العنصر المحرك حيث يؤدي زيادة النقود إلى زيادة الإنفاق والطلب الفعال، ويؤثر الطلب الفعال في حجم الإنتاج ومستوى التشغيل، مما يؤدي إلى التأثير على النفقات التي تمثل العوامل المباشرة لزيادة الأسعار في النظرية الكينزية، وأهم دوافع للاحتفاظ بالنقود:

1- دافع المعاملات:

وفقا للنموذج الكلاسيكي تطلب النقود فقط لغرض المعاملات، في حين تطلب النقود طبقا للنموذج الكينزي للقيام بدورها كوسيط للتبادل، ومن ثم استخدامها كأداة لدفع قيم المعاملات الجارية، ويؤكد النموذج الكينزي أن هذا الجزء من الطلب على النقود يتحدد بمستوى المعاملات التي تتم بين الأفراد.²

الشكل (2-8): منحنى دالة الطلب على النقود بدافع المعاملات.



المصدر: سليمان بوفاسة، أساسيات في الاقتصاد النقدي والمصرفي المطبوعات الجامعية، 2018، ص 60.³

¹ محمد حسين الوادي وآخرون، مبادئ علم الاقتصاد، دار الميسرة، عمان، 2013، ص 77.

² السيد محمد السريتي وآخرون، النظرية الاقتصادية الكلية، دار الجامعة، الإسكندرية، 2007، ص 96.

³ سليمان بوفاسة، أساسيات في الاقتصاد النقدي والمصرفي، المطبوعات الجامعية، 2018، ص 60.

حيث y : الدخل.

M/P : تفضيل الأفراد للاحتفاظ بالنقود للمعاملات، وهذا الدافع يتمثل في رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود السائلة لتغطية نفقاتهم الجارية اليومية، وفي رغبة أصحاب المشاريع في الاحتفاظ بالنقود السائلة لتغطية نفقاتهم الجارية اليومية كدفع الأجور للعمال.¹

2- دافع الاحتياط:

هي حيازة النقود بغرض الحذر والاحتراز ضد الحاجة الغير متوقعة، وتحدد الكمية المطلوبة لذلك بمستوى المعاملات التي يتوقعها الأفراد مستقبلا، وهي تناسب طردا من الدخل النقدي أيضا.²

3- دافع المضاربة:

هذا الدافع يهدف إلى الاستفادة من تقلبات الأسعار المتوقع حدوثها في الأسواق وحسب كينز هذا الدافع يحتاج دراسة أكثر تفصيلا عن الدافعين السابقين فإن أهم متغير يرتبط بهذا الدافع هو معدل سعر الفائدة، ولذلك فإن هناك علاقة وطيدة بين تغير الطلب على النقد للمضاربة وتغيرات معدل الفائدة، بمعنى كلما انخفض سعر الفائدة إلى أدنى حد ممكن لا يمكن أن تنخفض بعده مهما وصلت الزيادة في كمية النقود المطلوبة وهذا ما يطلق عليه بمصيدة السيولة.³

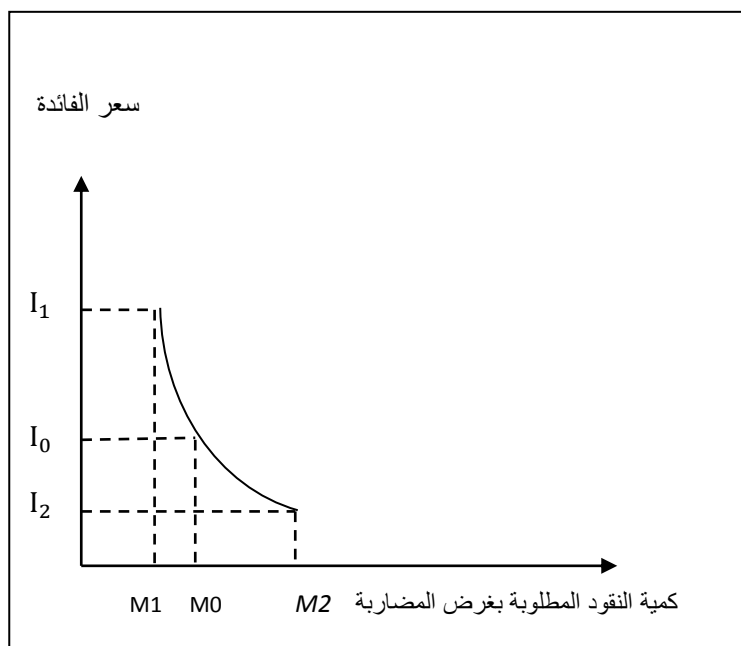
و يمكن توضيح ذلك بيانيا:

¹ سليمان بوفاسة، مرجع سابق، ص60.

² جمال بن دعاس، مرجع سابق، ص110.

³ أحمد هي، العملة والنقود، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص134.

الشكل (2-9): منحني الطلب على النقود لغرض المضاربة.



المصدر: بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص 54.

نلاحظ عندما يكون سعر الفائدة منخفض جدا فإن الأعوان الاقتصادية تفضل الاحتفاظ بأموالهم في صورة سيولة فيكون الطلب حينئذ مرن مرونة لا نهائية بالنسبة لسعر الفائدة.

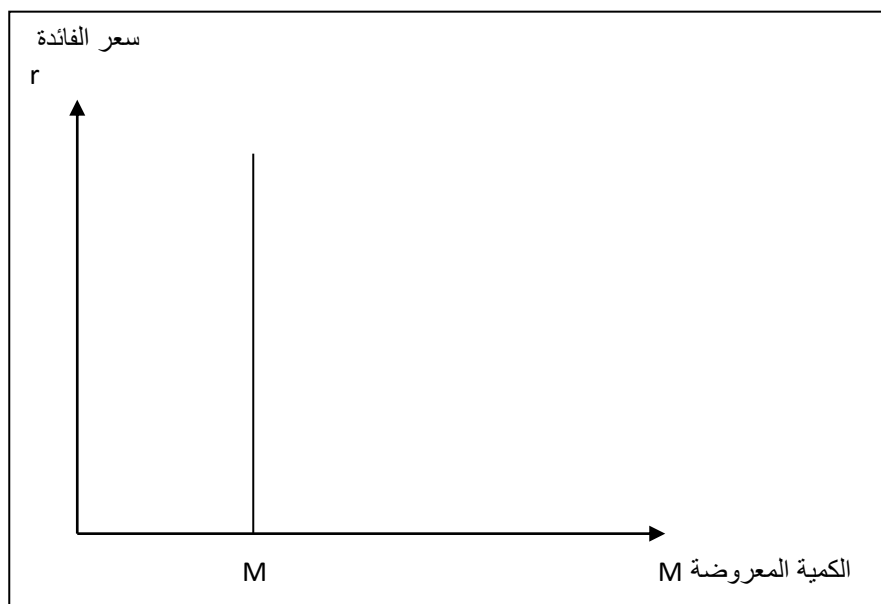
الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط غير مرتبط بسعر الفائدة إنما مرتبط طرديا بالدخل، أما الطلب على النقود بدافع المضاربة مرتبط بسعر الفائدة.

ثالثا: عرض النقود.

تقوم السلطات النقدية بتحديد كمية عرض النقود، ومن ثم العرض النقدي يعامل دائما على أنه متغير خارجي، مما يعني أن عرض النقود مستقل ولا يتغير مع تغير النشاط الاقتصادي.¹

¹ بوشنافة أحمد وآخرون، مدخل إلى الاقتصاد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2018، ص 89.

الشكل (2-10): منحى عرض النقود عند كينز



المصدر: عبد المنعم وآخرون، النقود والصيرفة النقدية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1998، ص 199

- يعتبر عرض النقود أحد المتغيرات السياسية ولذلك يفترض ثباته في الفترة القصيرة وعدم تأثيره بتغيرات سعر الفائدة، ومن ثم تصويبه بيانياً بخط مستقيم يوازي المحور الرأسي دلالة على أنه عديم المرونة بالنسبة لتغيرات الفائدة.

المطلب الثاني: التحليل النقدي الحديث

على الرغم من أهمية الأفكار التي جاءت بها النظرية الكينزية في معالجة أزمة (1929-1933) وسيطرتها حتى سنوات ما بعد الحرب العالمية الثانية، والتي ثبت أمامها عجز الفكر التقليدي لمعالجة هذه الأزمة وبالنظر لاختلاف طبيعة الأزمة التي تعاني منها الدول الرأسمالية بعد الحرب العالمية الثانية وبظهور أزمة جديدة (التضخم الركودي) والتي لم يعهد لها مثيلاً في تاريخ الرأسمالية، فضلاً عن التيار الكينزي في تجاوزها، الأمر الذي أدى إلى تبني الأفكار النقدية التقليدية وبصيغ جديدة أعادت الروح إلى هذه النظرية وبرز ما يعرف بمدرسة شيكاغو التي كان على رأسها الاقتصادي ميلتون فريدمان¹ Milton friedman

¹ نزار كاظم الخيكاكي وآخرون، السياسات الاقتصادية، دار البازوري، عمان، 2010، ص 32.

وارتكز التحليل النقدي لميلتون فريدمان من المدرسة النقدية على مجموعة من المبادئ والأسس أهمها

- يلعب عرض النقود دور المتغير الوحيد والفعال في تحديد مستويات الدخل.
- تؤدي الزيادة في المعروض النقدي إلى زيادة الدخل والنتائج في الأجل القصير.
- يعد الطلب على النقود دالة مستقرة في مستوى الدخل الدائم.
- وجود أشكال مختلفة للثروة بالإضافة إلى النقود.¹

1- محددات الطلب على النقود في نظرية الطلب عند فريدمان:

الثروة الكلية: تتضح العلاقة بين الطلب على النقود والثروة الكلية بأنها علاقة طردية، كلما زادت الثروة زاد الطلب على النقود وهو بذلك لا يتأثر بالثروات بالدورات لأنه دالة في دخل دائم، ولجأ فريدمان للدخل الدائم لصعوبة إحصاءات الثروة هي العناصر الاقتصادية المختلفة التي تطلب للحصول على الدخل، والدخل هنا ليس الدخل الجاري وإنما الدخل الدائم الحقيقي² مفهوم الثروة عند فريدمان يحتوي على:

- **النقود:** تسمى أصول نقدية هي أحد الأصول المادية التي تعد أحد أشكال الثروة التي يتم الاحتفاظ بها، حيث يتم الاحتفاظ بالنقود في شكلين:

الشكل الأول: على شكل نقود قانونية متداولة معروفة باسم النقود الورقية.

الشكل الثاني: على شكل نقود الودائع أو تسمى نقود مصرفية فهي تشمل حالتين:

الحالة الأولى: معدل الفائدة.

الحالة الثانية: معدل التغير في القوة الشرائية.

حيث أن: معدل عائد النقود = معدل الفائدة على النقود + معدل التغير في القوة الشرائية للنقود.

- **السندات:** هي أصل مالي تشكل أحد أنواع الثروة التي يحتفظ بها الأفراد، تحقق عائد يتمثل في سعر الفائدة الإسمي والثابت على السند، إضافة للمكاسب الرأسمالية لسند نتيجة ارتفاعه.

حيث أن: قيمة عائد السند = سعر فائدة السند في السوق + Δ قيمة السند خلال فترة زمنية معينة.³

¹ عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، الجزائر، 2014، ص314.

² يوسف كمال محمد، المصرفية الإسلامية للسياسة النقدية، ط2، دار الوفاء، 1996، ص52.

³ عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ج1، المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص331.

- رأس المال البشري: يتمثل في القدرة الشرائية للأفراد، يرى فريدمان أن هناك صعوبة في تحديد العائد من رأس المال البشري (Wh) إلا أنه يمكن أن يحدد بالعلاقة: العائد من رأس المال البشري = الثروة الكلية مضروبة في النسبة بين الثروة المادية والثروة الغير مادية. هناك علاقة طردية بين العناصر المشكلة للثروة والطلب على النقود.¹

دالة الطلب عند النقد: تقدم هذه الدالة على مستويين :

م1: دالة الطلب الاسمية على النقد: هي عبارة عن الطلب على الرصيد النقدي حسب النموذج :

$$Md = f\left(p, rb - \frac{1}{rb} * \frac{drb}{dt}, re - \frac{1}{re} * \frac{dre}{dt} + \frac{1}{p} * \frac{dp}{dt}, \frac{1}{p} * \frac{dp}{dt}, \Omega * \frac{yp}{i}, U\right) \rightarrow (52)$$

حيث أن: $\frac{1}{rd} * \frac{drb}{dt}$ = معدل تغيير عائد السندات، وهو معدوم.

$$\frac{1}{re} * \frac{dre}{dt} = \text{معدل تغيير عائد الأسهم ، وهو معدوم .}$$

$$\frac{1}{p} * \frac{dp}{dt} = \text{معدل تغيير الأسعار.}$$

لاحظ فريدمان من خلال تحليله :

- rb, re ثابتان عبر الزمن.

- وأخذت المعادلة شكلها التالي:

$$Md = f\left(p, rd, re, \frac{1}{p} * \frac{dp}{dt}, \Omega yp, U\right) \rightarrow (52)$$

حيث Md: هو الطلب على الأرصدة النقدية الاسمية .

م2: دالة الطلب الحقيقية على النقد: الأفراد حسب نظرية النقد يرغبون في حيازة كمية من الأرصدة النقدية

الحقيقية . ويفترض عند صياغته لدالة الطلب الحقيقية على النقد فرضيتين هما:

- تجانس p من الدرجة الأولى - تجانس y من الدرجة الأولى .

يعني التأكيد على ان الطلب الحقيقي على الأرصدة النقدية يعتمد فقط على المتغيرات الحقيقية، وهذا هو

جوهر التحليل النقدي وبالتالي تصبح المعادلة:

¹ سليمان يوفاسة ، مرجع سابق ، ص 70.

$$\frac{Md}{p} = f\left(r_b, r_e, \frac{1}{p} * \frac{dp}{dt}, \Omega, \frac{y_p}{p}, U\right) \rightarrow 56^1$$

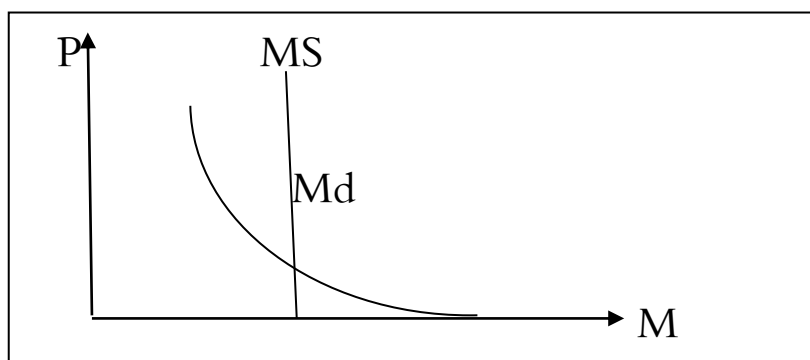
Md غير متجانس لمعدل الفائدة.

هناك تناسب طردي بين p, Md

يرى أيضا : أنه يجب إخفاء الخداع النقدي عن الأفراد وبالتالي يتوقف الطلب على النقود Md بغرض

تعظيم المنفعة ، يمكن تقديم نفس المنحنى المقدم لدى الكلاسيك.

الشكل (2-11): الطلب والعرض على النقود



المصدر: عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي ج 01، مرجع سابق ص 337²

إذا افترضنا أن $R \ni 1$ بحيث أن $1/y = \lambda$ يكون:

$$\frac{Md}{y_p} = f\left(\frac{p}{y_p}, r_b, r_c, \frac{1}{p} * \frac{dp}{dt}, \Omega, \frac{y_p}{y_p}, U\right) \rightarrow (57)$$

نضع $f = 1/v$ فيكون:

$$f = \frac{1}{v} \rightarrow \frac{Md}{y_p} = \frac{1}{v\left(\frac{p}{y_p}, r_b, r_e, \frac{1}{p} * \frac{dp}{dt}, \Omega, v\right)} \rightarrow (58)$$

هذه العلاقة الأخيرة تقترب من معادلة فيتر باعتبارها، باعتبارها صيغة من صيغ نظرية النقود

$(M^*v = p^*y)$ على اعتبار أن $y = p^*y$ ويبقى الفرق في نوع الدخل ، وكذلك v غير الثابتة عنده بل دالة

لعدة متغيرات

- الاختلاف في v واضح بدقة عند فريدمان

¹ عبد القادر خليل: مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي (الجزء الأول) ديوان المطبوعات الجامعية ،ص 335،336 .

² عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي ج 01، مرجع سابق ص 338،337

المطلب الثالث: الجدل الكينزي النقدي والسياسة النقدية

لقد سمح النقاش بين النقديين والكينزيين الجدد بتوضيح بعض الأطروحات اليوكينزية.

- بدأ الكتاب الكينزي من بناء النماذج القياسية بإعطاء أهمية كبرى للنقد.

- لقد حمل النقديون المنظرون وبناء النماذج (الكينزيين) على الأخذ في الحسبان مشكل تمويل النفقات

العمومية. وعلى وجه الخصوص إضعاف النقدية على التحليل المضاعف *monétarisé l'analyse du multiplicateur*

- أصبح الاعتماد على معدلات الفائدة السائدة في السوق أقل من الاعتماد على الكتلة النقدية في اتخاذ

القرارات في مجال السياسة النقدية وهكذا اذا، فقد انطلق نقاش منذ مطلع السبعينات وامتد إلى وقتنا هذا، بين

النقديين والكينزيين فيما يتعلق بالسياسة النقدية ولعله مما زاد من حدة النقاش طغيان التحليل الاقتصادي

الكلية والسياسات الاقتصادية الكلية على حساب التحليل الاقتصادي الجزئي، وبسبب ذلك تنامي الاهتمام

بالاتجاه الكلي في الاقتصاد ميدانيا منذ الحرب العالمية الثانية . ثم دعم ذلك بظهور أفكار وآراء كثيرة من

اقتصاديين وخبراء في منظمات اقتصادية ومالية ذات طابع اقليمي أو دولي حول السياسة الاقتصادية الفعالة،

وعلى ذلك فإن المناقشات الجادة في الاقتصاد المعاصر أصبحت تجري على مستوى الاقتصاد الكلي.¹

يرى الكينزيون أن الأفراد يحتفظون بجزء من الزيادة في العرض النقدي كأرصدة عاطلة ، وليس شرطا أن

يؤدي زيادة عرض النقد لزيادة موازية في الانفاق النقدي. مع رفض وجود منافسة تامة في سوق العمل وهذا

بسبب وجود عناصر احتكارية تخفض درجة مرونة الأجور والأسعار.

يقر الكينزيون بأن الادخار والاستهلاك يتحددان بمستوى الدخل، وأن سعر الفائدة يحدد توزيع المدخرات

بين حيازة الأرصدة القابلة للافتراض.²

وفي إطار هذا الجدل كتب توبين James Tobain في مقال له نشر في المجلة الاقتصادية الأمريكية

(يونيو 1965): "إن الشعار الذي رفعه النقديين والذي ينص على أن للنقد أهمية في الحياة الاقتصادية تحول

عندهم في النهاية لأن يكون: إن النقد هو العامل الوحيد فقط الذي له أهمية في الحياة الاقتصادية، إن جذور

الاضطرابات الاقتصادية عند الرأسماليون يجب البحث عنها إذن في المجال النقدي"

¹ أكرام حداد، النقود والمصارف ، جامعة البلقاء التطبيقية ، 2008 ، ص 130.

² سعيد سامي الحلاق ، محمد محمود العجلوني ، النقود والبنوك والمصارف المركزية ، الباروري ص 93.

تأثير الأفكار الكينزية:

لقد استغرقت سنوات من الزمن في تقديم تأويلات مستوحاة من النظرية العامة على أساس التسليم بصحة المبادئ والفرضيات التي قامت عليها تلك النظرية، أو النموذج كما يعتبره بعض الاقتصاديين، ويجدر الذكر هنا الى الفكر الكينزي كان مهيمنا منذ الحرب العالمية حتى بداية السبعينات سواء على مستوى التحليل النظرية أو على مستوى السياسات الاقتصادية.

فعلى المستوى النظري، كانت مبادئ الاقتصاد الكلي الكينزي، مع ما عرف الأسعار أمام تأثيرات الطلب، ثبات العرض النقدي، قدرة القطاع العمومي على التأثير في الأوضاع الاقتصادية، اعتبار معدل الفائدة أصبحت التوظيفات أفضل من حيازة النقد والعكس صحيح، واعتباره أيضا كمحدد للطلب على الاستثمار للمؤسسات (علاقة عكسية بين حجم الاستثمار ومعدل الفائدة) وقد وضعت نماذج اقتصادية كلية على أساس تلك المبادئ التي قامت عليها نضمها محل انتقاد ومعارضة، كما قامت أبحاث في مجال الاقتصاد الكلي على أساس التصور الكينزي نتجت عنها ما عرف باسم نظرية اللاتوازن، غير أن نطاقها ظل محصورا في فرنسا، أين ولدت ولم تلقى صدى كبيرا خارج فرنسا. وقد كان هدف أصحاب هذه النظرية الجمع بين النظرية الكينزية والنظرية التقليدية من خلال البحث عن توازن الأسواق في ظل الأسعار الثابتة. وإذا يطلق على هذه النظرية نظرية التوازن بالأسعار المتبنة. كما يطلق عليها أيضا نظرية التوازنات عند الفالراسية.¹

أما على المستوى التطبيقي، فقد تم الاعتماد على أسلوب سياسة الموازنة لإدارة الطلب الكلي والتحكم فيه، غير أن الزمن كسف عن قصور في تلك السياسة الاقتصادية، المستوحاة من التصور الكينزي، عن إيجاد حلول للزمات الاقتصادية التي عرفتها المستويات الأخيرة، وأن تلك السياسة قد تصلح فقط في ظروف خاصة، وأبرز صورة لذلك القصور عجزها عن تفسير ومواجهة حالات الكساد التضخمي أي تزامن وجود ظاهري البطالة (و التي تفسر في التحليل الكينزي بضعف الطلب)

والتضخم (الذي يفسر بنمو الطلب) ومن المنطقي أن لا تحدث زيادة وانخفاض في الطلب في نفس الوقت. فالكينزيون يعتقدون أن دعم الطلب، من خلال سياسة الموازنة، يؤدي إلى إنعاش الاقتصاد. ولكن ذلك يفترض وجود نقص في تشغيل الموارد واقتصاد أقل انفتاحا على العالم الخارجي، أما في غير هذا الواقع المفترض فانه سوف يؤدي إلى تزايد أعباء الموازنة العامة (الدين العام والمديونية الخارجية) وإلى أحداث التضخم، ففي البلدان المصنعة نجد بوجه عام أن الطاقة الإنتاجية المشبعة، في حين نجد في البلدان المتخلفة ضعيفة أو غير مرنة

¹ أكرم حداد، النقود والمصارف، مرجع سابق ص 131.

(هيكل صناعة) وبالتالي لا تستجيب بالقدر المطلوب لخلق إنتاج مقابل للطلب الإضافي، وفي كلا الحالتين ينتقل الأثر إلى الأسعار (التضخم) دون أن تحدث زيادة في الناتج الحقيقي بالحجم المناسب للإفناق الموازي.

إعادة توجيه الأفكار من إدارة الطلب إلى إدارة العرض:

عرفنا أن التيار النقدي، والذي يرتبط باسم الاقتصادي م فريدمان، يقوم على أساس النظرية الكمية أو بالأحرى النظرة الكمية الجديدة، ويتمثل محتوى هذا الأساس في أن إدارة الكتلة النقدية في السبيل لمكافحة التضخم وهو الهدف الرئيسي لها، ويتسم للأعوان الاقتصاديين بإجراء تعديلات وبصفة مستمرة في تفضيلاتهم الخاصة بجيازة النقد أو حيازة غيره من الأصول الأخرى المكونة للدخل الدائم، وهذه التعديلات تحدث تلقائياً دون الحاجة إلى تدخل السلطات النقدية وهكذا، فالخلاف حول المنطلق واضح بين الكينزيين والنقديين، فالنقديون أصبحوا في قناعة تامة بأن المنطلق الكينزي (دعم الطلب) منطلق خاطئ، حيث أن النجاح الذي يتحقق في الوهلة الأولى (الأجل القصير) ما يلبث أن يندثر ويتحول إلى ارتفاع في مستوى الأسعار في المدى المتوسط حيث ينظر أصحاب المداخيل إلى القوة الشرائية لمُدخولهم. ذلك أن الطلب الإضافي لن يؤدي في النهاية _ حسب فريدمان _ إلا إلى ارتفاع مستوى الأسعار وحينها يكتشف المنتجون زيادة في إنتاجهم دون مبرر، والأجراء زيادة في قوة عملهم، بعدما يدركون أنه ليس هناك ثمّة زيادة في الأسعار الحقيقية، فالتضخم في اعتقاد النقديين ظاهرة نقدية بحتة، وليس ظاهرة حقيقية كما يعتقد الكينزيون (أي مرتبطة بسوق السلع والخدمات)

ويعلق فريدمان عن الوضع السابق، أي التمويل التضخمي، بالقول "إن التضخم يشبه تماما الادمان على الكحول (l'inflation est exactement comme L'alcoolisme) فعندما يتجوع صاحبها زجاجة يعطي له الإحساس بالراحة في تلك الليلة (!) ولكن ما إن يصبح حتى يشعر بالألم.

ومن ناحية أخرى يأخذ النقديون عن الكينزيين عدم تصورهم لوضعية الكساد التضخمي، ويعتبرون ذلك دليلاً عن خطأ في التصور الكينزي، والذي يرى أن البطالة والتضخم ظاهرتين تسيران في اتجاهين متعاكسين. ويرى النقديون أن السياسة الكينزية هي التي ستؤدي إلى مثل هذا الوضع وبذلك انتقدوا منحى فيليبس الذي يستند إلى مثل هذا التحليل، فإذا كان بالإمكان إجراء محاكمة (arbitrage) بين التضخم والبطالة في المدى القصير، فإنه في المدى الطويل يأخذ منحى فيليبس شكل خط يمثل المعدل الطبيعي للبطالة، والمعدل الطبيعي للبطالة لا يمكن خفضه من خلال سياسة نقدية نشيطة.¹

¹ إكرام حداد، مرجع سابق ص 131.

وقد وجهت العديد من الانتقادات لهذه القواعد النقدية التي ينادي بها أنصار المدرسة النقدية فمن ناحية أو كما كنا قد رأينا فإنه ليس من السهل تماما على السلطات النقدية تقدير هذه السنة من الزيادة السنوية في عرض النقود التي ينادون بها، إذ أن ذلك يتوقف إلى حد كبير على قدرة البنك المركزي على تقدير دالة الطلب على النقود في الاقتصاد أو هو ما قد لا ينجح في القيام به بشكل دقيق.

من ناحية أخرى وكما سبق أن رأينا عن المضاعف النقدي فإن البنك المركزي رغم أهميته البالغة، لا يعتبر اللاعب الوحيد في التأثير على مستوى عرض النقود في الاقتصاد، فهناك مجموع البنوك التجارية، وهناك المؤسسات والأفراد، الذين يستطيعون من خلال تصرفاتهم في السوق التأثير على عرض النقود في الاقتصاد وفي الحالتين إذا يواجه أصحاب الاتجاه النقدي العديد من المشاكل والعقبات عند التطبيق العملي لأفكارهم.¹

¹ سعيد سامي الخلاق، محمد محمود العجلوي، النقود والبنوك والمصارف المركزية، مرجع سابق، ص 113.

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في ظل نموذج اقتصادي مغلق

LM_ IS

تعمل السياسة النقدية في إطار نموذج (LM_ IS) من خلال التأثير الذي يحدثه التغيير في عرض النقود على أسعار الفائدة أولاً ثم ثانياً تأثير التغيير في أسعار الفائدة على الاستثمار وأخيراً على مستوى الدخل، هذه العلاقة بين عرض النقود وسعر الفائدة والاستثمار والدخل يمكن تمثيلها على النحو الآتي:

$$\Delta M \rightarrow \Delta r \rightarrow \Delta I \rightarrow \Delta y$$

بقتاتين. القناة الأولى: تتعلق بتأثير المتغيرات في عرض النقود على مستوى سعر الفائدة في السوق المالي، وهذه تتحدد أساساً بدرجة مرونة الطلب على النقود للتغيرات في سعر الفائدة. و بالتالي على ميل منحى (LM) الذي يتحدد أساساً بدرجة المرونة هذه. القناة الثانية: تتعلق بتأثير التغيير في سعر الفائدة على حجم الاستثمار، وهذه تتحدد أساساً بدرجة مرونة الاستثمار للتغيرات في سعر الفائدة، وبالتالي على ميل منحى (IS) الذي يتحدد أساساً بدرجة هذه المرونة.

بناءً على هذا يمكن البحث مدى فعالية السياسة النقدية على مستوى الدخل التوازني، وذلك من خلال دراستنا له، وهو ما يمكن فعله بيانياً، من خلال النظر إلى درجة ميل المنحنيات بنموذج (IS/LM) و لعمل ذلك سنقوم بدراسة التوازن الاقتصادي الكلي حسبه وأثر السياسة النقدية على السوقين، النقد، الإنتاج وتحديد العلاقة بين السياسة النقدية وميل منحى (IS) و (LM)

المطلب الأول: التوازن الاقتصادي الكلي وفق نموذج IS_LM

إن التوازن الاقتصادي الكلي أهم ما ترمي إليه السياسات الاقتصادية ككل والسياسة النقدية خاصة، فهو يعني توازن كلا من سوق النقد وسوق السلع والخدمات (الإنتاج) IS+LM هذا ما سنتطرق إليه من خلال هذا المطلب.

1. توازن سوق السلع (الإنتاج) ومنحى (IS)

يمثل سوق الإنتاج الحقيقي Real sector في الاقتصاد ويشمل مجموعة من المنتجين والبائعين الذين يقومون بعرض السلع المنتجة خلال فترة زمنية معينة¹

¹ محمد سعيد السمهوري ، اقتصاديات النقود والبنوك، جامعة أمريكا، 2012، ص303.

1.1 الطلب على الاستثمار: حسب كينز فإنه يتركز بنظريته على سيكولوجية أي سلوك المستثمرين (متخذي القرارات عمليا) تتعلق هذه القرارات بالمرود المنتظر Rendement attendu لمختلف الآليات والمعدات موضوع الاستثمار.

نعلم أن الاستثمار (I) يرتبط بمعدلات الفائدة والدخل ورأس المال ورياضيا يعني أن الاستثمار دالة تابعة

$$I = F(y, r, K) \text{ أي } (k) \text{ رأس المال } (r) \text{ وسعر الفائدة } (y) \text{ للدخل}$$

بما أن الفرضية مألوفة بنموذج الدخل الوطني في المدى القصير هي ثبات رأس المال وعليه نكتب دالة الاستثمار

كما يلي $I = F(y, r)$ حيث أن العلاقة العكسية بين (I) و (r) أي أنها دالة متناقضة ونكتب العلاقة كما

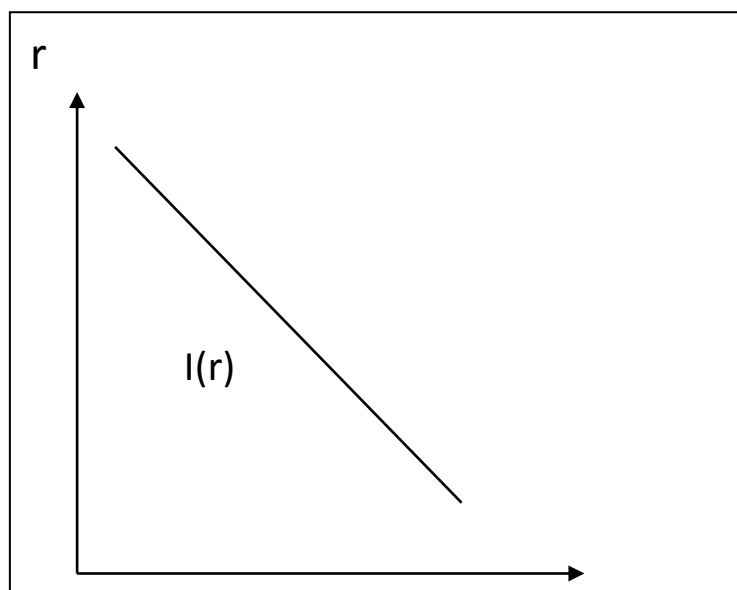
$$I = I_0 - ir$$

يحي: $I_0 =$ تمثل الاستثمار التلقائي.

$i =$ حساسية الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة.

$$r = \text{سعر الفائدة.}^1$$

الشكل (2-12): منحنى دالة الاستثمار.



المصدر: سعيد عبد الرحمن، دور السياسة النقدية في تفعيل النشاط الاقتصادي ومواجهة الأزمات المالية، حالة

الجزائر 1990-2013 سنة 2014/2015، ص118

1.2 عرض الادخار: يعرف كمتغير متبقي، أي الجزء المتبقي من الدخل بعد استهلاك الأفراد ما يرغبون به،

يعرف علميا بما يلي: $s = y - c$ نعلم أن $c = a + by$ حيث:

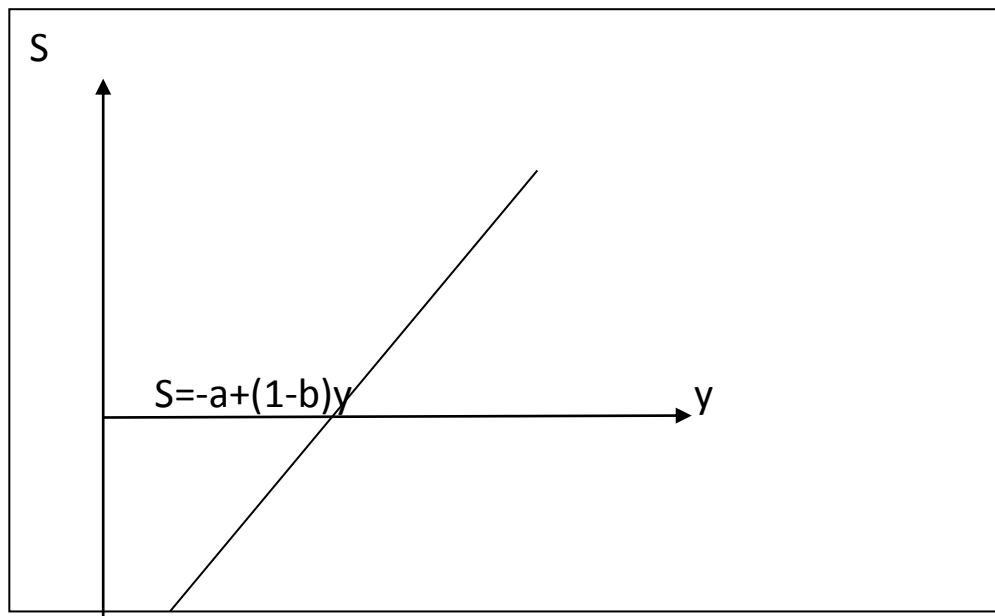
¹ وديع طووس، مدخل إلى الاقتصاد النقدي، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، ص131.

$b =$ الميل الحدي للاستهلاك.

$a =$ الاستهلاك التلقائي.

وعليه $s = y - c = y - (a + by)$ وهي دالة عكسية مع الدخل.¹

الشكل (2-13): الدخل والادخار



المصدر: وديع طووس، المدخل إلى الاقتصاد النقدي، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، ص 131.

3.1 معادلة ومنحنى IS: حسب كينز فإن الاستثمار تابع لسعر الفائدة $I = F(r)$ والادخار مرتبط بمستوى

الدخل $S = F(y)$

لدينا العرض الكلي (الانتاج الكلي) $y^s + y = c + s$

أما الطلب الكلي $y^d + y = c + s$

عند التوازن يكون لدينا $y^d = y^s = y = c + s = c + I$

نحصل على : $I(r) = s(y)$

هذا شرط توازن سوق السلع والخدمات.

- اشتقاق منحنى IS جبرياً: بافتراض أن الاقتصاد مكون من 3 قطاعات لدينا: $C = a +$

$$by_d y_d = y - T + R \quad R = 0$$

¹ وديع طووس، المدخل إلى الاقتصاد النقدي، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، ص 131.

$$I = I_0 - ir \quad -$$

$$G = G_0 \quad -$$

$$T = T_0 + ty \quad -$$

و تمثل الرموز:

=R = التحويلات.

=G = الإنفاق الحكومي.

=T = الضرائب.

$$y = C + I + G$$

لدينا:

$$y = a + by_d + I_0 - ir + G_0$$

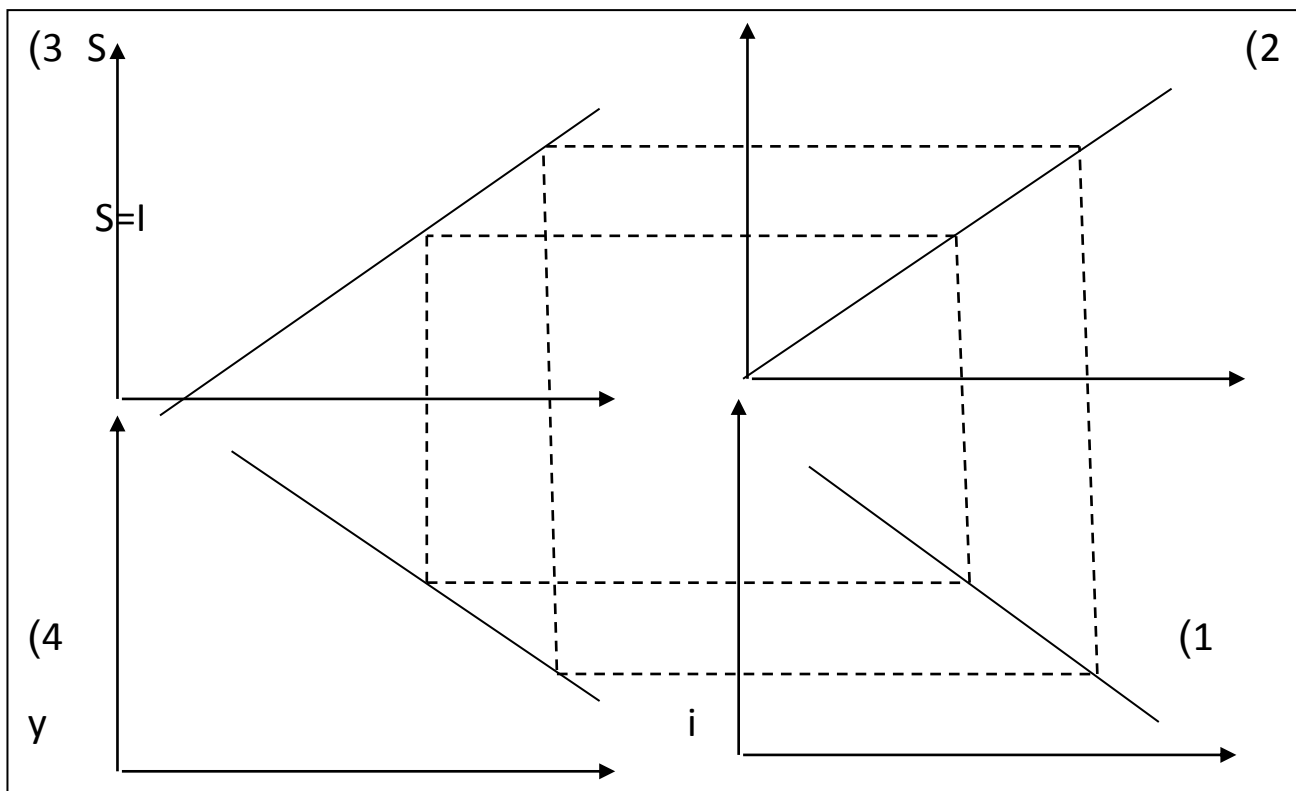
$$y = a + b(y - T_0 - ty) + I_0 - ir + G_0$$

$$y = a + by - bT_0 - bty + I_0 - ir + G_0$$

$$\text{IS: } y = \frac{a - bT_0 + I_0 + G_0}{1 - b + bt} + \frac{i}{1 - b + bt} * r$$

- اشتقاق منحنى IS بيانياً: باعتبار الاستثمار والادخار يرتبطان بمتغير مختلف، فإنه لا يمكن رسم منحنيهما في مستوى واحد مباشرة، لذلك ابتكر الاقتصادي كينز 1949 اقتداء بتعاليق هيكس 1937 على كتاب كينز (النظرية العامة) ما يسمى بمنحنى IS.

- شكل (2-14) المنحنى IS.



المصدر: ضياء مجيد الموسوي ، أسس علم الاقتصاد، ج1، ديوان المطبوعات الجامعية، ص 319.

(1) دالة الاستثمار (2) الاستثمار = الادخار (3) الادخار (4) منحنى (IS)

عند معرفة سعر الفائدة يصبح بالإمكان معرفة مستويات الدخل التي يتحقق عندها التساوي بين الادخار والاستثمار، إذ نحصل على مستويات مختلفة من الدخل y_1, y_2 عند مستويات مختلفة من سعر الفائدة r_1, r_2 على التوالي حسب الرابع (4)

نرى بياناً أن ميل منحنى (IS) سالبا ونبرهن عليه جبرياً بحساب التفاضل الكلي للمعادلة $y = C(y) + I(r)$

$$I(r)dy = \frac{\delta c}{\delta y} * dy \frac{\delta c}{\delta r} * dr$$

$$dy * \left(1 - \frac{\delta c}{\delta y}\right) = \frac{\delta I}{\delta r} * dr$$

¹ نزار كاظم الحياكي، حيدر يونس الموسوي ، السياسات الاقتصادية، الباروزي، ص75.

$$\frac{dy}{dr} = \frac{\delta I / \delta r}{1 - \frac{\delta c}{\delta y}} < 0$$

لدينا: الميل الحدي للاستهلاك موجب موجب أقل من 1 وبالتالي: $\frac{\delta c}{\delta y} < 1$ موجب $\frac{\delta I}{\delta r} > 0$ مشتق دالة الإستثمار بالنسبة لسعر الفائدة وعليه $0 > \frac{dy}{dr}$
العوامل المؤثرة على منحنى (IS):

نعلم شرط التوازن في سوق الإنتاج = الموارد = النفقات أي $S+T=I+G+R$

وعليه بفعل تغيرات الضرائب T ، التحويلات R ، الاستثمار المستقل I_0 ، الإنفاق الحكومي G ينتقل منحنى (IS) بمقدار مضاعف لتلك المتغيرات أي بمضاعف الضرائب، مضاعف التحويلات، مضاعف الاستثمار المستقل، مضاعف الإنفاق الحكومي على التوالي.
يحسب مضاعف الضرائب بالشكل التالي:

$$\begin{aligned} y &= C + I + G = a + byd + I + G = a + b(y - T + R) + I + G \\ y &= a + by - bT + bR + I + G \\ y - by &= a - bT + bR + I + G \\ y(1 - b) &= a - bT + bR + I + G \\ y &= \frac{1}{1-b} (a - bT + bR + I + G) \dots \dots \dots (1) \end{aligned}$$

لدينا : $T \rightarrow T + \Delta T$ $y \rightarrow y + \Delta y$

$$\begin{aligned} y + \Delta y &= \frac{1}{1-b} (a - b(T + \Delta T) + bR + I + G) \\ (1) \rightarrow y + \Delta y &= \frac{1}{1-b} (a - bT - b\Delta T + bR + I + G) \dots \dots \dots (2) \end{aligned}$$

من (2) نحصل على $\Delta y = -\frac{b}{1-b} * (\Delta T)$
و بنفس الطريقة نحسب باقي المضاعفات¹

2_ توازن السوق النقدي (LM)

لا يمكن التوصل إلى حالة التوازن واحدة ووحيدة لسوق السلع والخدمات لعدم وجود قيمة واحدة ل y و r وبالتالي لا يمكن التوصل إلى حالة التوازن الكلي والسبب في ذلك أن لسوق النقد دور في تحديد التوازن ،

¹ رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الاسلامي والغربي، الجزائر، دار المناهج للنشر والتوزيع، ص 135.

فلا بد إذا من دراسة شروط التوازن في هذه السوق، وتمثل في دراسة عرض النقد والطلب عليه وتساويهما يعطينا توازن هذه السوق.

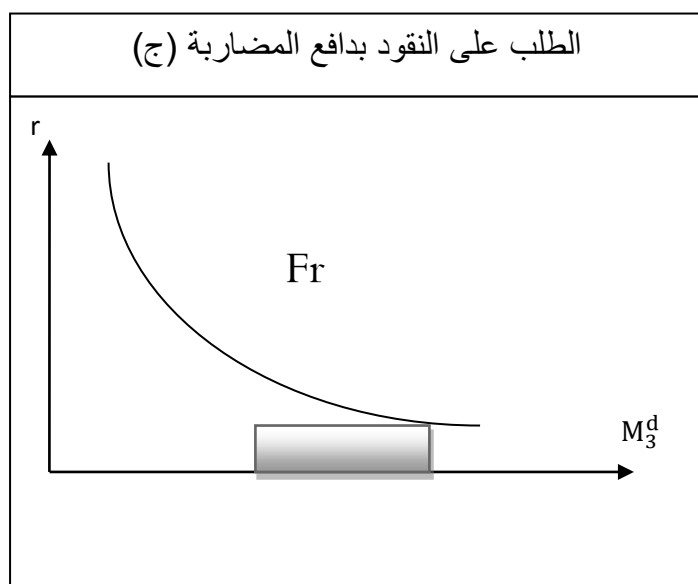
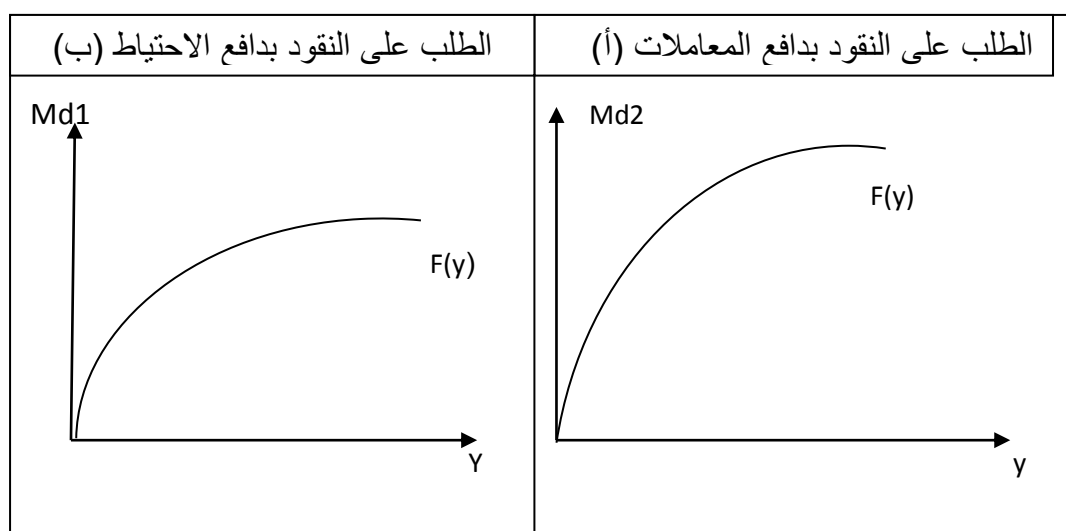
1.2 الطلب على النقد: لكيّن ثلاث دوافع للطلب على النقد.

أ. دافع المعاملات (M_1^d) Motif de transaction

ب. دافع الاحتياط (M_2^d) Motif de précaution

ج. دافع المضاربة (M_3^d) Motif de spéculation

الشكل (2-15) دوافع الطلب على النقود



المصدر: محمد سعيد السمهوري اقتصاديات النقود والبنوك، الشروق، ص367

$$M_3^d = F(r) = -g * r$$

حيث أن:

a_1 : النسبة المحتفظ بها من الدخل لغرض المعاملات.

a_2 : النسبة المحتفظ بها من الدخل لغرض الاحتياط.

g : مرونة الطلب على المضاربة.

ملاحظة:

1- يرمز بعض الاقتصاديون إلى الجمع بين الطلب على النقود لدافع المعاملات والاحتياط بالرمز $1L$ وإلى الطلب على النقود لدافع المضاربة بالرمز L .

2- عند انخفاض سعر الفائدة إلى أدنى مستوى له تسود..... عامة لدى الراغبين في شراء السندات أنه لا بد من انخفاض سعر السند وإذا ساد مثل هذا الشعور يصبح منحنى الطلب على النقود لغرض المضاربة شديد المرونة ويأخذ شكل أفقي (حسب الشكل المضلل (ج)) ويطلق على مثل هذه الحالة مصطلح فخ السيولة أو المصيدة الكينزية نسبة إلى أول من أشار إلى هذه الظاهرة الاقتصادية جون مايندر كينز والذي نادى بعدم جدوى السياسة النقدية (طرح النقود) في ظل الكساد لأن المضارب سيحتفظ بها على شكل أرصدة نقدية مما ينجم عليه انخفاض الناتج القومي، وعليه يجب الاعتماد على السياسة الاقتصادية للتخلص من الكساد.¹

الطلب الكلي للنقد:

دالة الطلب الكلي للنقد هي مجموع الكلب بدافع المعاملات والاحتياط والمضاربة.

$$\begin{aligned} M^d &= M_1^d + M_2^d + M_3^d = d1 * y + d2 * y - g * r \\ &= (d1 + d2) * y - g * r \\ (d1 + d2) &= d \end{aligned}$$

وهي معادلة الطلب الكلي للنقد $M^d = d * y - g * r$

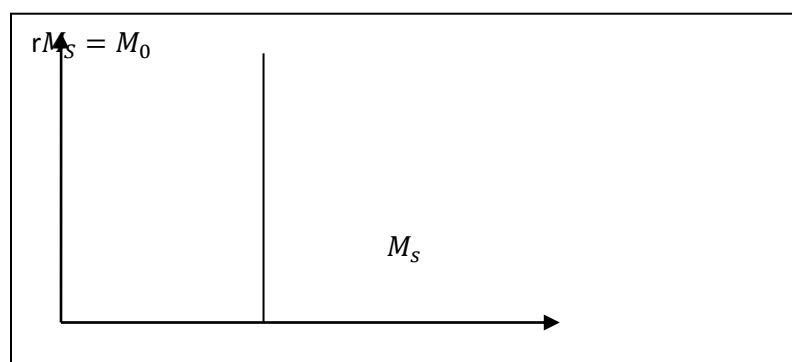
¹ أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف، مدخل تحليلي ونظري، وائل للتوزيع، 2008، ص124.

2.2 عرض النقد M^S : كمية النقد المتداولة في الاقتصاد المتواجدة في حوزة الأعوان والتي يصدرها الجهاز المصرفي، يعتبر عرض النقد متغير خارجيا والسبب في ذلك أن اصدار النقد مراقب مراقبة شديدة من طرف الدولة (عن طريق السلطات النقدية، الوزارة المالية، البنك المركزي) سواء بالتدخل المباشر أو غير المباشر.¹

يتكون عرض النقد الكلي من: _النقد القانوني M_B (النقد القاعدي Monnier de base) _النقد الكتابي M_D (نقد الودائع Monnier de dépôt) وعليه: $M^S = M_B + M_D$

إن سلوك السلطات النقدية لا يخضع إلى المتغيرات الاقتصادية فقط وإنما هناك عدة متغيرات أخرى سياسية واجتماعية، التي تجعل الدولة تلجأ إلى توسيع أو تضيق سياستها نحو تطور الكتلة النقدية، كل هذه الأمور جعلت الاقتصاديين يعتبرون أن كمية النقود المتداولة متغيرا خارجيا ومستقلا حيث:

الشكل (2-16): عرض النقود.



المصدر: عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ج2، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، ص194.

3.2 معادلة ومنحنى (LM): يتحقق التوازن في سوق النقد عندما يتساوى عرض النقد مع الطلب عليه ويعبر عن هذا التوازن بمنحنى (LM) اشتقاق منحنى (LM) جبريا

$$\left. \begin{array}{l} Md = a * y - g - r \\ M_s = M_0 \end{array} \right\} M_s = M^d \rightarrow d * y - g * r = M_0$$

$$\rightarrow LM: y = \frac{1}{a} (M_0 + g * r)$$

¹ أحمد أبو الفتوح الناقه، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة دار شباب الجامعة، الإسكندرية، ص258.

$$K=a \text{ المضاعف النقدي}^1$$

ميل منحنى (LM): لدينا

$$\left. \begin{aligned} M^d &= a * y - g * r \\ M_s &= M_0 \end{aligned} \right\}$$

$$M_s = M^d \rightarrow a * y - g * r = M_0$$

$$r = \frac{1}{g} * (ay - M_0)$$

ميل المنحنى LM هو: $\frac{a}{g}$.

اشتقاق منحنى (LM) بيانياً:

لا يمكن رسم منحنى الطلب الكلي على النقد في مستوى ذي بعدين لأن معادلته تحتوي على ثلاث متغيرات (M^d, y, r) وعليه تتبع الخطوات التالية:

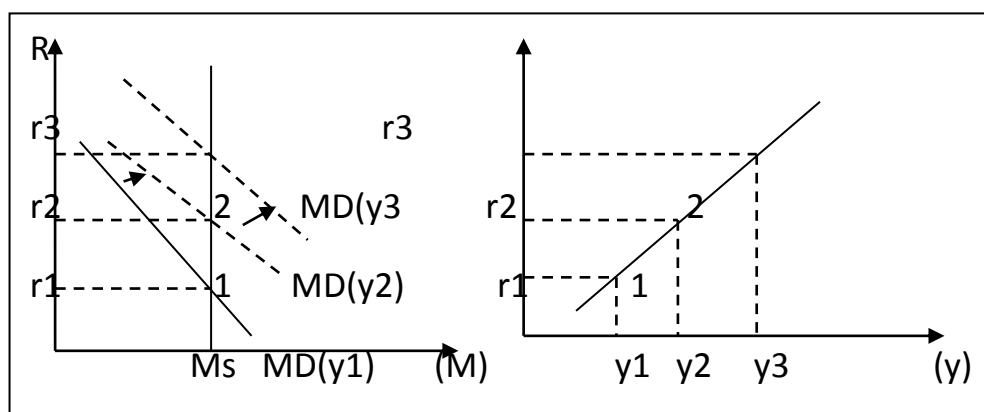
1_ دالة الطلب على النقود لأجل المضاربة (L2)

2_ كمية النقد المعروضة M_s موزعة بالتساوي على الطلب على النقود للمعاملات والاحتياط أي:

$$M_s = L1 + L2$$

حيث $L1 = L2$ (يعبر بخط 45° والمسافة بين الرأسية ونقطة الأصل = كمية M_s)

الشكل (2-17) منحنى التوازن في سوق النقد.



المصدر: محمد سعيد السمهوري، اقتصاديات النقود والبنوك، جامعة أمريكا 2012، ص324.

¹ ضياء مجيد، النظرية الاقتصادية، التحليل الاقتصادي الكلي، ص272.

4.2 العوامل المؤثرة على انتقال منحنى (LM)

هناك عاملان مؤديان إلى انتقال منحنى (LM) هما التغيير في الطلب على النقد والتغيير في عرض النقد (الرصيد النقدي)¹

الجدول (1-2): التغيير في الرصيد النقدي والطلب على النقد.

2- التغيير في الطلب على النقد	1- التغيير في الرصيد النقدي
<p>_ يؤدي إرتفاع الطلب على النقد من M_{d0} إلى M_{d1} الناجم عن فقدان الثقة في السندات إلى إنخفاض قيمة السند مما يؤدي إلى إرتفاع سعر الفائدة من r_0 إلى r_2.</p>	<p>_ يؤدي إرتفاع عرض النقود من M_0 إلى M_1 إلى خلق فائض في عرض النقد متسببا في توجه الفرد إلى شراء الأوراق المالية التي تدور عليهم دخلا على شكل سعر فائدة ، فترفع أسعار السندات مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة من r_0 إلى r_1</p>
<p>$M^d \uparrow \rightarrow r \uparrow \rightarrow y \downarrow$</p>	<p>$M^S \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow y \uparrow$</p>

المصدر: سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن ص 110.

• التوازن في سوقي السلع والنقود:

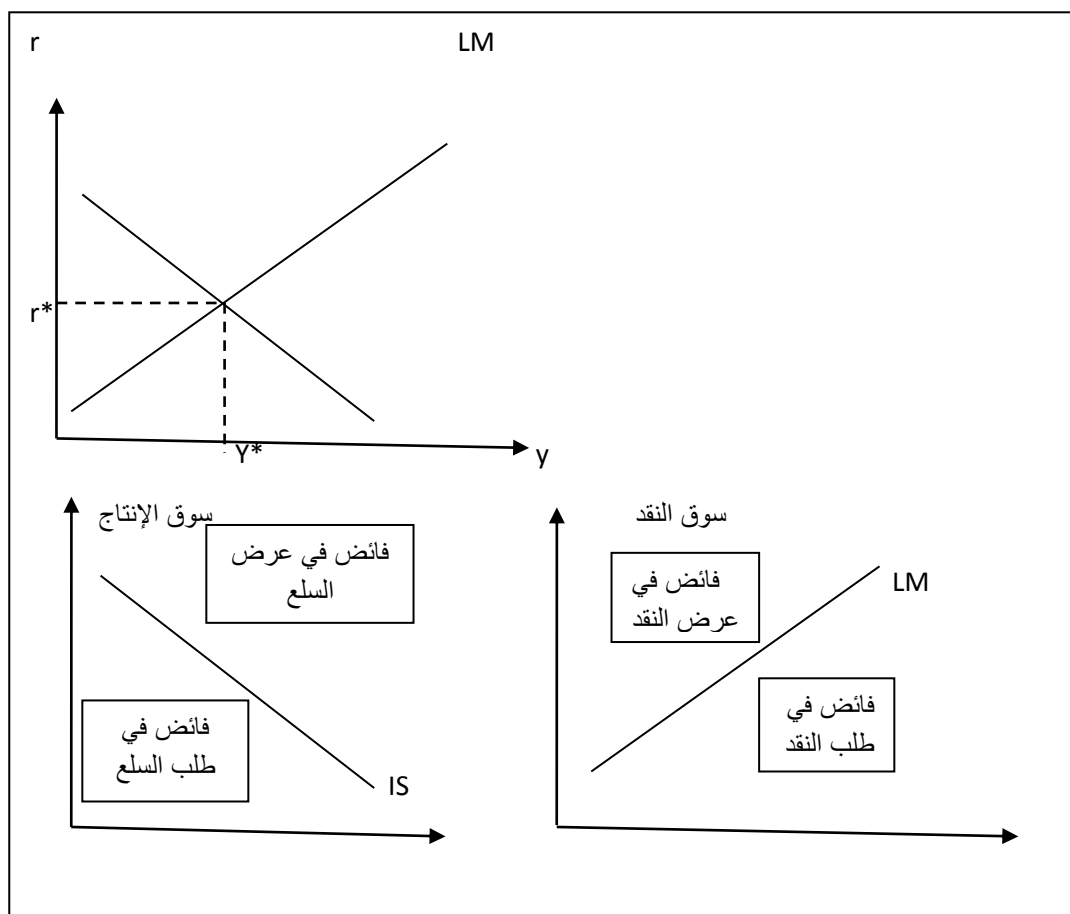
نقطة التوازن في نموذج (IS/LM) هي عبارة إحدائية أو توليفة من الدخل y^* و سعر الفائدة r^* التي يتقاطع فيها كلا المنحنيين (IS) و (LM)، ويمكن إيجاد هذه التوثيقة جبريا:

¹ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن ص 110.

لدينا:

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{IS : } y = \frac{a - bT_0 + I_0 + G_0}{1 - b + bt} + \frac{i}{1 - b + bt} * r \\ \text{LM : } y = \frac{1}{a} (M_0 + g * r) \end{array} \right.$$

الشكل (2-18): التوازن في سوقي السلع والنقود



المصدر: وديع طووس، المدخل إلى الاقتصاد النقدي مرجع سابق ص 132.

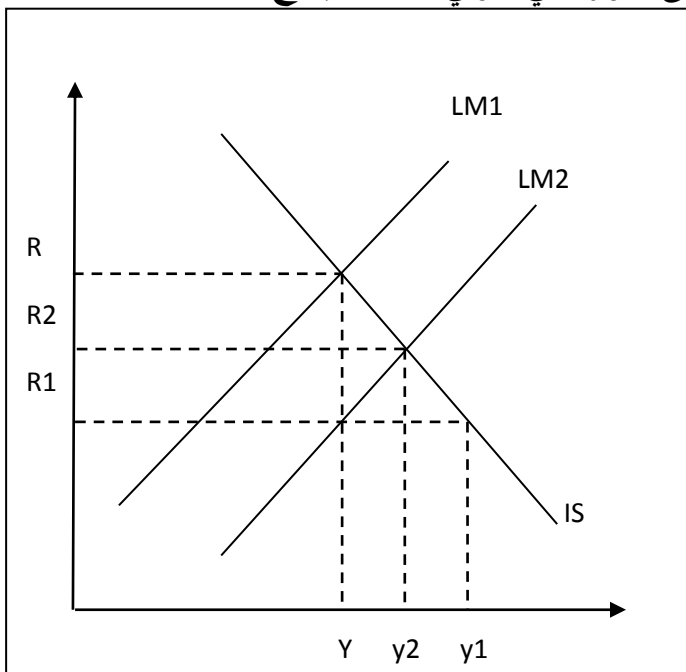
المطلب الثاني: أثر السياسة النقدية على التوازن في سوق النقد والإنتاج

تستخدم السلطات النقدية (الممثلة في البنك المركزي) سياسة نقدية أو مجموعة من الإجراءات بغرض التأثير على العرض النقدي بطريقة ما للوصول إلى مجموعة من الأهداف الاقتصادية، ففي فترات الكساد تقوم الدول بإتباع سياسة نقدية توسيعية بغرض زيادة العرض النقدي وفي فترات التضخم والرواج الشديد تقوم الدولة بإتباع سياسة نقدية انكماشية بغرض تخفيض العرض النقدي.

كساد ← سياسة نقدية توسيعية $M_S \uparrow$

تضخم ← سياسة نقدية إنكماشية $M_S \downarrow$

الشكل (2-19): أثر السياسة النقدية على التوازن في سوقي النقد والإنتاج.



المصدر: عبد القادر خليل، مرجع سابق ص 197.

إن أثر السياسة النقدية التوسيعية على الدخل وسعر الفائدة يكون عبر الخطوات التالية:

1- الزيادة في M^S تؤدي إلى إنتقال المنحنى LM إلى اليمين مسببة في خلق فائض في عرض السوق

النقدي، ما يؤدي إلى انخفاض في سعر الفائدة من R إلى $R1$ عند نفس مستوى الدخل y

• يتوقف مقدار الانخفاض في R على ميل دالة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة، فكلما زاد ميل

M^d زاد أثر زيادة M^S في احداث انخفاض في سعر الفائدة.¹

2- بانخفاض R يزداد حجم الاستثمار.

• يتوقف مقدار الزيادة في L على قيمة حساسية الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة i ، حيث كلما كان

مرتفع زاد الاستثمار.

3- زيادة الاستثمار تؤدي إلى زيادة الدخل y من y إلى $y1$.

¹ د، عبد النعيم مبارك وآخرون ، النقود والصرافة والنظرية النقدية ، الدار الجامعية (طبع، نشر، توزيع) الإسكندرية ص 169.

- تتوقف زيادة الدخل على قيمة مضاعف الاستثمار $\frac{1}{1-b}$ ، حيث كلما زادت قيمة زاد أثر زيادة الاستثمار على الدخل، وبالتالي زادت فعالية السياسة النقدية في إحداث زيادة في الدخل.
- يتوقف أثر السياسة النقدية على ميل دالة الطلب على النقد i و b فحتى يزداد أثر السياسة النقدية عليه أن تزداد تلك القيم.

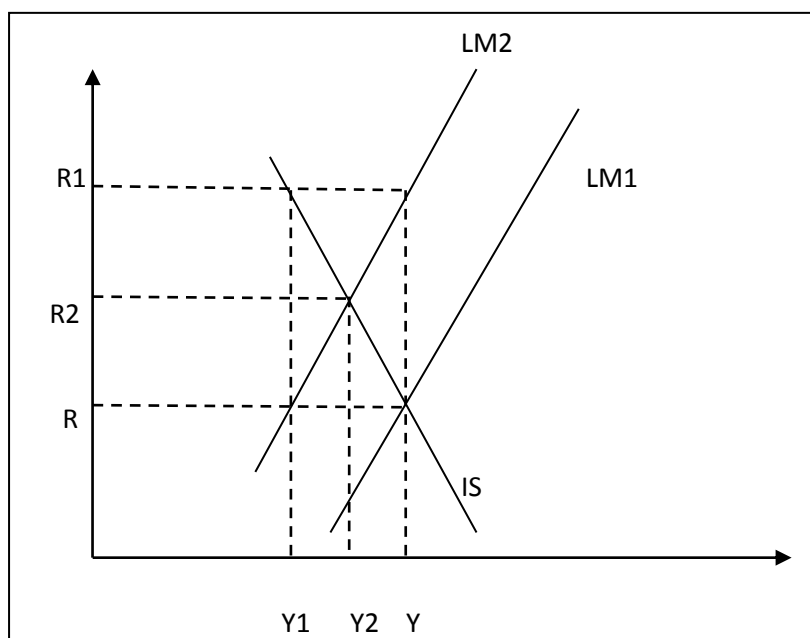
4- يزداد الدخل y يزداد الطلب على النقد M_d وعليه يزداد سعر الفائدة من R_1 إلى R_2 .

- يجب أن تكون قيمة g منخفضة حتى لا يكون الارتفاع في سعر الفائدة كبيرا.
- 5- يترتب ارتفاع سعر الفائدة إلى انخفاض الاستثمار.
- حتى لا يكون الانخفاض كبيرا لا بد أن تكون قيمة i منخفضة .
- 6- يؤدي الانخفاض في الاستثمار إلى انخفاض الدخل من y_1 إلى y_2 .
- يتوقف انخفاض الدخل على قيمة مضاعف الاستثمار $\frac{1}{1-b}$ ، ويجب أن تكون قيمة b منخفضة حتى تنخفض قيمة المضاعف $\frac{1}{1-b}$ تحدد من أثر الانخفاض في الدخل.

← يتوقف أثر السياسة النقدية على ميل المنحنى LM وميل المنحنى IS .

$$\Delta M_s \uparrow R \downarrow (R - R_1) \rightarrow I \uparrow \rightarrow \Delta Y \uparrow (Y - Y_1) \rightarrow M_d \uparrow \rightarrow R \uparrow (R_1 - R_2) \rightarrow I \downarrow \rightarrow \Delta Y \downarrow (Y_1 - Y_2)$$

الشكل (20-2): أثر السياسة النقدية على ميل منحنى LM وميل منحنى IS .



المصدر: عبد القادر خليل، مرجع سابق ص 204.

إن أثر السياسة النقدية الانكماشية على الدخل وسعر الفائدة يتكون عبر الخطوات التالية:

1- التخفيض في M^s يؤدي إلى انتقال منحنى نحو اليسار مسببا في خلق فائض في طلب السوق النقدي،

ما يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة من R إلى $R1$ عند نفس مستوى الدخل Y .

• يتوقف مقدار الارتفاع على R على ميل دالة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة، فكلما نقص

ميل Md نقص أثر زيادة M^s في إحداث ارتفاع في سعر الفائدة.

2- بارتفاع R ينخفض حجم الاستثمار.

• يتوقف مقدار الانخفاض في I على قيمة حساسية الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة i ، حيث كلما كان

منخفض i انخفض الاستثمار I

3- نقص الاستثمار يؤدي إلى انخفاض الدخل من إلى.

• يتوقف انخفاض الدخل على قيمة ... عن الاستثمار $\frac{1}{1-b}$ ، حيث كلما نقصت قيمة b نقص أثر

الانخفاض في الاستثمار على الدخل.

4- بانخفاض الدخل Y ينقص الطلب على النقد Md وعليه ينخفض سعر الفائدة من $R1$ إلى $R2$.

• يجب أن تكون قيمة g مرتفعة حتى لا يكون الانخفاض في سعر الفائدة كبيرا.

5- يترتب على انخفاض سعر الفائدة إلى زيادة الاستثمار.

• حتى لا تكون الزيادة كبيرة لا بد أن تكون قيمة i مرتفعة.

6- يؤدي الارتفاع في الاستثمار إلى الارتفاع في الدخل من $y1$ إلى $y2$.

• يتوقف ارتفاع الدخل على قيمة مضاعف الاستثمار $\frac{1}{1-b}$ ويجب أن تكون قيمة b مرتفعة حتى ترتفع

قيمة المضاعف.

يتوقف أثر السياسة النقدية على ميل المنحنى LM وميل المنحنى IS

$$\Delta M^s \downarrow R \uparrow (R - R1) \rightarrow I \downarrow \rightarrow \Delta Y \downarrow (Y - Y1) - Md \downarrow \rightarrow R$$

$$\downarrow (R1 - R2) \rightarrow I \uparrow \rightarrow \Delta Y \uparrow (Y1 - Y2)$$

المطلب 03: العلاقة السياسية النقدية وميل منحنى (IS) و (LM)

1- العلاقة بين فعالية السياسة النقدية وميل منحنى (IS) .

كلما كان ميل (IS) أقل كانت فعالية السياسة النقدية أكبر (علاقة عكسية) والعكس صحيح،

¹ د، محمود حسين الوادي وآخرون، النقود والمصارف، دار الميسرة، ص 63، 64.

وعليه تزداد فعالية السياسة النقدية كلما كان ميل المنحنى LM كبيراً، ميل منحنى IS منخفض. الجدول (2-2): فعالية السياسة النقدية وميل منحنى IS.

الشكل 02	الشكل 01	
		زيادة العرض النقدي يؤدي إلى إنتقال منحنى (LM) إلى اليمين بمقدار <input type="text"/>
مرتفعة	منخفضة	مرنة IS
قليلة الانحدار	شديدة الانحدار	انحدار IS
كبيرة الفعالية	قليلة الفعالية	السياسة النقدية
متساوي		الأثر التام
الأثر الفعلي 01 > الأثر الفعلي 02		الأثر الفعلي

المصدر: سليمان بوفاسة، مرجع سابق، ص 156.

2- العلاقة بين الفعالية السياسية النقدية وميل منحنى (LM):

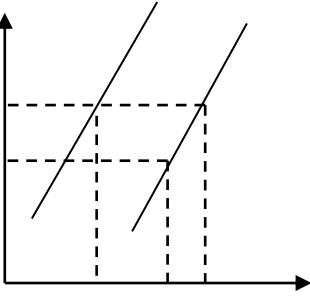
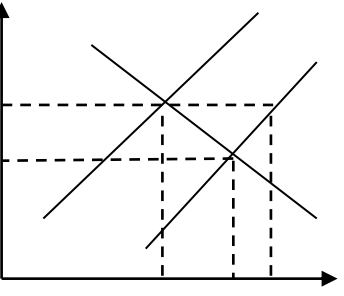
نعلم أن زيادة عرض النقود يؤدي إلى زيادة الدخل بمقدار المضاعف النقدي حيث:

$$\Delta y = \frac{1}{k} * \Delta Ms$$

زيادة الدخل تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة والتي تعتمد هذه الأخيرة على ميل المنحنى LM والذي يساوي

$$\frac{a}{g} ، أي على المعلمان a * g.$$

الجدول (2-3): فعالية السياسة النقدية وميل منحنى (LM)

الشكل 02	الشكل 01	
		زيادة العرض النقدي يؤدي إلى انتقال منحنى LM إلى اليمين بمقدار <input type="text"/>
g كبير و a صغير		ag
مرتفع	منخفض	ميل (LM) = $\frac{a}{g}$
شديدة الانحدار	قليلة الانحدار	انحدار LM
منخفضة	مرتفعة	مرونة LM
كبيرة الفعالية	قليلة الفعالية	السياسة النقدية
متساوي		الأثر التام
الأثر الفعلي 01 > الأثر الفعلي 02		الأثر الفعلي

المصدر: سليمان بوفاسة، مرجع سابق، ص 157.

خلاصة الفصل

درسنا في هذا الفصل النظرية الكلاسيكية والسياسة النقدية ، آخذين أهم العناوين المفصلة للسياسة النقدية مع نموذج التوازن الكلي لدى الكلاسيك، كان هذا خلال المبحث الأول بالتفصيل ، أما المبحث الثاني فتم التطرق إلى النظرية الحديثة وأهم ما جاء فيها بخصوص السياسة النقدية من التحليل الكينزي والتحليل النقدي الحديث فالتحليل الكينزي يقوم على فرضيتين (1) ارتفاع مرونة الطلب على النقود (2) انخفاض مرونة الاستثمار ويرى التحليل النقدي (1) مرونة الطلب على النقود منخفضة (2) مرونة الطلب على الاستثمار مرتفعة.

- كما وضعنا الجدول القائم بين الكينزيين والنقديين حول السياسة النقدية.
- كما حاولنا من خلال هذا الفصل مناقشة مدى فاعلية السياسة النقدية في إطار نموذج (IS/LM) في ظل الاقتصاد المغلق، وتأثيرها على سوقي الإنتاج والنقد وعلاقتها بمنحنى (LM) (IS).
- تعمل السياسة النقدية على زيادة عرض النقود في الاقتصاد، بهدف خفض سعر الفائدة لتشجيع القطاع الخاص على الاستثمار، مع زيادة مستوى الإنتاج والدخل.
- هناك حالات يعاني فيها الاقتصاد من ضغوط ضخمة، فإن السياسة النقدية الانكماشية تعمل على التقليل من عرض النقد بهدف رفع سعر الفائدة مما يؤثر سلبا على رغبة القطاع الخاص في الاستثمار، وبالتالي ينخفض مستوى الإنتاج والدخل.
- رأينا وجود علاقة طردية بين عرض النقود ومستوى الدخل وعلاقة عكسية بين عرض النقود وسعر الفائدة.
- تنقص فعالية السياسة النقدية عندما يكون الاستثمار عديم المرونة أي لا يستجيب للتغيرات التي تحدث في سعر الفائدة.
- تتوقف فاعلية السياسة النقدية أيضا على ميل منحنى (IS/LM) وهو ما يرتبط بدرجة مرونة الطلب على النقود بالنسبة لمنحنى (IS).
- كلما اقترب منحنى (LM) إلى الخط العمودي كلما كانت السياسة النقدية أكثر فعالية، وكلما كان منحنى (IS) أقرب للخط العمودي كلما قلت فعالية هذه السياسة.

الفصل الثالث

دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار
النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2020

تمهيد:

إن اضطلاع الجزائر بمهمة التنمية الاقتصادية منذ استقلالها سنة 1962، فرض عليها القيام بإصلاحات جذرية لمنظومتها الاقتصادية، وقد كان للسياسة النقدية نصيب كبير وواسع لهذه الإصلاحات من خلال صدور عدة قوانين وأوامر تسعى في مجملها إلى محاولة إرساء دعائمها وجعلها أداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

الجزائر منذ حصولها على الاستقلال السياسي كان هدفها هو إلغاء السيطرة الأجنبية الفرنسية على اقتصادها الوطني، الذي كان يتميز بالازدواجية حيث كان ينقسم إلى قطاع عصري وآخر تقليدي، وكان الاقتصاد الجزائري موجه نحو الخارج وخاصة نحو فرنسا، ولذلك يهمننا التعرف على الإصلاحات التي أحدثتها الجزائر في الجهاز المالي والمصرفي.

وعليه، فإن هذا الفصل سيخصص لتحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2020، وللقيام بهذه الدراسة قسمنا هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: واقع الإصلاح المالي والنقدي في الجزائر.

المبحث الثاني: تحليل أدوات السياسة النقدية في ظل الإصلاحات النقدية والمالية.

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي خلال الفترة 2000-2020.

المبحث الأول: واقع الإصلاح المالي والنقدي في الجزائر

مرت السياسة النقدية في الجزائر بالعديد من التطورات التي ترجع إلى طبيعة النظام الاقتصادي المنتهجة الذي يعكس أسلوب إدارته على السياسات الاقتصادية المطبقة عموما وبالسياسة النقدية بصفة عامة، ومن أجل مساندة هذه التطورات الحاصلة وتحقيق الأهداف المنشودة قامت الجزائر بعدة إصلاحات وسنحاول إبراز أهم معالم السياسة النقدية في تلك الإصلاحات.

المطلب الأول: الإصلاحات المالية والنقدية قبل التوجه لاقتصاد السوق.

لقد ورثت الجزائر نظاما مصرفيا واسعا، قائم على أساس نظام اقتصادي ليبرالي لا يخدم إلا مصالح الاحتلال الفرنسي، تبنت الجزائر الخيار الاشتراكي كنموذج لتنظيم وتسيير الاقتصاد الوطني منذ السبعينات، استمر إلى غاية نهاية الثمانينات، وخلال هذه المرحلة تم تكييف نظام بنكي ومالي مع آليات عمل الاقتصاد الوطني، مما دفعها إلى بذل كل ما في وسعها لاستعادة مجمل حقوق سيادتها بما في ذلك حقها في إنشاء عملية وطنية.

1- إصلاح السبعينات:

شهدت بداية السبعينات بعض الإصلاحات والتعديلات على السياسة النقدية حتى تتماشى مع السياسة العامة لدولة في إطار الاقتصاد المخطط، وقواعد النظام الاشتراكي، ومن أهم النقائص التي دفعت إلى الإصلاح المالي، هي غياب قانون مصرفي عضوي ينظم دور الوساطة المالية، حيث كانت قوانين مبعثرة، مما أدى إلى حدوث تناقضات ونزاعات، فعلى مستوى السلطات النقدية هناك تناقض بين وزارة المالية والبنك المركزي، وذلك بسبب عدم التحديد الدقيق لمهام البنك المركزي وحالات تدخل وزارة المالية. ولهذا السبب حمل الإصلاح المالي لسنة 1971 رؤية جديدة لعلاقات التمويل مبرزا بذلك الصلة التي يشترط أن تكون بين البنك والمؤسسة العمومية، بحيث يتم التمويل البنكي للمؤسسات العمومية بقيام هذه الأخيرة بتوطين كل عملياتها المالية في بنك واحد بين البنوك التجارية. ومن أهم مميزات الإصلاح المالي لسنة 1971 نذكر ما يلي:

أ) التوطين البنكي الوحيد: وضع مبدأ البنك الوحيد خصيصا للمؤسسات العمومية التي يتسنى لها القيام بعملياتها البنكية على مستوى بنك واحد فقط.

ب) منع التمويل الذاتي للاستثمارات: المؤسسات العمومية لا تستطيع الاستثمار بدون ترخيص مسبق من وزارة الاقتصاد، وظل هذا الإجراء حتى سنة 1976.

ت) منع القروض بين المؤسسات: إن قرض مؤسسة لأخرى لم يكن مسموحا به، يهدف هذا الإجراء إلى مركزية الموارد من طرف البنوك.

ث) التخصصات البنكية: هي نتيجة تطبيق مفهوم التوطين البنكي الوحيد للحسابات والعمليات المصرفية للمؤسسات العمومية، ولقد شمل مظهر عذا التخصص القطاعي ما يلي:

- البنك الوطني الجزائري (BNA): الصناعات الميكانيكية، التعدين، النسيج، المناجم، النقل .
- القرض الشعبي الجزائري (CPA): السياحة، الصيدلة، النقل البحري، الصناعة التقليدية.
- البنك الخارجي الجزائري (BEA): المحروقات، الصناعة البتروكيمياوية، الصناعة الحديدية.

وجاء الإصلاح المالي لعام 1971 ليكرس تعزيز تخطيط عمليات التمويل ومركزها في ثلاثة اعتبارات أساسية:¹

- التوافق العام للتنظيم الاقتصادي ونظام التمويل والتوجه في شكل مخططات.
- تعظيم مركزية قرارات الاستثمار مباشر مع المخططات باتباع نظام التمويل.
- ارتفاع مستوى الأهداف على صعيد الاستثمارات وذلك يتحقق بنظام التمويل المخصص لأهداف مسطرة.

فمميزات هذا الإصلاح عرقلت تطور النظام البنكي الوطني، مما انعكس سلبيا على الواقع الاقتصادي وعلى تحقيق أهدافه المرجوة منه، مما تطلب الأمر إدخال إصلاحات مختلفة وعميقة على الاقتصاد الوطني.

2. إصلاح الثمانينات:

لقد بدأت الإصلاحات الهيكلية للقطاع الاقتصادي مع بداية الثمانينات، حيث تمت إعادة هيكلة حوالي 102 مؤسسة عمومية لتصبح 400 مؤسسة، ولم يقتصر هذا الإصلاح على القطاع الحقيقي فقط، بل تعداه إلى القطاع المصرفي والنقدي، فقد أعيدت هيكلة القطاع المصرفي في هذه الفترة بإنشاء مصرفين جديدين هما:

¹ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، الجزائر، 2003، ص177.

بنك الفلاحة والتنمية الريفية بموجب مرسوم 06-82 المؤرخ في 13 مارس 1982 وبنك التنمية المحلية الذي أنشأ بموجب المرسوم 85-85 بتاريخ 30 أبريل 1985.¹

وفي سنة 1986 صدر قانون مصرفي جديد يعتبر من القوانين الهامة في الإصلاحات المصرفية حيث جاء في هذا الإصلاح دعم البنك المركزي لتسيير السياسة النقدية. عرف الإصلاح الهيكلي لسنة 1988 تطور بصدور النصوص القانونية المتعلقة باستقلالية المؤسسات العمومية بما فيها البنوك وانسحاب الخزينة من عمليات التمويل الاقتصادي بحيث أصبحت مسؤوليتها تقتصر في تمويل الاستثمارات في البنى الأساسية والقطاعات الاستراتيجية. وكل هذه الإصلاحات لم تصل إلى المستوى المرغوب فيه بسبب مواصلة ضعف الجهاز البنكي ونقص السيولة الكافية لدى البنوك للقيام بعمليات التمويل.² وعلى الرغم من أهمية هذه المرحلة في الإصلاح النقدي وجعل التسيير النقدي في يد النظام البنكي فقط، إلا أنها بقيت تعاني من قصور وهذا ما استوجب إصلاحات جديدة أكثر فعالية.

المطلب الثاني: الإصلاحات المالية في ظل التوجه لاقتصاد السوق.

عرفت الجزائر وضعية اقتصادية سيئة لأزمة أسعار البترول التي سجلت فيها الجزائر عجزا في ميزان مدفوعاتها ولم تكن لها فرصة إصلاح ذلك إلا اللجوء إلى صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لطلب المساعدة، حيث تم توقيع اتفاقيتين الأولى في 31 ماي 1989 والثانية في 3 جوان 1991، الهدف منهما الحصول على قروض ومساعدات مالية ضمن شروط معينة أهمها التحول إلى اقتصاد السوق، ونظرا لشح السيولة طبقت السلطات النقدية سياسة التشدد المالي تتميز ب:

- مراقبة توسع الكتلة النقدية.
- تحرير الأسعار.
- تخفيض قيمة الدينار.

¹ كرم جودي، السياسة النقدية في الجزائر، بحث مقدم للحلقة الدراسية حول السياسة النقدية في الدول العربية، 1996، أبو ضبي، ص 303.

² سنوسي خديجة، دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي حالة الجزائر (1990-2014)، مذكرة لنيل شهادة ماستر في علوم التسيير، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، 2015.

ولمسايرة الإصلاحات جاء قانون 10/90 الصادر في 14 أبريل 1990 والمتعلق بالنقد والقرض، فيعتبر نصا تشريعيًا يعكس أهمية المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي، وهو من أهم الإصلاحات النقدية في الجزائر ومن بين القوانين والتشريعات الأساسية التي بينت التوجهات الجديدة للانتقال نحو اقتصاد السوق. ويشكل المسائل المتعلقة بالنقد والقرض سواء تعلق الأمر بالشكل القانوني للبنوك أو أنشطة البنوك¹.

وأهم ما احتواه هذا القانون:²

- إعطاء مكانة هامة للسياسة النقدية كأداة ضبط اقتصادي تحت إشراف بنك الجزائر.
 - جاء قانون 10-90 بالإصلاحات الأساسية على مستوى أداء البنوك.
 - تفعيل دور السوق المصرفية في التنمية وتنمية الاقتصاد الوطني.
 - وضع قانون 10-90 من المرتكزات الأساسية لتحقيق استقلالية السلطة النقدية.
 - خروج الخزينة من دائرة الائتمان.
 - إرجاع ديون الخزينة المتراكمة تجاه البنك المركزي.
- مبادئ قانون النقد والقرض:

يمكن اختصار المبادئ الأساسية لقانون 10-90 في النقاط التالية:

1) الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية: كانت القرارات النقدية تتخذ تبعًا للقرارات الحقيقية، على أساس كمي حقيقي في هيئة التخطيط على أساس كمي حقيقي في هيئة التخطيط، لم تكن أهداف نقدية بحتة بل إن الهدف الأساسي هو تعبئة الموارد اللازمة لتمويل البرامج الاستثمارية المخططة. حمل قانون 10-90 مبدأ الفصل بين الدائرتين ويعني ذلك أن القرارات النقدية تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية انطلاقًا من الوضع الذي يتم تقديره من طرفها، سمح قانون 10-90 بتحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:

أ) استعادة الدينار لوظائفه التقليدية وتوحيد استعمالاته داخليًا.

ب) تنشيط السوق النقدية واستعادة السياسة النقدية لمكانتها كوسيلة رئيسية من وسائل الضبط الاقتصادي.

¹ موقاري حورية، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر (1990-2014) مذكرة ماستر في العلوم التجارية تخصص مالية مؤسسة، جامعة البويرة 2015، ص 109.

² بظاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثرها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، رسالة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005، ص 109.

ت) إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من طرف البنوك.

2) الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية: لم تعد الخزينة حرة في اللجوء إلى عملية القرض كما كانت في السابق تلجأ إلى البنك المركزي لتمويل العجز، هذا الأمر أدى إلى تداخل بين صلاحيات الخزينة وصلاحيات السلطة النقدية، وخلق تداخلا بين أهدافها، جاء القانون ليفصل بين الدائرتين، وسمح هذا المبدأ بتحقيق الأهداف التالية:¹

أ) استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاضد للخزينة.

ب) تقليص ديون الخزينة اتجاه البنك المركزي، وتسديد الديون السابقة المتراكمة عليها.²

ت) تراجع التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد وتحديد حجم التسيقات التي يقدمها البنك المركزي للخزينة العمومية.³

3) الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة الائتمان: كانت الخزينة في النظام الموجه تلعب الدور الأساسي في تمويل الاستثمارات المخططة للمؤسسات العمومية، حيث همش النظام البنكي. لقد كان هناك وعي بهذه المشكلة انعكس بتضمين قانون 90-10 يتم بموجبه الفصل بين الدائرتين عن طريق القيام بإبعاد الخزينة عن منح القرض للاقتصاد، حيث سمح هذا الفصل استعادة البنوك والمؤسسات المالية لوظائفها التقليدية خاصة منح القروض وكذلك منح القروض يركز على أساس مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشاريع.

4) انشاء سلطة نقدية وحييدة ومستقلة:

كانت السلطة النقدية سابقا مثبتة عمليا في مستويات عديدة، فوزارة المالية كانت تتصرف على أساس أنها هي السلطة النقدية، والخزينة كانت تلجأ في أي وقت إلى البنك المركزي لتمويل عجزها، والبنك المركزي كان يمثل السلطة النقدية لاحتكاره امتياز اصدار النقد. ولذلك جاء قانون النقد والقرض ليلغي هذا التعدد في مراكز السلطة النقدية، ثم انشاء سلطة مستقلة وحييدة والمتمثلة في مجلس النقد والقرض.

ولقد حرص قانون النقد والقرض على أن تكون هذه السلطة النقدية:

أ. وحييدة، ليضمن انسجام السياسة النقدية.

¹ زاوي فضيلة، أثر التعديلات قانون النقد والقرض على مسار إصلاح المنظومة البنكية الجزائرية (1990-2017)، مجلة البحوث والدراسات التجارية، جامعة الجزائر 1، الجزائر، 2021/03/30، ص78.

² المادة 213 من قانون النقد والقرض المؤرخ في 14/04/1990.

³ المادة 78 من قانون النقد والقرض المؤرخ في 14/04/1990.

ب. مستقلة، ليضمن تنفيذ هذه السياسة بشكل منسجم قصد تحقيق الأهداف النقدية.

ت. موجودة في الدائرة النقدية، لكي يضمن التحكم في تسيير النقد وتعارض بين الأهداف النقدية.¹

5) وضع النظام البنكي على مستويين:

عمل قانون النقد والقرض على تكريس مبدأ نظام مصرفي على مستويين، أصبح البنك المركزي يحمل اسم الجزائر وله كل الصلاحيات في تسيير النقد والائتمان يقوم أيضا بإدارة المديونية الخارجية ومراقبة تنظيم سوق الصرف وعلى هذا الأساس أصبح البنك المركزي يمثل فعلا بنك البنوك وتوظيف مركزه كملجأ أخير للاقتراض في التأثير على السياسات الافتراضية للبنوك وفقا لما يقتضيه الوضع النقدي.²

كما تم تسجيل خلال سنة 1994 المؤشرات التالية:

أ. الحد من توسع الكتلة النقدية (M1) وذلك بتخفيض حجمها من 21% من سنة 1993 إلى 14% سنة 1994.

ب. تخفيض قيمة الدينار بنسبة 40.17% في أبريل 1994 (1 دولار مقابل 36 دينار).

ت. تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج الخام بنسبة 30%.

أما في 1995-1998 تم تحقيق نمو اقتصادي في إطار الاستقرار المالي، حيث يتحقق نمو حقيقي متوسط للناتج المحلي الإجمالي خارج المحروقات بنسبة 5% كما تم:

أ. ارتفاع احتياطي الصرف من 1.1 مليار دولار سنة 1994 إلى 7 مليار سنة 1998.

ب. ارتفاع المديونية الخارجية 29.49 مليار دولار سنة 1994 إلى 30.47 مليار دولار بسبب الانخفاض المفاجئ في موارد الصادرات التي بلغت حوالي 10 مليار دولار.

ت. انخفاض معدل التضخم من 29% سنة 1994 إلى 5% سنة 1998.

ث. ارتفاع في نمو الكتلة النقدية سنة 1998 بنسبة 19.1%، في حين بلغت نسبة النمو 10.5% سنة 1995.

كما يمكن تلخيص الجوانب الرئيسية لإصلاحات 1990 من خلال النقاط التالية:

¹ المادة 78 من قانون النقد والقرض المؤرخ في 14/04/1990.

² راشدي سماح، آلية رقابة البنك المركزي على أعمال البنوك في ظل المعايير الدولية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010/2011، ص 168.

- أ. توقف ادارة التدخل في النظام المالي وإنشاء مجلس النقد والقرض.
 ب. تعظيم دور البنوك في جمع الأموال.
 ت. تحسين إدارة العملة الوطنية من أجل ضمان التوازن المالي الخارجي.
 ث. يشجع قانون 90-10 الشركات بين الشركات الوطنية والأجنبية.¹

الجدول (3-1): الإجراءات المتعلقة بالسياسة النقدية والقطاع المالي في الجزائر.²

الفترة	الإجراءات
1994	أداء سقف معدل المديونية ووضع سقف لهامش البنك ليصل إلى 5%
1994	إنشاء معامل احتياط اجباري ب3% على الودائع البنكية، احتياطات تعويضية حتى 11% سنويا.
96-94	مراقبة الحسابات البنكية التجارية العمومية بالتعاون مع البنك العالمي.
1994	وضع قانون استثمار جديد، يسمح بالمشاركة الأجنبية في البنوك التجارية.
96-94	الهيكلية المالية وإعادة رأسملة البنوك التجارية العمومية آنيا، يحققها بالسيولة وعن طريق عمليات التحويل.
1995	تنمية السوق النقدية: _ وضع نظام مزايد لديون البنك المركزي.
1995	_ وضع نظام مزايد لسندات الخزينة.
1996	_ وضع نظام عمليات السوق المفتوحة.
1995	فرض معامل كفاية لرأس المال ب4% يتزايد للوصول سنة 1999 إلى معامل مكتب التسويات الدولية أي 8%.
1996	إلغاء حد 5% على نطاق الأسعار، الفائدة المصرفية.
98-96	التحضير لإنشاء سوق المالية: _ إنشاء لجنة التنظيم ومراقبة سوق البورصة.

¹ فتيحة بن علي، صالح تومي، تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر (1990-2017)، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، 22، جامعة شلف، الجزائر، 2020/3/3، ص ص 49-64.

² بن طالب فريد، فعالية السياسة النقدية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي ” حالة الاقتصاد الجزائري للفترة (1970-2011)، شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، 2012-2013، ص 283.

	<p>— إنشاء شركة تسيير بورصة القيم.</p> <p>— أول إصدار للصكوك عن طريق شركة سونطراك (12 مليار دج) في فيفري 98.</p>
1997	<p>إدماج صندوق وطني للتوفير في النظام البنكي، وتلازمه المعايير التالية:</p> <p>— إنشاء نظام لتمويل السكن.</p> <p>— وضع مخطط إصلاح تأسيس بناء على النتائج المراجعة.</p> <p>— تحديد وتطبيق معدل لتحويل الودائع المودعة إلى حساب ادخار السكن.</p>
1997	الدخول بقوة في نظام التأمين— ودائع—
1998	التحضير بمعية البنك العالمي، لبرنامج نظام الدفع.

المصدر: بن طالبي فريد، فعالية السياسة النقدية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي للفترة (1970-2011)، شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، 2012-2013، ص 283.

المطلب الثالث: الإصلاحات المالية والنقدية خلال الفترة 2000-2020

عرف الاقتصاد الجزائري سنة 2000 مرحلة تطويرية جديدة تزامنت مع الارتفاع المتواصل والكبير في أسعار النفط، أثرت بالإيجاب على الاقتصاد الوطني بمجوحة مالية، حيث انعكس ذلك على كل جوانب الاقتصاد بصفة عامة والجانب النقدي بصفة خاصة، فبعد أكثر من عشرية من تطبيق الإصلاح النقدي وفقا للإطار القانوني المتعلق بالنقد والقرض، تم إدخال العديد من التعديلات النقدية خلال الفترة 2000-2017، تمثلت هذه التعديلات فيما يلي:

1. تعديل قانون النقد والقرض لسنة 2001:

مس هذا التعديل الجوانب الإدارية فقط في تسيير البنك المركزي دون المساس بصلب القانون ومواده المطبقة في ذلك الوقت ، وتم إصدار هذا الأمر لبلوغ هدفين هما:

أ. التمكن من خلق الانسجام بين السلطة التنفيذية ومحافظ بنك الجزائر.

ب. الفصل بين مجلس الإدارة والسلطة التنفيذية.¹

2. تعديل قانون النقد والقرض لسنة 2003:

¹ خليفة عزي، زكريا مسعودي، رياض زلاسي، واقع النظام المصرفي الجزائري على ضوء تعديلات قانون النقد والقبض، مجلة التنمية والإشراف للبحوث والدراسات، 02، جامعة البويرة، الجزائر، 2021/12/31، ص307.

جاء القانون رقم 11/03 الصادر بتاريخ 26 أوت 2003 لمعالجة الضعف الذي لازال يشوب المنظومة المصرفية الجزائرية، خاصة بعد الفضائح المتعلقة ببنك الجزائر وبنك الصناعة والتجارة الجزائري. اللذان كشفنا على تهاون السلطة النقدية الممثلة بالبنك المركزي¹ أشار هذا القانون لعدة نقاط أهمها:²

أ. حصر السلطة النقدية التي تدير البنك المركزي في الجزائر في هيئتين هما:

- وزارة المالية: هي مسؤولة عن وضع السياسة النقدية.
 - بنك الجزائر: بموجب هذا القانون أصبح يسمى بنك الجزائر، يعمل تحت وصاية وزارة المالية.
- ب. الفصل بين إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض.
- ت. تكثيف التشاور بين الحكومة وبنك الجزائر في المسائل المالية.
- ث. تقوية صلاحية جمعية البنوك والمؤسسات المالية ABEF.

ج. إنشاء هيئة مراقبة تسهر على ضمان مركزية المخاطر والمستحقات الغير مدفوعة.

ح. تحديد صلاحيات اللجنة المصرفية وفقا للمادة 105 من الأمر 11/03.

وتعززت سنة 2004 بإصدار قانون رقم 1-4 الصادر في 2004/3/4 الخاص بالحد الأدنى لرأس المال البنوك التي تنشط في الجزائر، فقانون المالية لسنة 1990 يحدد الحد الأدنى لرأس المال ببنوك 500 مليون دينار جزائري، وب100 مليون للمؤسسات المالية، بينما الحد الأدنى لرأس المال في سنة 2004 ب 2.5 مليار دينار جزائري للبنوك و500 مليون بالنسبة للمؤسسات المالية.

وكذلك بإصدار قانون رقم 3-4 الصادر في 2004/03/04 الذي يحدد شروط التكوين الاحتياطي

الإجباري بين 0% و15%.

كما عرف القطاع التقني لأنظمة الدفع تأميننا عن طريق وضع الهندسة وظيفية لتحديد أخطار الدفع والإطار القانوني العام قد اكتمل في 2005 عن طريق نصوص منظمة تحدد مسؤولية المتعاملين في نظام الدفع

¹ علام أسماء، علام فاطمة، واقع السياسة النقدية خلال الفترة 2010-2017، مجلة التمكين الاجتماعي، العدد 03، الجزائر، سبتمبر 2020، ص 450-469.

² بوشنب موسى، فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر (2000-2013) المجلة العلمية المحكمة 19، جامعة الجزائر ديسمبر 2015، ص 95.

وحقوق والتزامات المشاركين في هذا النظام، ومن بين هذه القوانين تلك التي أقرها مجلس النقد والقرض وهذا في الإطار القانوني 15 ديسمبر 2005 الخاص بنظام مقايضة الشبكات وأدوات أخرى.¹

كما تم رفع معدل الاحتياطات الإلزامية بواسطة رقم 7/03 المؤرخة في 24 ديسمبر 2007 إلى 8%، أما فيما يتعلق بمعدل مكافأة الاحتياطات الإلزامية فقد تم في 11 مارس 2008 تخفيضها إلى 0.75%.

معالجة بعض نقاط ضعف لدى البنوك بموجب النظام رقم 09-03.²

3. تعديل قانون النقد والقرض 2010:

جاء الأمر 4-10 في 26/08/2010 بهدف تعديل وتتميم الأمر 11-30 المتعلق بالنقد والقرض، أهم ما جاء به:³

- أ. مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية والسهر على الاستقرار المالي.
- ب. إعطاء أهمية كبرى لوسائل الدفع فيما يخص التأكد من سلامتها وملائمتها.
- ت. ترخيص محافظ مسبقا بكل التعديلات في القوانين الأساسية للبنوك.
- ث. يتعين على البنوك والمؤسسات المالية الانخراط في مركزية المخاطر ويجب تزويدها بأسماء المستفيدين من القروض.

ج. أما اللجنة المصرفية يجب أن تتكون من :

- المحافظ رئيسا يقوم سنويا بإرسال تقرير للجنة حول رقابة البنوك إلى رئيس الجمهورية.
 - ثلاثة أعضاء يختارون بحكم كفاءتهم في المجال المصرفي والمالي وقاضيين.
- حيث أقر هذا النظام معامل أدنى للسيولة الواجب احترامه من قبل المصارف في كل وقت.⁴

4. تعديل قانون النقد والقرض (90-10) لسنة 2017:

¹ عواق مريم، تفعيل دور البنوك الجزائرية في ظل الإصلاحات، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2013-2014، ص 43.

² بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2008، ص 197.

³ عبد الرزاق سلام، القطاع المصرفي الجزائري في ظل العولمة تقييم الأداء ومتطلبات الإصلاح، أطروحة الدكتوراه، في علوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، ص 106.

⁴ بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2008، ص 196.

شهدت الجزائر قبل تعديل قانون النقد والقرض في سنة 2017 العديد من التغيرات التي مست الوضعية المالية والنقدية للاقتصاد الجزائري، مما استدعى اللجوء إلى اعتماد التمويل غير التقليدي كآلية لاستمرار التنمية الاقتصادية في الجزائر وأهم ما جاء بالقانون رقم 17-10:¹

أ. فتح حساب جاري على المكشوف للخزينة دون سقف للائتمان وبشروط أكثر يسرا.

ب. قيام بنك الجزائر شراء الأصول المالية للخزينة العمومية الجزائرية بغض النظر عن معدل المخاطر المرتبط بها.

ت. يمكن لبنك الجزائر أن يمنح الخزينة العمومية مكشوفات بالحساب الجاري إلى حد أقصاه 5 سنوات.

5. تعديل قانون النقد والقرض 2020:

تم في سنة 2020 إصدار نظام رقم 20-9 المؤرخ في 28 ديسمبر 2020 يعدل ويتم النظام رقم 09-2 يتعلق بالعمليات السياسية النقدية وأدواتها، وأشار هذا القانون لعدة نقاط أهمها:²

أ. تخفيض المعدل التوجيهي المطبق على عمليات إعادة التمويل الرئيسية بـ 0.25% لتثبيته عند 3% بدلا من 3.25%.

ب. تخفيض معدل الاحتياطات الإلزامية من 8% إلى 6% بفضل هذا التخفيض سيتم تحرير مبلغ إضافي هام للسيولة.

ت. رفع عتبات إعادة تمويل بنك الجزائر للأوراق العمومية القابلة للتفاوض على النحو التالي:

- مدة الاستحقاق المتبقية أقل من 1 سنة: من 90% إلى 95%.

- مدة الاستحقاق المتبقية من 1 سنة إلى 5 سنوات: من 80% إلى 90%.

- مدة الاستحقاق المتبقية أكبر أو تساوي 5 سنوات من 70% إلى 85%.

ث. إن الرفع في عتبات التمويل للأوراق العمومية القابلة للتفاوض، تسمح للبنوك بزيادة قدرتها على إعادة التمويل لدى بنك الجزائر.

ج. تحرير هوامش السيولة الإضافية وبالتالي توفير موارد دعم إضافية للبنوك والمؤسسات المالية.

ح. يتعين على المؤسسات المالية والبنوك اتخاذ جميع التدابير لتوفير عروض قروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وبتكلفة معقولة تمكن تطوير الاقتصاد الوطني.

¹ سعودي صلاح الدين، كزار رمضان، مجلة اقتصاد المال والأعمال، العدد 02، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2020/12/31، ص 451.

² بنك الجزائر، 20 أبريل 2022، اجتماع لجنة عمليات السياسة النقدية، www.bank.dz

المبحث الثاني: تحليل أدوات السياسة النقدية في ظل الإصلاحات النقدية

والمالية.

يعتمد بنك الجزائر في التأثير على حجم الائتمان وتوزيعه داخل الاقتصاد الوطني على مجموعة من الأدوات والتي وضعت السلطة النقدية دعائم تطبيقها سنة 1994، كما شرعت في إصلاح هذه الأدوات تتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الاقتصاد خاصة اقتصاد السوق النقدية، وسنحاول من خلال هذا المبحث تبيان مختلف أدوات السياسة النقدية وتحليلها.

المطلب الأول: أداة معدل إعادة الخصم.

يعتبر معدل إعادة الخصم وسيلة يرجع البنك التجاري بموجبها إلى الحصول على السيولة مقابل التنازل على الأوراق التجارية ويعتبر أحد الأدوات الأساسية في السياسة النقدية، يستعمله بنك الجزائر للتأثير في قدرة البنوك التجارية على منح القروض بالزيادة أو النقصان.

وفي بداية كل سنة يقدم البنك الجزائري لمجلس النقد والقرض التوقعات المتعلقة بتطور المجاميع النقدية والقرض ويقترح في نفس الوقت أدوات السياسة النقدية لتحقيق الهدف المحدد، وفي بداية كل ثلاثي يبرمج بنك الجزائر المبالغ الإجمالية القصوى التي تكون قابلة لإعادة الخصم.¹

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

الجدول (3-2): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2000-2020).

المعدل (%)	إلى	بحسب ابتداء من
7.5	2000-10-21	2000-01-27
5	2002-01-19	2000-10-22
5.5	2003-05-31	2002-01-20
4.5	2004-03-06	2003-06-01

¹ المادة 70،71 من قانون النقد والقرض.

4	2016-09-30	2004-03-07
3.5	2020-03-14	2016-10-20
3	حتى الآن	2020-04-29

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، الثلاثي الأول، رقم 50، ديسمبر 2020، ص 17.

من خلال الجدول نلاحظ أن معدل إعادة الخصم في انخفاض تدريجي، حيث كان يقدر بنسبة 7.5% سنة 2000 لينخفض إلى 5.5% سنة 2002، بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك التي خفضت من مستوى إعادة تمويلها لدى بنك الجزائر.

واستمر انخفاض معدل إعادة الخصم إلى 4% سنة 2004 وبقي هذا المعدل ثابتا إلى غاية 2015 بسبب تحسن مستويات التضخم وعدم إعادة التمويل لدى بنك الجزائر، أصبحت لا تلجأ إليه البنوك التجارية بسبب السيولة الكبيرة.

وخلال 2016 انخفض معدل إعادة الخصم إلى 3.5% ليواصل انخفاضه حتى سنة 2020 ليصل إلى 3%.

المطلب الثاني: الاحتياطي الإجمالي

تعتبر آلية الاحتياطي الإجمالي في الجزائر، من الآليات الرقابية التي استحدثها القانون 10/90 إذ خصصها بمادة قانونية صريحة، فرض هذه النسبة بقيمة لا تتعدى 28% إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانونا، وفوض له استخدامها كأحدى أدوات السياسة النقدية.¹

¹ المادة 93 من قانون النقد والقرض.

ويوضح الجدول (3-3): تطور معدلات الاحتياطي الإجباري:

2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنوات
8	6.5	6.5	6.5	6.5	6.25	4.25	3	3	معدلات الإحتياطيات الإجبارية%
2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	السنوات
4	8	12	12	12	11	9	9	8	معدلات الإحتياطيات الإجبارية%
						2020	2019	2018	السنوات
						3	10	10	معدلات الإحتياطيات الإجبارية%

المصدر: بنك الجزائر: _النشرة الإحصائية الثلاثية، الثلاثي الأول رقم 5، ديسمبر 2021، ص 17.

_ النشرة الإحصائية الثلاثية ، الثلاثي الثالث، رقم 520، ديسمبر 2020، ص 17.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أنه ابتداء من سنة 2001 بدأ البنك بالاعتماد على أداة الاحتياطي الإجباري بكيفية نشطة وذلك تماشيا مع التطور الحاصل في قيمة السيولة لدى البنك المركزي¹، أين نجد أن النسبة قد انتقلت من 3% سنة 2001²، إلى 4.5% سنة 2002 ثم إلى 6.5% طيلة السنوات 2005، 2006، 2007 إلى غاية صدور التعليم رقم 7-13 المؤرخة في 24 ديسمبر 2007 المتعلقة بنظام

¹ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة آفاق اللجنة التنموية الاقتصادية والاجتماعية، إشكالية إصلاح المنظومة المصرفية، الدورة السادسة عشر، نوفمبر 2000، ص 53.

² التعليم رقم (01-01) المؤرخة بتاريخ 2001/06/15 المتعلقة بنظام الاحتياطي القانوني.

الاحتياطي الإجباري¹، حيث ارتفعت النسبة من 6.5% إلى 8% في سنتي 2008، 2009 ليبقى الارتفاع مستمر حتى 12% سنة 2013، راجع هذا الارتفاع إلى امتصاص السيولة².

وما يمكن ملاحظته أيضا أن خلال السنتين 2016 و 2017 ومرور الاقتصاد الوطني بحالة انكماش بسبب تراجع أسعار البترول والعجوزات في ميزان المدفوعات، خفض البنك المركزي المعدل إلى 8% سنة 2016 وإلى 4% سنة 2017، ليعود إلى الارتفاع سنة 2019، حيث وصل المعدل إلى 10% من أجل زيادة السيولة البنكية³، ليشهد انخفاض في سنة 2020 إلى 3% على خلفية انتشار وباء كورونا وهذا من أجل تحرير هوامش السيولة الإضافية للنظام المصرفي لتمويل الاقتصاد الوطني.

المطلب الثالث: أداة عمليات السوق المفتوحة والسوق النقدية.

1. السوق المفتوحة.

يقصد بها قيام البنك المركزي بالدخول إلى السوق المالي بائعا ومشتريا للأوراق المالية، يهدف التأثير على كمية النقود المتداولة في المجتمع، وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر فعالية في هذا العدد⁴، وبشأن هذه السياسة فقد تمت أول عملية للسوق المفتوحة خلال عام 1996 والمتمثلة في شراء البنك المركزي للسندات العمومية التي لا تتجاوز مدتها 06 أشهر، ولكن لضيق السوق النقدية وغياب سوق المالية متطورة تجلب إليها الموارد من أصحاب الفائض فإنه من الصعب قيام بنك الجزائر بعمليات السوق المفتوحة للتأثير في حجم الائتمان المصرفي⁵.

حدد قانون 90-10 القيمة الإجمالية للسندات العمومية التي يمكن لبنك الجزائر أن يجريها على العمليات على أن لا يتجاوز 20% من الإيرادات العادية للدولة بالنسبة للسنة المالية السابقة، إلا أن هذا

¹ التعليم رقم (04-02) المؤرخ بتاريخ 2004/05/13 المتعلقة بنظام الاحتياطي القانوني.

² التقرير السنوي 2010، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، جويلية 2011، ص 153.

³ التقرير السنوي 2018، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر ديسمبر 2019.

⁴ ناصر بوجلال، سارة برحومة، فطيمة مشتر، التوجيهات النقدية والمالية للاقتصاد الجزائري على ضوء التطورات الاقتصادية الإقليمية والدولية، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، العدد 04، جامعة البويرة، الجزائر، جوان 2019، ص 183.

⁵ إكن لويس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، مذكره ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2011، ص 61.

السقف تم التخلي عنه منذ صدور الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض رغم فعالية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها بشكل رسمي¹، ولكن مع انخفاض نسبة السيولة في الاقتصاد سنة 2015 واستمراره في 2016² أعاد بنك الجزائر تفعيل دور هذه الأداة النقدية الهامة، حيث تم إصدار تعليمة رقم 06-16 المتعلقة بعمليات السوق المفتوحة³.

خلال الثلاثي الأول من سنة 2017، توقف البنك المركزي عن عمليات ضخ السيولة المصرفية بسبب ارتفاعها ووضع قيد التنفيذ الأدوات المناسبة للسياسة النقدية لإعادة امتصاص السيولة، وهذا من خلال إعادة تفعيل عمليات السوق المفتوحة⁴.

الجدول رقم (3-4): التغييرات الشهرية لسياسة السوق المفتوحة في الجزائر 2017.

تسهيلات الودائع	نداءات العروض من سنة 2017 إلى 2017							الأشهر
	السوق المفتوحة				استرجاع السيولة			
	12 شهر	6 أشهر	3 أشهر	7 أيام	6 أشهر	3 أشهر	7 أيام	
0	-	-	-	3.5	-	-	-	أفريل
0	3.5	3.5	3.5	3.5	-	-	-	ماي
0	3.5	3.5	3.5	3.5	-	-	-	جوان
0	3.5	3.5	3.5	3.5	-	-	-	جويلية
0	3.5	3.5	3.5	3.5	-	-	-	أوت
0	3.5	3.5	3.5	3.5	-	-	-	سبتمبر
0	3.5	3.5	3.5	3.5	-	-	-	أكتوبر
0	3.5	3.5	3.5	3.5	-	-	-	نوفمبر
0	3.5	3.5	3.5	3.5	-	-	-	ديسمبر

المصدر: بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، الثلاثي الأول، رقم 41، مارس 2018، ص 17.

¹ بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2007، نوفمبر 2008، ص 162.

² بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2016، سبتمبر 2017، ص 129.

³ التعليمية رقم (06-16) المتعلقة بعمليات السوق المفتوحة المؤرخة في 1 سبتمبر 2016.

⁴ بنك الجزائر، مرجع سابق، ص 130.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن بنك الجزائر استغنى عن استخدام كل من أداة استرجاع السيولة طيلة سنة 2017، ليستخدّم بدلها أسلوب السوق المفتوحة سواء لمدة 07 أيام بمعدل 3.5 طيلة الفترة الممتدة من أفريل إلى ديسمبر 2017، أو لمدة 3 أشهر، 6 أشهر، 12 شهر بنفس المعدل.

2. السوق النقدية.

هي عبارة عن سوق رؤوس الأموال قصيرة الأجل أين يتم الإقراض والاقتراض للمال من طرف الهيئات المالية، والسوق النقدية في الجزائر متواجدة منذ الستينات لكن لم يكن لهذه السوق قبل 1989 دور في تبادل النقد بل كانت أداة في يد السلطات النقدية. وكانت عبارة عن سوق ما بين البنوك.

وفي جوان 1989 تمت إعادة تنظيم سوق النقد جذريا في الجزائر، حيث عرفت اهتماما أكثر في تنظيمها وتوسيع تطورها خاصة مع ظهور قانون النقد والقرض رقم 08/91 المؤرخ في 14 جوان 1991 المتضمن تنظيم السوق النقدية، فعرفت إدخال أدوات جديدة مثل نظام المزادات، كما حدد أيضا المتدخلون فيها وهم:

أ. البنوك والمؤسسات المالية.

ب. المؤسسات المالية غير البنكية.

ت. المستثمرون المؤسسون في وضعية قرض فقط.

يقوم بنك الجزائر بدور المنظم والمسير للسوق النقدية ويتدخل بواسطة أحد الأشكال التالية:¹

أ. في حالة وجود السيولة في السوق النقدية تتم عملية إعادة التمويل بطريقتين:

- إعادة تمويل مقابل قرض بتقديم سندات مضمونة وتحت الأمانة.

- إعادة تمويل مقابل قرض دون تقديم سندات وتسمى بعمليات على البياض.

ب. في حالة عدم كفاية الأموال المعروضة في السوق ما بين البنوك، يمكن للبنك المركزي أن يتدخل في السوق النقدية بالطرق التالية:

- الشراء النهائي: يشتري البنك المركزي السندات العامة وخاصة الذي يحددها بنفسه، يكون التنازل عن

هذه السندات من طرف البنوك نهائيا، يحصل البنك المركزي على مبلغ هذه الأوراق في تاريخ الاستحقاق من الأشخاص الذين سحبت عليهم مباشرة.

- اتفاقية إعادة الشراء لمدة 24 ساعة (Pension a 24h)

¹ بوريشة كريم، دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي؛ دراسة حالة الجزائر (1990-2016)، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 25.

- اتفاقية إعادة الشراء لمدة 07 أيام (Pension a 7jours)¹

ويتدخل بنك الجزائر يوميا في السوق النقدية عن طريق منح لمدة 24 ساعة وأكثر، ويعلن عن فتحه السوق، المعدل المتوسط المرجح (Taux moyen pondéré) كما يضمن الوساطة بين (الطالب والعارض) في مفاوضاتها حول المعدل ومبلغ ومدة العرض، ويتقاضى عمولات على حساب المفترضين، وتتحدد العمولات كما يلي:

أ. 16/1% سنويا لكل العمليات التي لا تتجاوز 30 يوما.

ب. 32/1% سنويا لكل العمليات التي تتجاوز 30 يوما.

من أهم العمليات التي تجرى في السوق النقدية نجد:

أ. مزادات القروض:

ولقد تم استخدام هذا النوع من أدوات الرقابة الغير مباشرة في ماي 1995 بهدف توفير السيولة اللازمة للبنوك التجارية، وكانت هذه المزادات تهدف إلى تقوية دور أسعار الفائدة

من خلال السماح بتطبيق ممارسات أكثر تنافسا في الأسواق، وطبقا لنظام المزادات يعلن بنك الجزائر سعر الفائدة الأدنى قبل المزاد وبعد ذلك تتقدم البنوك أو المؤسسات المالية بعطاءاتها في شكل أسعار فائدة وأحجام الائتمان. وتتم هذه المناقصات عن طريق الفاكس ليلة العملية على الأكثر.

وتقسم السندات في شكل ضمانات إلى ثلاثة أقسام:

- سندات الفئة الأولى: تتمثل في سندات الخزينة، سندات التجهيز، سندات تمثل قروضا بنكية ومضمونة من طرف الدولة وسندات تمثل القروض الممنوحة للمؤسسات من الصنف الأول وهي قابلة للمناقصة.

- سندات الفئة الثانية: سندات تمثل قروضا ممنوحة للمؤسسات من الصنف الثاني أو هي غير مؤهلة للمزايدات.

¹ زكريا الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية للسياسة النقدية، دار البازوري، عمان، 2006، ص 40.

وحسب التعليمات 94/74 المؤرخة في 02 نوفمبر 1994 المتعلقة بتحديد قواعد الحذر لتسيير البنوك، فلقد تم تصنيف المؤسسات كما يلي:

• الصنف الأول: حقوق تجارية .

• الصنف الثاني: حقوق ذات مشاكل محتملة.

• الصنف الثالث: حقوق تعرف أخطارا كثيرة.¹

وكانت مزادات القروض تعقد في البداية كل ستة أسابيع ولكن نظرا لتزايد أهميتها كأداة رئيسية لإعادة التمويل أصبحت تعقد منذ أوائل 1996 مرة كل ثلاث أسابيع، ولقد قدر معدل مزايمة القروض ب 19.50% نهاية 1995 ثم انخفض إلى 17.20% نهاية 1996، وفي 1999 وصل إلى 11.07% ثم 8.3 في فيفري 2001.

ب. مزادات أذونات الخزينة

استكمالا للنظام السابق اتبعت السلطات النقدية نظام آخر هو نظام مزادات أذونات الخزينة حيث تقوم هذه الأخيرة بإصدار سندات عمومية تخضع لشروط السوق النقدية في شكل مناقصة السندات ذات الاستحقاقات الموحدة، وتتدخل الخزينة العمومية في السوق النقدية من خلال بنك الجزائر باعتباره وكيلها المالي والذي يقوم بخدمتها بضمان تحقيق عمليات مناقصات بيع سنداتهما القابلة للتداول في السوق النقدية وبدأت هذه العملية سنة 1995، بلغت أسعار الفائدة على السندات 22.5% ثم انخفضت إلى 17.5% نهاية السنة.

وتصدر هذه الأذونات طبقا لاحتياجات خزينة الدولة التي تؤسس قرار إصدارها على أساس العروض المقدمة في إطار شروط سعر السوق النقدية من طرف المتدخلين فيه، والجداول التالية توضح حالة السوق النقدية لشهري جويلية وأوت 2000.

الجدول رقم (3-5): تدخلات بنك الجزائر لشهري جويلية وأوت 2000.²

بيان	2000-07-31	2000-08-31	التغيرات
الأمانة ل 24 ساعة	5930	1095	4835
الأمانة ل 7 أيام	-	-	-

¹ وليد بشيش وسليم مجلح، دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري، دار الكتاب الجامعي، الإمارات، لبنان، 2017، ص

² بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، مداخلة السيد المحافظ، فيفري 2018.

4500	88000	83500	مزايدة القروض
438	113141.68	112703.45	إعادة الخصم الجاري
0	131700	131700	حصص إعادة الخصم
-	-	-	معدل استهلاك الحصص

الوحدة: مليون دج.

Source : Medip Bank , N° :49 , juillet / aout2000 , p 22 .

خلال هذين الشهرين فإن هيكل المبالغ المخصصة من بنك الجزائر للنظام المصرفي كان كما يلي:

- عمليات أخذ بالأمانة للسندات سجل في نهاية الفترة، انخفاض قدره 4385 م دج.
 - مبلغ عمليات المزايدة على القروض عن طريق المناقصة انتقل من 83500 م دج في بداية الفترة إلى 88000 م دج في نهاية الفترة أي بزيادة 4500 م دج.
 - أما مبلغ إعادة الخصم الجاري فقد سجل ارتفاع طفيف قدر بـ 438 م دج.
- ب. أداة استرجاع السيولة :

قام بنك الجزائر بإدراج هذه الأداة الجديدة في أبريل 2002 والتي هي عبارة عن إيداع طوعي واختياري لفائض الودائع لدى بنك الجزائر ، وما يميز هذه الأداة أنها الأكثر مرونة من الاحتياطات الإجبارية، حيث يمكن تعديلها يوما بعد يوم أو ليست إجبارية مما يتيح الفرصة لكل بنك إمكانية تسيير سيولته، وقد ساهمت هذه الأداة في امتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية الفائضة التي ميزت سنوات 2002-2003 و2004، وسمحت لبنك الجزائر بتوظيف مواد جامدة لتتحكم أفضل في العرض النقدي وقد استخدمت هذه الأداة بشكل كثيف ودائم وكأداة تنظيم لمساعدة الاحتياطي الإجباري وإعادة الخصم.

لقد ساهمت هذه الأداة في امتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية منذ بداية استعمالها، حيث بدأت بـ 100 مليار دينار أبريل 2002 وبلغت 129 م دينار في نهاية نفس السنة، ثم بلغت 250 و400 مليار دينار خلال 2003 و2004 على التوالي، لتصل إلى 450 مليار دينار في سنة 2005 و2006، وقد تراوحت نسبة تأجير استرجاع السيولة المصرفية من 2.2% إلى 1.75% في سنة 2003 لتستقر عند 0.75% سنة 2004.¹

¹ Banque d'Algérie , évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2006, p 175.

سجل هيكل استرجاع السيولة ب:(07) أيام 33.3%، أي ما يعادل 149.85 مليار دينار في نهاية 2005 ، لتتخفص إلى 18.3% أي ما يقدر ب 82.35 مليار دج سنة 2006 لترفع إلى 77% نهاية 2007 وهذا بفضل ارتفاع نسبة الفائدة 1.25% سنة 2006 إلى 1.75 نهاية 2007، ثم انخفضت إلى 75% في نهاية 2008، و25% سنة 2009، وهذا راجع إلى انخفاض معدل الفائدة إلى 1.25% سنة 2008 إلى 0.75% سنة 2009.

أما بالنسبة لاسترجاع ال(03) أشهر التي تم إدخالها في أوت 2005 بمعدل 1.9% انخفضت النسبة إلى 8.17% إلى 23% سنة 2007 ثم ارتفعت إلى 25% نهاية 2008 وإلى 75% سنة 2009، أي مبلغ السيولة المسترجعة ل(03) أشهر انتقل من 367.3 مليار دينار سنة 2006 إلى 247.8 و275 مليار دينار من مجموع السيولة المسترجعة ومن المفيد التذكير بأن هذه الوسيلة قد سمحت بتوظيف 1100 مليار دج لدى بنك الجزائر إلى غاية سنة 2011، وأصبحت هذه الوسيلة النقدية المفضلة لدى بنك الجزائر ويلجأ إليها تلقائياً.

ث. تسهيلة الودعية المغلة للفائدة:

من أجل احتواء فائض السيولة الهيكلية والحد من آثاره السلبية على التضخم ، أدى بنك الجزائر في أوت 2005 وسيلة جديدة ومن أجل تعقيم جزء مهم من فائض الخزينة لدى بعض المصارف، تتمثل في التسهيلة الخاصة بالودعية المغلة للفائدة والتي تسمح بإنجاز الودائع لمدة 24 ساعة لدى بنك الجزائر. قد استعملت هذه الوسيلة بشكل كثيف منذ ادخالها في سنة 2005 فقد بلغ مبلغ هذه التسهيلة 456.7 مليار دينار في نهاية 2006 مقابل 49.7 مليار دينار فقط نهاية 2005، وهو ما يمثل معدل نمو بواقع 818.03%.

وبالتالي فإن قيمة تسهيلات الودائع تجاوزت قيمة استرجاع السيولة بالمناقصة التي بلغت 450 مليار دينار نهاية 2006 بمعدل فائدة يقدر ب 0.3% وقد قدرت الحصة النسبية لوسيلة الودعية المغلة للفائدة في امتصاص السيولة بنسبة 7.41% نهاية 2005 و40.49% نهاية 2006. بالترابط مع رفع معدلات الفائدة المطبقة على استرجاع السيولة ل07 أيام و03 أشهر، قام البنك برفع معدل الفائدة من 0.3% إلى 0.1% جوان 2007 إنه معدل منخفض مقارنة بمعدلات الفائدة التي حددها بنك الجزائر على الأدوات الأخرى، ليقوم بتعديله مرة أخرى إلى 0.75% لتنتقل قيمتها من 483.11 مليار دينار إلى 1400.4 مليار دينار سنتي 2007 و2008¹ بالرغم من بقاء معدل الفائدة ثابت، وفي 2009 عرفت قيمة هذه الودائع

¹ Banque d'Algérie ,évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2009, p148.

انخفاضاً حيث وصلت 1022.1 مليار دينار بسبب عودة معدل الفائدة إلى 0.3% نتيجة الأزمة المالية العالمية.

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2020

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات المتبعة في المجال الاقتصادي فهي تحظى باهتمام جيد من السلطة الاقتصادية والنقدية، وتمتع أيضا بأهمية كبيرة ومستوى عال من الفعالية والكفاءة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي عامة والنقدي خاصة.

فمن خلال مبحثنا هذا سنستعرض مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر خلال فترة 2000-2020 حيث سنكشف واقعها وتحليل الكتلة النقدية وتحليل مقابلاتها مع إدراج أثر السياسة النقدية على معالجة التضخم خلال الأعوام المسلط عليها بالاهتمام في هذه الدراسة.

المطلب الأول: تحليل مكونات الكتلة النقدية

قبل التطرق إلى تحليل مكونات الكتلة النقدية ومعرفة الوضع الاقتصادي السائد في الجزائر، يجب الوقوف أولا على تعريف الكتلة النقدية.

على ضوء ما سبق من التعريفات المقدمة للنقود وأشكالها المختلفة يصبح من الواضح أن الكتلة النقدية تتكون من أصول القطاع الغير مصرفي والنقدية القابلة للسيولة، كدين على النظام المصرفي، وتشمل الأوراق النقدية الصادرة من البنك المركزي والنقود المساعدة أو كسور النقود والودائع تحت الطلب وهذا حسب التعريف الضيق للكتلة النقدية المستعمل في بعض الدول، وهناك التعريف الواسع الذي يشمل الأموال شبه النقدية، إذن فالكتلة النقدية بمفهومها الواسع: هي مجموع الأموال المتاحة النقدية وشبه النقدية التي تتم إدارتها بواسطة النظام المصرفي والخزينة العامة.

أولا: الأموال المتاحة النقدية أو تسمى المتاحات النقدية: وتشمل ثلاث أنواع هي:

1. الأوراق النقدية المتداولة الصادرة من البنك المركزي.
2. النقود المساعدة المتداولة.
3. الودائع تحت الطلب وتسمى النقود الكتابية وهي تكون موزعة حسب المؤسسات التي يتعامل معها وهي:

أ. ودائع تحت الطلب لدى المصارف وباقي مؤسسات الاقتراض وهي تمثل نسبة عالية من مجموع الودائع تحت الطلب، بالإضافة إلى حسابات الشيكات التي تدخل ضمن الودائع تحت الطلب لدى البنوك.¹

ب. ودائع لدى الخزينة لدى مراكز الصكوك البريدية في بعض الدول ومنها الجزائر والحسابات الجارية للأفراد والمؤسسات.

ت. حسابات الأفراد والمؤسسات لدى البنك المركزي.

ث. الودائع الأخرى في حسابات الشيكات لدى صناديق الادخار.

ثانيا: الأموال الجاهزة شبه النقدية:

تشمل الأموال شبه النقد ومجموع الودائع المصرفية والخزينة التي لا يمكن إدماجها في التداول بشكل مباشر وفوري بواسطة كل أشكال التعامل كالشيك أو الحوالات وتتضمن الودائع التالية:

1. الودائع تحت الطلب على الدفتر وهي:

أ. الحسابات على الدفتر في البنوك والتي تدر فائدة لأصحاب الودائع وهي مخصصة للادخار.
ب. حساب التوفير والاحتياط أو حسابات الادخار البنكي التي تستفيد من الفوائد المنتجة، وتسمح فيما بعد بالحصول على قروض للسكن بفوائد تمييزية، هذه الودائع مثل الودائع تحت الطلب يجوز لصاحبها سحبها في أي وقت وبأي مبلغ، ولكن عكس ودائع الحسابات الجارية لا يستطيع الصرف منها بشيكات، فإنه من الواجب عليه أن يتقدم للبنك بنفسه ومعه دفتر للتوفير.

2. الودائع الأجل:

هي نوع آخر من الأموال الجاهزة شبه النقدية وتكون إما في البنوك أو في الخزينة لأجل محدد ويتراوح هذا الأجل من شهر إلى سنة أو أكثر.

وهي ودائع يتفق على أجل استحقاقها بين المصرف والعميل ويتلقى صاحبها فائدة من المصرف، وبالتالي

فإن الكتلة النقدية الجاهزة وشبه النقدية.²

¹ صالح مفتاح، مكانة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري في فترة الإصلاحات الاقتصادية والمصرفية في فترة (1990-2000)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع النقود والمالية، 2002، 2003.

² وفاء حمدوش، فعالية السياسة النقدية في التأثير على حجم المعروض النقدي الجزائر (2000-2010) كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار عنابة 2015، ص

إن زيادة الكتلة النقدية ينتج زيادة النمو الاقتصادي وعن ارتفاع المستوى العام للأسعار.

والجدول التالي يوضح تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة الممتدة من (2000-2020).

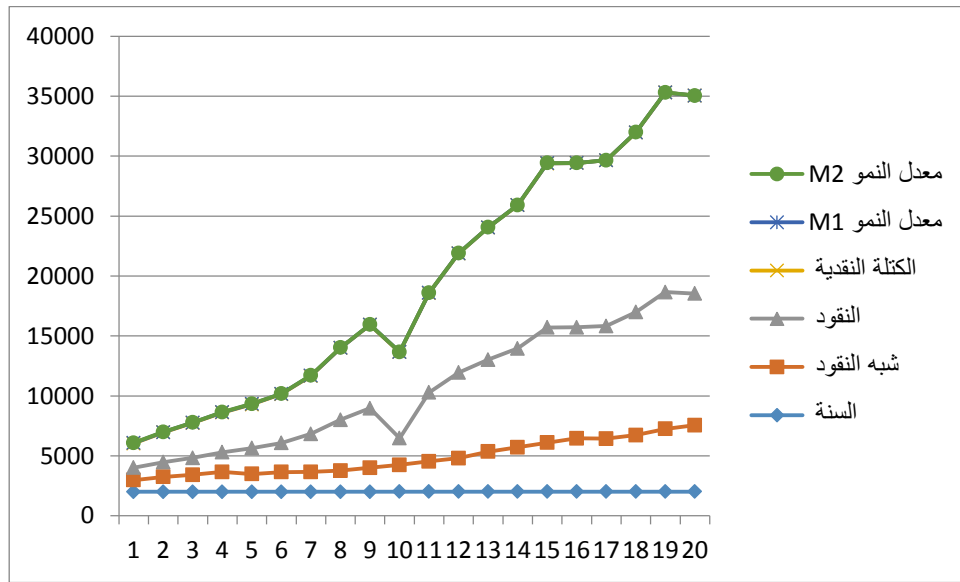
الجدول (3-6): تطور الكتلة النقدية خلال الفترة 2000-2020.

السنة	شبه النقود	النقود	الكتلة النقدية	معدل النمو M1	معدل النمو M2
2000	974.3	1041	2022.5	27.6	13
2001	1235	1239	2473.5	23.12	22.3
2002	1416.3	1416	2901.5	24.36	17.3
2003	1656	1644	3299.5	28.1	13.7
2004	1478.7	2166	3644.4	36	10.5
2005	1632.9	2438	4070.5	20.64	11.7
2006	1649.8	3178	4827.6	31.08	18.6
2007	1761	4234	5994.6	6.1	24.2
2008	1991	4965	6956	9.45	16
2009	2228.9	2229	7178.7	16.06	3.2
2010	2524.3	5756	8280.7	17.45	15.4
2011	2787.5	7142	9929.2	10.75	19.9
2012	3333.6	7682	11015.1	10.59	10.9
2013	3691.7	8250	11941.5	16.2	8.4
2014	4083.7	9603	13686.6	16.4	14.6
2015	4443.4	9261	13704.5	3.6	0.13
2016	4409.3	9407	13816.3	1.57	0.79

8.38	9.1	14974.6	10266	4708.5	2017
11.1	11.1	16636.7	11404	5232.6	2018
-	-	16510.7	10979	5531.4	2019
					2020

المصدر: بنك الجزائر، التقرير السنوي 2018، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ديسمبر 2020.

الشكل (3-1): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)



المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على الجدول السابق ومخرجات برنامج Microsoft Excel 2007.

من خلال الجدول أعلاه والمنحنى المرافق نلاحظ نمو متزايد للكتلة النقدية M1 حيث انتقلت من 1041.3م دج سنة 2000 إلى 9603.0 سنة 2014 يرجع إلى عاملين هما: الزيادة في الأرصدة الصافية الخارجية إضافة إلى تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في 2001، حيث خصص له حوالي 07 ملايين دولار امتد على مدار ثلاث سنوات 2001-2002-2003-2004.

أما بالنسبة لهيكل كتلة النقود، فيمكن استنتاج أن النقود نسبة إلى الكتلة النقدية تراجعت إلى غاية 2003 مقابل ارتفاع نسبة أشباه النقود إلى الكتلة النقدية مما يدل على استقرار النقود وقد يكون راجع إلى

انخفاض معدلات التضخم، وبعدها عادت نسبة النقود إلى الكتلة النقدية إلى الارتفاع من جديد مقابل انخفاض نسبة أشباه النقود إلى الكتلة النقدية، ويعتبر كتراجع في مصرفية الاقتصاد.

ومن الفترة (2010-2014) فشهدت معدلات نمو تعتبر متقاربة نتيجة مساهمة قطاع المحروقات إضافة إلى نمو التداول النقدي، ففي سنة 2014 عرف المجموع النقدي M1 ارتفاع بشكل معتبر قدره 16.4% كما سجل انخفاضا في العام الموالي له قدر ب 3.6% مع حدوث عجوزات في ميزان المدفوعات. إضافة إلى التقلص الحاد في الاحتياطي النقدي هذا ما سبب نمو ضعيف أو شبه منعدم في M2 سنة 2016 بنسبة 0.79% كانت أدنى نسبة مسجلة على مدار تطور عرض النقود في الجزائر.¹

عاد الارتفاع من جديد في الكتلة النقدية M2 سنة 2017 وسنة 2018 حيث سجلت نسبة نمو 8.38% و 11.1% سنة 2018² نتيجة التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.

المطلب الثاني: تحليل مقابلات الكتلة النقدية.

إن العناصر المقابلة للكتلة النقدية تمثل مجموع الديون العائدة لمصدر النقد وشبه النقد التي تكون بسبب أو مصدر.

إن تغطية الكتلة النقدية هي في الحقيقة ديون على مؤسسة الإصدار، ولا يحق أن يصدر النقد من قبل البنك المركزي الجزائري إلا من العناصر التالية:

أولاً: الذهب والعملات الصعبة: تأتي من إيرادات صادراتنا من السلع والخدمات والمحروقات ودخول ما فيه لرؤوس الأموال لاستثمارات خارجية مباشرة وغير مباشرة وتحويلات أحادية للقطاع الخاص والعام (مساهمة المهاجرين الجزائريين بالخارج) إضافة إلى ذلك ما تملكه الدولة من سبائك وعملات ذهب، وعملات أجنبية، وبما أن هذه الأخيرة لا يمكن تداولها محليا فإن البنك المركزي يتكفل بحفظها وإصدار قيمة ذلك بالعملة الوطنية ومن ثم تكون الصادرات سببا في إصدار عملة وطنية جديدة .

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2017، ص 129.

² بنك الجزائر، التقرير السنوي 2018، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ديسمبر 2020، ص 133-134.

الصادرات من الخارج ← الحصول على الذهب والعملات الأجنبية ← يقوم البنك المركزي بتحويل ما قيمة ذلك إلى عملة وطنية ← زيادة إصدار العملة الوطنية ← ارتفاع رصيد العملات الأجنبية لدى البنك المركزي.

ثانيا: ديون على الخزينة: تمثل جانبا من مكونات الطلب النقدي للكتلة النقدية، فعندما تكون الخزينة أمام نفقات تلجأ إلى البنك المركزي يمنحها تسبيقات أو تفرض على البنوك الاكتساب في سندات الخزينة.

ثالثا: قروض الاقتصاد: تسمح هذه العملية للشركات بالافتراض من البنوك لسقف محدد، وحتى تستطيع البنوك التجارية تلبية احتياجات السيولة، فإنها تلجأ إلى مؤسسة الإصدار لإعادة الخصم على أساس معدل سعر الفائدة.¹

إن أخطر العناصر الثلاثة لتغطية النقد هي الدين على الخزينة العامة، التي تمثل خطرا حقيقيا للتوازن الاقتصادي واستقرار الأسعار، لأن هذه الديون توجه إلى نفقات على الاستهلاك أو الاستثمار الذي لا ينتج سلعا وخدمات مباعه هذا ما يوضحه الشكل أدناه.

الجدول رقم(3-7) : تطور مقابلات الكتلة النقدية بالجزائر لفترة 2000-2020.

السنة	صافي الأصول الأجنبية	قروض مقدمة للدولة	قروض مقدمة للاقتصاد
2000	775.9	677.4	993.7
2001	1310.1	569.7	1078.4
2002	1755.6	578.6	1266.7
2003	2342.6	423.4	1380
2004	3119.1	-20.6	1535
2005	4179.7	-933.2	1779.8
2006	5515	-1304.1	1905.4
2007	7415.5	-2391.1	2205.2

¹ وفاء حمدوش، مرجع سابق الذكر، ص294.

2008	10246.9	-3627.3	2615.5
2009	10885.7	-3488.9	3086.5
2010	11996.5	-3510.9	3286.5
2011	13922.4	-3406.6	3726.5
2012	14940	-3334.0	4287.6
2013	15225.2	-3235.4	5156.3
2014	15601.79	-1992.3	6504.6
2015	15375.4	576.3	7277.2
2016	12696.0	2682.2	7909.9
2017	11227.4	4691.9	8880.0
2018	9485.6	6325.7	9976.3
2019	7598.7	7023.9	10857.8
2020	-	-	-

الوحدة: مليار دج

Source :) Bulletin statistique de la banque d'Algérie, série rétrospectives statistique monétaires (1964-2005)

النشرة الإحصائية لمنظمة الأوبك متوفر على الرابط: [http://www.opec.org/opec-web/static-Files-Project/medip/down loads/publications/As B2008. PDF](http://www.opec.org/opec-web/static-Files-Project/medip/down%20loads/publications/As%20B2008.PDF)

بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 49، الجزائر، مارس 2020، ص 10، 11.

من خلال الجدول أعلاه حول تطور مقابلات الكتلة النقدية نستنتج:

1. صافي الأصول الأجنبية: سنة 2001 شهدت تميز في الوضعية النقدية، بحيث حجم الأصول تجاوز الكتلة النقدية فشهدت ارتفاعا محسوسا مقارنة بسنة 2000، بحيث بلغت سنة 2001 قيمة 1310.7 مليار دج، مقارنة ب 2000 حيث بلغت قيمة 775.9 مليار دج، توالت ارتفاعات إجمالي صافي الأصول الأجنبية حتى سنة 2014 وانخفضت قيمة صافي الأصول الأجنبية من 15375.4 مليار دج سنة 2015 إلى 7598.7 مليار دج سنة 2020 ويعود هذا الانخفاض إلى

انخفاض أسعار النفط سنة 2015. وانخفاض عملة الدولار مقابل الأورو والأزمة الصحية كورونا التي أثرت على الاقتصاد العالمي عامة والاقتصاد الجزائري خاصة.

2. القروض المقدمة للدولة (خزينة الدولة):

نلاحظ من خلال الجدول أن سنة 2000 قدر إجمالي القروض الممنوحة للدولة بما قيمته 677.5 مليار دج ، لتبلغ 423.4 مليار دج سنة 2003، راجع إلى اقتراض الخزينة العمومية من الجهاز المصرفي، ثم تلتها مرحلة (2004-2014) التي شهدت انتعاشا حيث تحولت الخزينة من مدين إلى دائن وبالتالي قلت القروض المقدمة للخبزينة من الجهاز المصرفي بقيمة (20.6-) مليار دج سنة 2004، وقيمة (3627.3) مليار دج سنة 2008 وصولا (1992.3-) مليار دج سنة 2014، ثم شهد ارتفاعا قدر ب74.9% منتقلا من 2682.2 مليار دج في نهاية 2016 إلى 7023.9 سنة 2019 تحت أثر المستحقات لبنك الجزائر على الخزينة والأزمة الاقتصادية (كورونا).

3. القروض إلى الاقتصاد: شهدت هذه الأخيرة اتجاهها تصاعديا منذ سنة 2000 وصولا إلى 2020، حيث بلغت سنة 2000 ما قيمته 933.7 مليار دج وسنة 2008 قيمة 2615.5 مليار دج، لتبلغ 10857.8 سنة 2019 وكانت هذه الزيادات بمعدلات نمو مختلفة من سنة لأخرى، يشير هذا الارتفاع إلى زيادة الفوائض المالية نتيجة تحسن الوضع المالي بسبب زيادة طلب الأشخاص على القروض المصرفية، إضافة لتمويل الاستثمارات بالقروض نتيجة التسهيلات الائتمانية التي اعتمدها البنوك لتمويل المشاريع الاقتصادية أو مجال القروض الاستهلاكية التي شهدت ارتفاعا محسوسا مؤخرا¹.

المطلب الثالث: أثر السياسة النقدية في التحكم بمستويات التضخم

يعتبر التضخم من أهم المؤشرات عن النوعية ومدى فاعلية السياسات الاقتصادية في الجزائر، فمن شأن المعدلات المرتفعة منه منع الأداء إلى الاضطرار بتطور النظام المالي ومؤسساته، ومنه فإن التحكم فيه عند مستويات دنيا تساهم في توفير شرط أساسي لنمو المؤسسات والأسواق المالية.

يعد التضخم ظاهرة متعددة الأبعاد لم توصف بتعريف واضح ودقيق من قبل الباحثين والمفكرين الاقتصاديين حيث تعددت تعاريف التضخم وتضاربت بين من يعرفه ظاهرة سعرية أو ظاهرة نقدية .

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2018، التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر ، ديسمبر 2020، ص ص 136-137.

أهم التعاريف للتضخم هي:

- الارتفاع المستمر والملموس في المستوى العام للأسعار في دولة ما،
- تؤدي أي زيادة في الطلب الكلي إلى الزيادة في الأسعار.
- كما يعد التضخم من أهم الأهداف التي تسعى السياسة النقدية إلى القضاء عليها ومحاربتها وما هو معروف من الناحية النظرية أن السياسة النقدية لها الأثر الكبير على معدل التضخم.
- التضخم ظاهرة تشترك فيها عدة أسباب منها ما يتعلق بالجانب النقدي أو نمط المجتمع الجزائري من خلال النمط الاستهلاكي إضافة إلى التضخم المستورد، هذا ما تعمل عليه السياسة النقدية وعلى استهداف التضخم والتقليل من مخاطره¹.

حيث تقوم البنوك المركزية ببيع الأوراق المالية للبنوك والأفراد، وبذلك تزداد ديون البنوك التجارية قبل البنك المركزي ويقل رصيدها، لدى الأخير على خلق الائتماني، ويقل خلق النقود، فينخفض عرض النقود، وبالتالي يميل مستوى الأسعار أو معدل التضخم إلى الانخفاض، أما إذا استخدمت نسبة الاحتياطي القانوني، فإن البنك المركزي في هذه الحالة يرفع نسبة الاحتياطي القانوني، وإذا استخدم سعر الخصم فإن البنك المركزي في هذه الحالة يرفع من سعر الخصم، ويترتب على كل ذلك انخفاض كمية النقود وبالتالي انخفاض عرض النقود (المعروض النقدي)، مما يؤدي إلى هبوط المستوى العام للأسعار أو معدل التضخم، ومن ثم يمكن المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار بما يتناسب مع تحقيق استقرار معدل زيادة عرض النقود أو كما يطلق عليه المعروض النقدي.

وبالتالي فإن هدف السياسة النقدية اتجاه التضخم هو الحد من خلق أدوات نقدية أي الحد من خلق النقود وتخفيض المعروض النقدي، وبالتالي يتم الحد من إنفاق الأفراد والهيئات على شراء السلع والخدمات، ويلاحظ أنه في نفس الوقت الذي يتم فيه تخفيض عرض النقود بتقليل كمية النقود من خلال تقييد الائتمان، ليتم أيضا سعر الفائدة، وهو ما يؤدي إلى خفض معدل التضخم النقدي في الغالب.

¹ شلغوم عميروش، فعالية السياسة النقدية في الجزائر (2000-2015) مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة جيجل، الجزائر، ص 43.

يرى البعض أن السياسة النقدية الناجحة هي التي لا تندفع نحو أحداث التضخم في مرحلة ثم علاجه، بل السياسة النقدية المتوازنة هي التي تعمل على الحفاظ والمحافظة على معدل تزايد ثابت للنمو المعروض لكل من المستوى العام للأسعار ومستوى العمالة¹.

ولمعرفة مدى فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم نقوم بتتبع تطور معدلات التضخم بالجزائر خلال الفترة (2000-2020) عبر الجدول التالي:

الجدول رقم(3-8): تطور معدلات التضخم في الجزائر من (2000 إلى 2020) الوحدة %.

السنة	معدل التضخم	السنة	معدل التضخم
2000	0.3	2011	4.5
2001	4.2	2012	8.9
2002	1.4	2013	3.3
2003	4.3	2014	3
2004	4	2015	4.8
2005	1.4	2016	6.4
2006	2.3	2017	5.6
2007	3.7	2018	5.9
2008	4.9	2019	2
2009	5.7	2020	2.4
2010	3.9		

المصدر: الديوان الوطني للإحصاء : source : banque mondiale sur le site :

www.banque mondiale.org.

من خلال الجدول أعلاه: شهدت الجزائر خلال الفترة (2000-2020) معدلات متطورة وعالية من التضخم ، حيث كانت قيمته سنة 2000 0.3% وصولا إلى 4.2% سنة 2001 حدثت فجوة كبيرة خلال سنة واحدة، حين نسبة 0.3% نتجت لتطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي من المؤسسات المالية

¹ أسماء عدائكة، السياسات الاقتصادية ودورها في تحقيق التكامل الاقتصادي العربي، مذكرة شهادة ماجستير في علوم التسيير، سنة 2011-2012، ص 54-55.

الدولية التي تضمن رفع الأسعار، التخلي عن تمويل عجز الميزانية من خلال الإصدار النقدي، تقليص النفقات العامة وتجميد الأجور، فضلا عن اتباع السياسة النقدية في الفترة 2001-2013 توافقت مع تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي ودعم النمو شجعها في ذلك تحسن المؤشرات الرئيسية للاقتصاد الكلي والسيولة المصرفية المعتبرة بالإضافة إلى إعادة تشكيل احتياطات الصرف الأجنبي، ثم تصاعدت نسبة التضخم بعد ذلك من 3.3% سنة 2013 إلى 6.4% سنة 2016 إلى 5.9% سنة 2018 نتيجة الأوضاع الاقتصادية السائدة ثم وصل سنة 2020 نسبة 2.4% سببه الأوضاع الاقتصادية وأزمة الجائحة، أيضا السبب في التضخم في الجزائر يعود إلى ارتفاع معدلات التضخم المستورد وارتفاع تكاليف الإنتاج والاستيراد، وبما أن أهم أسباب التضخم في الجزائر هو الاعتماد على الاستيراد وقلة الإنتاج المحلي فإنه يصعب على السياسة النقدية بمفردها السيطرة على هذا الهدف والقضاء على ظاهرة التضخم نهائيا في الجزائر¹ يتوجب التنسيق مع السياسات الاقتصادية الأخرى.

¹ محمد كريم قروف، أهمية العلاقات العامة في تحسين الصورة الذهنية للمؤسسة، مجلة الاقتصاد الجديد، جامعة 08 ماي 1945، قلمة، الجزائر، 2013، ص ص 124-125.

خلاصة الفصل

أظهرت الإصلاحات المالية محدودية نجاعتها رغم التغيرات التي أدخلت عليها، لذلك اضطرت السلطات الجزائرية إلى اتخاذ قرار إجراء إصلاح آخر ممثل في قانون النقد والقرض الذي غير النظام المصرفي وأدخل عليه تعديلات جمة، ابتداء باستقلالية البنك المركزي وإعطائه الصلاحيات كلها.

والكتلة النقدية هي الأخرى عرفت تطورا متسارعا منذ المخططات التنموية بمساهمة البنك المركزي كونه وسيلة إصدار ثم الإصلاحات الخاصة التي لجأت لها الدولة الجزائرية، حيث اعتبرت النقود القانونية والودائع تحت الطلب أهم مكونات الكتلة النقدية على عكس الودائع لأجل بسبب انعدام الأسواق المالية مرورا بمقابلات الكتلة النقدية على عكس الودائع لأجل سبب انعدام الأسواق المالية مرورا بمقابلات الكتلة النقدية فإن الأصول الأجنبية ترتبط بأسعار النفط وغيرها مما جعلها تتعرض لتذبذبات كثيرة، بينما عرفت القروض المقدمة للاقتصاد والقروض المقدمة للخزينة علاقة عكسية حيث كلما ارتفع أحدهما انخفض حجم الآخر إضافة إلى ما عرفه معدل سيولة الاقتصاد الوطني من ارتفاع مستمر كان سببه ميولة الأفراد لاكتناز ساعد هذا الارتفاع في خلق ضغوطات تضخمية أدت بالسياسة النقدية للتدخل لحلها.

خاتمة

تناولت هذه الدراسة موضوع: "فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في تحقيق الاستقرار النقدي، وكان الهدف من هذه الدراسة محاولة تسليط الضوء على الدور الفعال للسياسة النقدية باعتبارها أهم جزء من السياسات الاقتصادية والتي تلعب دور المؤثر في الظواهر الاقتصادية الأخرى كثيرة من بينها تحقيق الاستقرار النقدي الذي أصبح مطلباً مهماً خاصة ومع الظروف التي يعيشها العالم، والتي أدت بالضرر على كل الدول عامة وعلى الجزائر خاصة.

اختبار فرضيات البحث:

الفرضية الأولى: إن السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات التي تستخدمها السلطة النقدية لبلوغ هدف التحكم في الاستقرار النقدي والاقتصادي، مستخدمة مجموعة من الأدوات المشتركة، والبنك المركزي يعتمد على واحدة من هذه الأدوات أو أكثر، بما يتلاءم والوضع الاقتصادي بتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية هذا ما يثبت صحة الفرضية.

الفرضية الثانية: بالنسبة للفرضية الثانية المتعلقة بفعالية السياسة النقدية وفق النظريات الاقتصادية فرضية محققة بحيث يعتبر الكلاسيك أن السياسة النقدية، سياسة محايدة يكمن دورها في خلق وسائل دفع لضمان المبادلات تحقيق استقرار نقدي وبهذا فهي فعالة تماماً بتغيير مستوى الدخل، أما بالنسبة للنظرية الكينزية من خلال نظرياتها غير حيادية فالسياسة النقدية لا يغير بالضرورة إلى تغيير الأسعار طالما لم يصل الاقتصاد إلى مستوى التشغيل التام، ويعتبر النقديون أن السياسة النقدية أكثر فعالية فهي تؤثر في الدخل، إذن الفرضية الثانية محققة.

الفرضية الثالثة: إن السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000 2020 وفي سبيل مساعيها إلى تحقيق أهدافها المسطرة نجحت فعلاً حسب الإحصائيات المقدمة من تقارير بنك الجزائر بحيث تمكنت من تحقيق الاستقرار في الأسعار إلى حد ما إذن الفرضية 3 محققة.

نتائج البحث:

1. للسياسة النقدية مكانة يمكنها لتطور للوصول إلى أعلى المستويات من الأداء والكفاءة في استعمال أدوات السياسة النقدية والسيطرة على ما يطرأ من المؤشرات، ومن أهم أهداف هذه السياسة النقدية تحقيق نسبة عمالة كاملة. تحسين ميزان المدفوعات، تحقيق معدلات مرتفعة للنمو الاقتصادي، أهم أدواتها هي سعر إعادة الخصم، الاحتياطي القانوني، والتسجيلات الخاصة بالوديعة وعمليات السوق المفتوحة.

2. تطرقنا خلال دراستنا هذه إلى مختلف المفاهيم المتعلقة بالموضوع حيث كان موضوع الفصل الأول يدور حول مفاهيم عامة للسياسة النقدية ابتداء من تعاريف السياسة النقدية ومصداقياتها وعلاقتها بالسياسة الاقتصادية باعتبارها جزء منها وأداة من أدواتها ثم إلى أهداف السياسة النقدية مروراً بالأهداف الأولية والأهداف الوسيطة إلى الأهداف النهائية مع ذكر الأدوات المستخدمة من طرف السياسة النقدية ودرسنا في الفصل الثاني تحليل السياسة النقدية وفقاً للنظريات الاقتصادية وأولها النظرية الكلاسيكية والتي ترى أن قيمة النقود تتوقف على حجمها وبسبب التغيير في قيمة النقود والعلاقة بين مستوى الأسعار وكمية النقود، أما النظرية الكينزية فارتكزت على العدالة بين كمية النقود ومعدل الفائدة ونفقات التوظيف الأموال والاستخدام والأسعار تتبعها النظرية التي ترى هذا الدور يكون على المدى الطويل وليس على المدى القصير فركزت النظرية المعاصرة أو الحديثة على دور التوقعات العقلانية في التأثير على فعالية السياسة النقدية والجانب الحقيقي (الانتاج هو الذي يؤثر على الجانب الاقتصادي) مع فعالية السياسة النقدية في ظل نموذج الاقتصادي المغلق ($lm - Is$) انطلقنا فيه بالتوازن الكلي وفق نموذج ($lm-is$) واشتقاق منحنى (is) واشتقاق منحنى (lm) ثم تبين أثر السياسة النقدية على التوازن في سوقي الإنتاج والنقد إلى علاقة هذه السياسة وميل منحنى (is_lm).

3. خصصنا الفصل الثالث لدور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر قبل وأثناء وبعد توجه اقتصاد السوق أي على فترات من الزمن وما مر به من تعديلات بعد ذلك قمنا بتحليل الأدوات السياسية النقدية في ظل الإصلاحات النقدية والمالية في الجزائر بذكر ما مرت به أداة السوق المفتوحة وسوق النقد خلال فترة الإصلاحات النقدية والمالية ومن ثم تحليلنا للأدوات وتحليل مكونات الكتلة

النقدية إلى تحليل مقابلاتها من خلال فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000_2020 مع شرح أثر السياسة النقدية في التحكم بمستويات التضخم خلال فترة الدراسة.

مكتنتنا هذه الدراسة من الإجابة على الأسئلة المطروحة واختبار الفرضيات المتبناة وكذا التوصل إلى مجموعة من النتائج .

نتائج الثانوية

- من خلال دراستنا النظرية للمتغيرات والاعتماد على الأدبيات السابقة توصلنا الى النتائج التالية :
- أ. السياسة النقدية عبارة عن مجموعة من الإجراءات والأساليب التي شهدتها السلطة النقدية لتأثير على حجم الكتلة النقدية وعلى الائتمان النقدي.
 - ب. للسياسة النقدية علاقة بالسياسة الاقتصادية باعتبارها جزء لا يتجزأ منها، حيث تدخل السياسة النقدية في حل بعض المشاكل الاقتصادية، أما علاقتها بالسياسة المالية فتعتبر علاقة تبادل ومساعدة بين السياستين بغرض التنسيق بينهما.
 - ت. السياسة النقدية تستخدم للتأثير على الأهداف الأولية المختارة من السلطة النقدية ثم على الأهداف الوسيطة للوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها السياسة النقدية العامة.
 - ث. تشمل السياسة النقدية على مجموعة من الأدوات منها التقليدية (تتمثل في الأدوات الكمية والأدوات الكيفية) والأدوات غير التقليدية أي الحديثة.
 - ج. تتكون الكتلة النقدية في الجزائر من المتاحات وأشباه النقود.
 - ح. أصبحت السياسة النقدية بعد قانون النقد والقرض 90_10 تلعب دورها تدريجيا خاصة من خلال التحكم في التضخم وتحقيق الاستقرار النقدي.
 - خ. حتى تبلغ السياسة النقدية الأهداف الموجودة لابد من توفير لها الظروف المناسبة وضوابط أساسية لكي تصبح أكثر نجاعة وفعالية.
 - د. استطاعت الجزائر أن تحقق في السنوات الأخيرة نتائج إيجابية خاصة فيما يتعلق بالتحكم بالتضخم.

التوصيات

بالنظر إلى النتائج المتوصل إليها من خلال الدراسة فإنه يتم تقديم الاقتراحات والتوصيات التالية:

1. يجب إتباع سياسة نقدية أكثر فعالية قائمة على الصرامة والدقة والشفافية في اتخاذ القرار وذلك من خلال إعطاء انتقالية أكبر للسلطة النقدية في اتخاذ قراراتها وتحديد أهدافها.
2. السعي وراء تفعيل أدوات السياسة النقدية الكمية خاصة أداة السوق المفتوحة التي تم تطبيقها مرة واحدة فقط على سبيل التجربة لبناء ثقة متبادلة بين المجتمع والنظام المالي في الجزائر.
3. على السلطة النقدية تسخير كل الجهود للتحكم في نمو الكتلة النقدية بما يتلاءم ومتطلبات النشاط الاقتصادي على النحو الذي يساعد على زيادة فعالية السياسة النقدية.
4. القضاء على أسباب الضعف وتأخر السياسة النقدية في القضاء على التضخم في الجزائر.
5. العمل على تطوير آليات الرقابة والمتابعة للسياسة النقدية التي تساهم بقدر كبير في تحقيق الاستقرار المالي.

آفاق الدراسة: نظرا لأهمية الموضوع ومما يثيره من تساؤلات عبر الزمن لذا نقترح الإشكاليات التالية:

1. أثر السياسة النقدية على الاقتصاد الوطني.
2. مدى تحقق الاستقرار النقدي والمالي بالسياسة النقدية.
3. العوامل المؤثرة على السياسة النقدية.

قائمة المصادر

والمراجع

1- الكتب

- 1) ابراهيم خريس، اقتصاديات النقود والمصارف، دار الأبرار للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
- 2) أحمد أبو الفتوح ناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998.
- 3) أحمد فريد مصطفى وآخرون، السياسة النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة.
- 4) أكرام حداد، النقود والمصارف، جامعة البلقاء التطبيقية، 2008 .
- 5) أكرم حداد، مشهور هذلول ، النقود والمصارف، مدخل تحليلي ونظري ، وائل للتوزيع، 2008.
- 6) إيمان عطية ناصف، النظرية الاقتصادية الكلية، دار جامعة جديدة.
- 7) بلعوزين علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان مطبوعات الجامعة، الجزائر.
- 8) جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، الطبعة الأولى، الجزائر، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، 2007.
- 9) حسين بن هاني، اقتصاد النقود والبنوك المبادئ والأساسيات، دار المكتبة الكندي للنشر والتوزيع، عمان 2002.
- 10) حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية. التي تستخدمها البنوك في اقتصاد إسلامي، مكتبة الملك فهد للنشر، جدة.
- 11) خباية عبد الله، الاقتصاد المصرفي في البنوك التجارية السياسة النقدية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008.
- 12) رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي ، الجزائر ، دار المناهج للنشر والتوزيع.
- 13) رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، المناهج للنشر، عمان، 2010.
- 14) زكريا الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية للسياسة النقدية، دار البازوري، عمان، 2006.
- 15) سعيد سامي الحلاق ، محمد محمود العجلوني ، النقود والبنوك والمصارف المركزية، البازوري
- 16) سليمان بوفاسة، أساسيات في الاقتصاد النقدي والمصرفي ،المطبوعات الجامعية، 2018.
- 17) سهيلة فريد النباتي، التنمية الاقتصادية، دار الراية، الأردن، الطبعة الأولى، 2015.
- 18) السيد محمد أحمد السريتي، النظرية الاقتصادية المتقدمة، دار الجامعة، الإسكندرية، 2011.
- 19) السيد محمد السريتي وآخرون، النظرية الاقتصادية الكلية، دار الجامعة، الإسكندرية، 2007.

- (20) سيف سعيد السويدي، النقود والبنوك، الدوحة، الطبعة الثالثة، مطبعة جامعة قطر، 2002،
- (21) صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، جامعة بسكرة - الجزائر - دار الفجر للنشر والتوزيع 2005.
- (22) ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد، الجزء الأول، ديوان مطبوعات الجامعة، 2011.
- (23) ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر - الجزائر - 1993م.
- (24) ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2010
- (25) الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات، الجزائر، 2003.
- (26) عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الأول، المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013 .
- (27) عبد المجيد عبد المطلب، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، دار الجامعة للنشر، مصر، 2007.
- (28) عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، الجزائر، 2014.
- (29) عدنان خالد التركمان، السياسة النقدية والمصرفية في الاسلام، مؤسسة الرسالة، الطبعة الثانية، 1988.
- (30) عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الطبعة الثانية، دار مجدلاوي، كمان، الأردن، 1999.
- (31) غازي عناية، ضوابط الاقتصاد في السوق الإسلامي، الطبعة الأولى، دار النفاس، بيروت.
- (32) كريم جودي، السياسة النقدية في الجزائر، بحث مقدم للحلقة الدراسية حول السياسة النقدية في الدول العربية، أبو ظبي، 1996.
- (33) محمد ابراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، الإسكندرية، دار التعليم الجامعي.
- (34) محمد إبراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية.
- (35) محمد حسين الوادي وآخرون ، مبادئ علم الاقتصاد، دار الميسرة، عمان، 2013.
- (36) محمد زرقون وآخرون، النظرية الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية 2017.
- (37) محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، مصر، 1978.
- (38) محمد سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، بهاد الدين للنشر والتوزيع، الصبعة 1، 2003
- (39) محمد سعيد السهموري ، اقتصاديات النقود والبنوك، جامعة أمريكا، 2012 .
- (40) محمد شريف إلمان، محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010.

- 41) محمد ضيف الله القطري، دور السياسة النقدية في الاستقرار، دار غيداء، الطبعة الأولى، الأردن، 2012.
- 42) ناظم محمد الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار الزهران للنشر والتوزيع، عمان، 1999.
- 43) نزار كاظم الخيكاني وآخرون، السياسات الاقتصادية، دار اليازوري، عمان، 2010.
- 44) وديع طووس، المدخل الى الاقتصاد النقدي، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان.
- 45) وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000م.
- 46) يوسف حسين يوسف، البنوك المركزية ودورها في اقتصاديات الدول، دار التعلم الجامعي، الاسكندرية 2014.
- 47) يوسف كمال محمد، المصرفية الإسلامية للسياسة النقدية، الطبعة الثانية، دار الوفاء، 1996.
- 2- الأطروحات الدكتوراه والرسائل الجامعية**
1. أسماء عدائكة، السياسات الاقتصادية ودورها في تحقيق التكامل الاقتصادي العربي، مذكرة شهادة ماجستير في علوم التسيير، سنة 2011-2012.
2. إكن لويس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، مذكرة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2011.
3. بظاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثرها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، رسالة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005.
4. بن طالب فريد، فعالية السياسة النقدية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي " حالة الاقتصاد الجزائري للفترة (1970-2011)، شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، 2012-2013.
5. بوريشة كريم، دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي، دراسة حالة الجزائر (1990-2006) أطروحة دكتوراه تخصص مالية، جامعة الجزائر (2007-2008)
6. راشدي سماح، آلية رقابة البنك المركزي على أعمال البنوك في ظل المعايير الدولية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010/2011.

7. سنوسي خديجة، دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي حالة الجزائر (1990-2014)، مذكرة لنيا شهادة ماستر في علوم التسيير، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، 2015.
 8. عبد الرزاق سلام، القطاع المصرفي الجزائري في ظل العولمة تقييم الأداء ومتطلبات الإصلاح ، أطروحة الدكتوراه، في علوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر.
 9. عواق مريم، تفعيل دور البنوك الجزائرية في ظل الإصلاحات، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2013-2014.
 10. موقاري حورية، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر (1990-2014) مذكرة ماستر في العلوم التجارية تخصص مالية مؤسسة، جامعة البويرة 2015.
- ### 3- المقالات العلمية
1. بوشنب موسى، فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر (2000-2013) المجلة العلمية المحكمة 19، جامعة الجزائر ديسمبر 2015.
 2. خليفة عزي، زكريا مسعودي، رياض زلاسي، واقع النظام المصرفي الجزائري على ضوء تعديلات قانون النقد والقبض، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، 02 ، جامعة البويرة، الجزائر، 2021/12/31.
 3. زاوي فضيلة، أثر التعديلات قانون النقد والقرض على مسار إصلاح المنظومة البنكية الجزائرية (1990-2017)، مجلة البحوث والدراسات التجارية، جامعة الجزائر1، الجزائر، 2021/03/30.
 4. سعودي صلاح الدين، كزار رمضان، مجلة اقتصاد المال والأعمال، العدد02، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي ، الجزائر، 2020/12/31.
 5. شلغوم عميروش، فعالية السياسة النقدية في الجزائر (2000-2015) مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة جيجل، الجزائر.
 6. علام أسماء، علام فاطمة، واقع السياسة النقدية خلال الفترة 2010-2017، مجلة التمكين الاجتماعي، العدد03، الجزائر، سبتمبر 2020.
 7. فتيحة بن علي ، صالح تومي، تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر (1990-2017)، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، 22، جامعة شلف، الجزائر، 2020/3/3.

8. محمد كريم قروف، أهمية العلاقات العامة في تحسين الصورة الذهنية للمؤسسة، مجلة الاقتصاد الجديد، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، الجزائر، 2013.

9. ناصر بوجلال، سارة برحومة، فطيمة مشتر، التوجيهات النقدية والمالية للاقتصاد الجزائري على ضوء التطورات الاقتصادية الإقليمية والدولية، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، العدد 04، جامعة البويرة، الجزائر، جوان 2019.

4- الجرائد الرسمية

1. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2008.
2. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2007، نوفمبر 2008.
3. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2008.
4. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2016، سبتمبر 2017.
5. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2017.
6. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2018، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ديسمبر 2020.
7. بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، مداخلة السيد المحافظ، فيفري 2018.
8. التعليم رقم (16-06) المتعلقة بعمليات السوق المفتوحة المؤرخة في 1 سبتمبر 2016.
9. المادة 213 من قانون النقد والقرض المؤرخ في 14/04/1990.
10. المادة 78 من قانون النقد والقرض المؤرخ في 14/04/1990.

5- المراجع باللغة الأجنبية

1. Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2009.
2. Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2006.
3. Bulletin statistique de la banque d'Algérie, série rétrospectives statistique monétaires (1964-2005)
4. Medip Bank , N° :49 , juillet / aout2000.

6- مواقع الأنترنت

1. بنك الجزائر، 20 أبريل 2022، اجتماع لجنة عمليات السياسة النقدية ، www.bank.dz
2. النشرة الإحصائية لمنظمة الأوبك متوفر على الرابط: <http://www.pec.org/pecc-publications/As B2008. PDF>

الملخص:

تهدف هذه الدراسة لحالة إلى معرفة مدى فعالية الاسيسسة النقدية بأدواتها التقليدية وغير التقليدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر من خلال دراسة تحليلية لحالة الجزائر خلال الفترة 2000 إلى 2020 باعتبارها فترة عايشت فيها الجزائر عدة تغيرات اقتصادية من أمثلتها: التضخم. وباء كوفيد19، وقد تم تحليل الإحصاءات والبيانات المنشورة من طرف هيئات حكومية ورسمية أبرزها البنك المركزي الجزائري، وتوصلنا إلى نتائج مفادها أن هناك علاقة قوية بين السياسات النقدية المطبقة من طرف البنك المركزي وواقع الاستقرار النقدي غير أنه لا زالت هناك عدة نقائص تحد من قدرة البنك المركزي.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية ، أدوات السياسة النقدية، الاستقرار النقدي، الاقتصاد الجزائري.

Résumé:

Cette étude de cas vise à connaître l'étendue de l'efficacité de la politique monétaire avec ses outils traditionnels et non traditionnels dans la réalisation de la stabilité monétaire en Algérie à travers une étude analytique du cas de l'Algérie au cours de la période 2000 à 2020, en la considérant comme une période dans laquelle L'Algérie a connu plusieurs changements économiques, tels que : l'inflation. L'épidémie de Covid-19, ainsi que les statistiques et données publiées par les organismes gouvernementaux et officiels, notamment la Banque centrale d'Algérie, ont été analysées, et nous avons abouti à des résultats qu'il existe une forte relation entre les politiques monétaires appliquées par la Banque centrale et la réalité de la stabilité monétaire, mais il y a encore plusieurs lacunes qui limitent la capacité de la banque centrale.

Mots clés : politique monétaire, outils de politique monétaire, stabilité monétaire, économie algérienne.