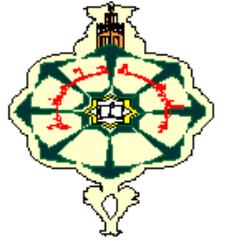




الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة أبو بكر بلقايد- تلمسان

كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية

تخصص: نقود ، بنوك ومالية

تحت عنوان:

دراسة قياسية لفعالية السياسة النقدية في الجزائر

إشراف :

أ.د. بن بوزيان محمد

إعداد الطالبة:

زواد نجاة

لجنة المناقشة			
رئيسا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بن لدغم فتحي
مشرفا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بن بوزيان محمد
ممتحنا	جامعة عين تموشنت	أستاذ التعليم العالي	أ.د. جديدين لحسن
ممتحنا	جامعة مستغانم	أستاذ التعليم العالي	أ.د. رمضان محمد
ممتحنا	جامعة عين تموشنت	أستاذ محاضر أ	د. زناقي سيدي محمد
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذة محاضرة أ	د. بلحشر عائشة

السنة الجامعية: 2021-2022



تشكرات

" ربي اوزعني ان اشكر نعمة التي أنعمت علي وعلى والدي وان اعمل صالحا ترضاه "

الحمد لله كما ينبغي لجلال وجهه وعظيم سلطانه ، واشكر لله الذي وفقني لإتمام هذا

العمل .

بعد شكر الله تعالى وحمده حمدا كثيرا طيبا على توفيقه لي في إتمام هذا العمل،

لا يسعني إلا أن أقدم شكري وامتناني وعرفاني ل:

أستاذي المشرف، البروفيسور محمد بن بوزيان على إشرافه على هذا العمل وعلى

تعليماته وتوجيهاته ونصائحه وصبره طيلة هذا البحث، فجزاه الله كل خير.

السادة أساتذتي أعضاء اللجنة، وعلى رأسهم الأستاذ الدكتور بن لدغم فتحي على

نصائحه وإرشاداته القيمة والى كل أعضاء اللجنة الذين تحملوا عناء قراءة هذا البحث

وتصحيح أخطائه وتكبد عناء السفر لمناقشته رغم انشغالاتهم، فجزاهم الله جميعا وجعل

ما يبذلونه من جهد في سبيل العلم في موازين حسناتهم.

كما أن شكري موصول إلى الأستاذة الدكتورة فائدة بن عبد الله عائشة.

فحفظ الله الجميع وجزاهم عندي خير الجزاء وجعل هذا العمل في موازين حسناتهم

زواد نجاة

إهداء

أهدي هذا العمل بعد إتمامه بعون من الله سبحانه وتعالى وبحمده إلى روح

أبي وأمي

رحمهما الله واسكنهما فسيح جنانه ، اللهم اجعل هذا العمل في ميزان حسناتهما

ربي اغفر لهما وارحمهما كما ربباني صغيرا

فهرس المحتويات

اهداء

كلمة شكر

الفهرس

فهرس الجداول

فهرس الأشكال

فهرس المخططات

1.....المقدمة العامة.....1

الفصل الأول: الاطار النظري للسياسة النقدية

12.....مقدمة.....12

13.....المبحث الأول :ماهية السياسة النقدية.....13

13.....المطلب الأول :مفهوم السياسة النقدية.....13

13.....1-تعريف السياسة النقدية.....13

14.....2- أهداف السياسة النقدية.....14

15.....1-2-الأهداف النهائية للسياسة النقدية.....15

16.....1-1-2- استقرار المستويات العامة للأسعار (محاوية التضخم):16

17.....2-1-2- تحقيق مستوى التشغيل الكامل (محاوية البطالة).....17

17.....1-2-3-تحقيق النمو الاقتصادي.....17

18.....1-2-4- تحقيق توازن ميزان المدفوعات (التوازن الخارجي).....18

19.....2-2- الأهداف الوسوية للسياسة النقدية.....19

- 20.....1-2-2- المجمات النقدية.
- 21.....2-2-2- معدلات الفائدة.
- 22.....3-2-2- معدل سعر الصرف.
- 24.....المطلب الثاني : أدوات السياسة النقدية.
- 24.....1- الأدوات غير المباشرة.
- 24.....1-1- سياسة سعر إعادة الخصم.
- 27.....2-1- عمليات السوق المفتوحة.
- 28.....3-1- معدل الاحتياطي القانوني.
- 29.....2- الأدوات المباشرة للسياسة النقدية.
- 29.....1-2- تأطير الائتمان.
- 29.....2-2- النسبة الدنيا للسيولة.
- 29.....3-2- الودائع المشروطة من أجل الاستيراد.
- 29.....4-2- قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية.
- 29.....5-2- التأثير و الإقناع الأدبي.
- 30.....المطلب الثالث: مكانة السياسة النقدية بالنسبة للسياسات الأخرى.
- 30.....1- علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية.
- 30.....1-1- كمية النقود المتاحة ومستوى النشاط الاقتصادي.
- 30.....4-2- قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية.
- 30.....5-2- التأثير و الإقناع الأدبي.

- 2-مكانة السياسة النقدية بالنسبة للسياسات الأخرى.....30
- 2-1-علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية.....30
- 2-1-1كمية النقود المتاحة ومستوى النشاط الاقتصادي.....31
- 2-1-2علاقة السياسة النقدية بسياسة التوازن الاقتصادي.....31
- 2-2-علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية.....31
- 2-2-1-التنسيق بين السياستين النقدية والمالية.....32
- 2-2-2-الآثار النقدية للسياسة المالية.....32
- 2-3-مقارنة بين السياستين النقدية والمالية.....37
- المبحث الثاني : السياسة النقدية في منظور المدارس الاقتصادية.....38
- المطلب الأول :السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي.....38
- المطلب الثاني :السياسة النقدية في التحليل الكينزي.....41
- 1-نظرية تفضيل السيولة.....42
- 2-توازن الكلي عند كينز.....45
- 2-1-اشتقاق منحنى IS.....46
- 2-2-اشتقاق منحنى LM.....47
- 2-3-التوازن الكلي.....48
- 3-التطورات اللاحقة في مجال التحليل الكينزي.....49
- 4- انتقادات التحليل الكينزي.....50
- المطلب الثالث : التحليل النقدي الحديث للسياسة النقدية.....50

- 1-النظرية النقدية المعاصرة.....50
- 1-1: فرضيات النظرية النقدية المعاصر.....50
- 1-2- دالة الطلب وعرض النقد عند فريدمان.....51
- 1-3: انتقادات النظرية النقدية المعاصرة.....52
- 2-المدرسة الكلاسيكية الجديدة.....52
- المبحث الثالث : دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي والخارجي.....53
- المطلب الأول :دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي.....54
- 1- دور السياسة النقدية في علاج الركود و الكساد الاقصاديين.....54
- 2- دور السياسة النقدية في علاج التضخم.....57
- 2-1- أشكال التضخم.....58
- 2-2- أسباب التضخم و نتائجه.....60
- 2-3- أنواع استهداف التضخم.....64
- 3- دور السياسة النقدية في معالجة البطالة.....65
- 3-1 أسباب البطالة.....66
- 3-1-1 الأسباب الداخلية.....66
- 3-1-2 الأسباب الخارجية.....67
- 3-2- أنواع البطالة.....67
- 3-2-1- البطالة الدورية.....67
- 3-2-2- البطالة الاحتكاكية.....67

68.....	3-2-3- البطالة الهيكلية.....
68.....	3-2-4- البطالة الموسمية.....
68.....	3-2-5- البطالة المقنعة.....
72.....	المطلب الثاني: دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي.....
72.....	1- استخدام المعروض النقدي.....
72.....	2- استخدام سعر الصرف في التأثير على ميزان المدفوعات.....
74.....	المطلب الثالث : الأوضاع التوازنية المختلفة ودور السياسة النقدية.....
78.....	حاتمة الفصل الاول
الفصل الثاني فعالية السياسة النقدية	
79.....	مقدمة الفصل.....
80.....	المبحث الأول : ماهية فعالية السياسة النقدية :.....
80.....	المطلب الأول : مفهوم فعالية السياسة النقدية.....
81.....	المطلب الثاني : إستراتيجية البنك المركزي في تحقيق فعالية السياسة النقد.....
81.....	1- الاطار المفاهيمي للبنك المركزي.....
81.....	1-1- تعريف البنك المركزي.....
82.....	1-2- وظائف البنك المركزي.....
82.....	1-2-1- بنك الإصدار.....
83.....	1-2-2- البنك المركزي بنك الحكومة.....
84.....	1-2-3- البنك المركزي بنك البنوك.....

- 85.....1-2-4- الرقابة على الإئتمان (المشرف على السياسة النقدية):.....85
- 85.....1-3- خصائص البنك المركزي.....85
- 86.....1-3-1- المصادقية.....86
- 87.....1-3-2- الشفافية.....87
- 87.....1-3-3- استقلالية السلطة النقدية.....87
- 88.....1-3-4- أثر استقلالية البنوك المركزية على المؤشرات الاقتصادية.....88
- 90.....2- ميكانيزم انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي.....90
- 90.....2-1- فعالية الاستهدافات الوسطية للسياسة النقدية.....90
- 91.....2-2- الاستهدافات الكمية للسياسة النقدية.....91
- 92.....المطلب الثالث : قياس و تقييم فعالية الإجراءات النقدية.....92
- 93.....1- أثر السياسة النقدية.....93
- 93.....1-1- أثر السياسة النقدية على الاستهلاك.....93
- 94.....1-2- أثر السياسة النقدية على الاستثمار.....94
- 94.....2- فعالية السياسة النقدية من خلال سرعة بلوغ الهدف المرجوة.....94
- 94.....1-2- فترات تباطؤ السياسة النقدية.....94
- 95.....2-1-1- التباطؤ الداخلي.....95
- 95.....2-1-2- التباطؤ الخارجي.....95
- 96.....2-2- تحديد الفترات الفاصلة بين تطبيق الإجراءات وبروز آثارها.....96
- 96.....2-2-1- الفترة السياسية.....96

96.....	2-2-2-الفترة المالية.....
96.....	2-2-3-الفترة الاقتصادية.....
97.....	2-قياس فعالية السياسة النقدية.....
100.....	المبحث الثاني : فعالية السياسة النقدية في مختلف المدارس.....
100.....	المطلب الأول : فعالية السياسة النقدية في الفكر الكينزي.....
105.....	المطلب الثاني : فعالية السياسة النقدية في الفكر النقدي.....
107.....	المبحث الثالث : فعالية السياسة النقدية في مختلف الأنظمة.....
107.....	المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة.....
108.....	المطلب الثاني :فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية.....
108.....	1-الخصائص الاقتصادية والمالية للبلدان النامية.....
109.....	2-الحكم على فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية.....
111.....	المطلب الثالث: شروط نجاح وفعالية السياسة النقدية.....
112.....	ختمة الفصل الثاني
115.....	الفصل الثالث :مسار السياسة النقدية خلال الفترة 1962-2020.....
115.....	مقدمة الفصل.....
116.....	المبحث الأول : نظرة للإصلاحات النقدية في الجزائر.....
116.....	المطلب الأول : الإصلاح المصرفي قبل قانون النقد والقرض.....
116.....	1-الجهاز المصرفي الوطني خلال فترة (1962-1970).....
117.....	2-النظام المصرفي في ظل الإصلاحات المالية (1971/1985).....

- 3-الاصلاح الاقتصادي (1986-1989).....119
- المطلب الثاني :قانون النقد والقرض أهدافه ومبادئه وهيكله النظام المصرفي.....121
- المطلب الثالث : تطورات التشريع المصرفي بعد قانون النقد والقرض.....123
- المبحث الثاني : اتجاهات السياسة النقدية في مرحلة (89/62).....123
- المطلب الأول : معالم السياسة النقدية خلال هذه الفترة.....124
- المطلب الثاني : تحليل تطور الوضعية النقدية 1962 إلى 1989.....125
- 1-تطور الكتلة النقدية و الأجزاء المقابلة لها.....125
- 2-النمو الاقتصادي كهدف نهائي للسياسة النقدية.....137
- 3-تطور معدلات الفائدة.....138
- 4-تطور معدلات الاستثمار.....139
- 5-تطور معدلات الادخار.....140
- المطلب الثالث : خصائص السياسة النقدية خلال هذه الفترة.....142
- المبحث الثالث : مسار السياسة النقدية 1990-2020.....142
- المطلب الأول :مسار السياسة النقدي في الجزائر 1990-1999.....143
- 1-اهم الاصلاحات النقدية خلال فترة 1990-1990.....143
- 2-أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة 90-99.....148
- 1-2.تأثير القروض البنكية.....148
- 2-2.معدل إعادة الخصم.....149
- 2-3.سياسة الاحتياطي القانوني.....151

- 152.....2-أهداف السياسة النقدية في الجزائر.
- 153.....3-1-هدف استقرار الأسعار.
- 156.....3-2-الكتلة النقدية كهدف وسيط.
- 159.....3-3.النمو الاقتصادي كهدف نهائي.
- 161.....3-4.البطالة كهدف نهائي.
- 162.....5-5-توازن ميزان المدفوعات كهدف نهائي.
- 163.....المطلب الثاني : مسار السياسة النقدية في الجزائر للفترة 2000 – 2009
- 164.....1--الإصلاحات النقدية خلال 2000-2009.
- 166.....2-أدوات السياسة النقدية خلال الفترة 2000 و 2009.
- 166.....2-1.معدل إعادة الخصم.
- 1672-2- .الاحتياطي النقدي القانوني.
- 168.....2-3.آلية استرجاع السيولة بالمناقصة.
- 169.....2-4.تسهيلات الوديعة المغلة للفائدة.
- 170.....3-أهداف السياسة النقدية.
- 170.....3-1-هدف استقرار الاسعار.
- 172.....3-2-هدف النمو.
- 174.....3-3-هدف الاستقرار النقدي.
- 179.....3-4-هدف التوازن الخارجي.
- 181.....3-5-هدف البطالة.

المطلب الثالث: مسار السياسة النقدية خلال الفترة (2010-2020)	182.....
1-اهم الاصلاحات السياسة النقدية خلال الفترة (2010-2020).....	182.....
2-أدوات السياسة النقدية (2010-2020).....	182.....
3-أهداف السياسة النقدية خلال الفترة (2010-2020).....	184.....
3-3.1.استقرار الأسعار كهدف نهائي	184.....
3-3.2-هدف استقرار النقدي.....	186.....
3-3.3-النمو الاقتصادي كهدف نهائي للسياسة النقدية.....	191.....
3-3.4-تطور البطالة كهدف نهائي	193.....
3-3.5-هدف توازن ميزان الدفعات.....	194.....
خاتمة المبحث.....	196.....
الفصل الرابع : دراسة قياسية لفعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2020	
مقدمة الفصل	197.....
المبحث الأول : مفاهيم عامّة حول السّلاسل الزّمنية غير المستقرّة واختبارات الكشف عنها.....	198.....
المطلب الأول :عموميات حول السلاسل الزمنية.....	198.....
1-تعريف السلسلة الزمنية.....	199.....
2-مركبات السلسلة الزمنية.....	199.....
3-السلاسل الزمنية المستقرّة وغير المستقرّة.....	200.....
المطلب الثاني :عموميات حول أشعة الانحدار الذاتي المتجهVAR.....	201.....
1-الكتابة الرياضية للنموذج.....	201.....

201.....	2- استقرارية نموذج VAR
202.....	3- تحديد وتقدير نموذج
203.....	المطلب الثالث : تحديد نموذج الدراسة و الأدوات.
205.....	1- تحديد نموذج الدراسة.
206.....	2- أدوات الدراسة.
206.....	المبحث الثاني : دراسة قياسية لفعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2020.....
206.....	المطلب الأول : التعريف بمتغيرات الدراسة.
206.....	1- المتغيرات المستقلة.
206.....	2- المتغيرات التابعة
208.....	المطلب الثاني : دراسة استقرارية السلاسل الزمنية (جدر الأحادي).
208.....	1- استقرارية السلاسل الزمنية.
208.....	2- استقرارية سلسلة البواقي.
210.....	المطلب الثالث : تقدير نموذج الدراسة
210.....	1- صياغة النموذج الخاص بمعدل التضخم
211.....	1-1- إختبار فترة الأخطاء المثلى
212.....	1-2- إختبار التكامل المشترك
213.....	1-3- إختبار السببية
215.....	1-4- تقدير نموذج تصحيح الخطأ
216.....	1-5- تقدير النموذج لمعدل التضخم.

- 217.....6-1-اختبار استقرارية بواقي النموذج.....
- 118.....1-6-1اختبارات فحص بواقي النموذج.....
- 219.....1-6-2-اختبار الارتباط الذاتي لبواقي النموذج.....
- 220.....7- الدراسة الديناميكية.....
- 220.....1-7-1-تحليل اثار السياسة النقدية دوال الاستجابة.....
- 220.....1-7-2-تحليلي تباين خطأ التنبؤ لمعدل التضخم.....
- 223.....2-صياغة النموذج الخاص بميزان المدفوعات.....
- 223.....2-1-اختبار فترة الابطاء المثلى.....
- 224.....2-2- اختبار Granger للسببية.....
- 225.....2-3-دراسة علاقة التكامل المتزامن.....
- 226.....2-4- تقدير نموذج تصحيح الخطأ.....
- 227.....2-5-تقدير النموذج ميزان المدفوعات.....
- 229.....2-6-اختبار استقرارية بواقي النموذج.....
- 229.....2-6-1-اختبار فحص بواقي النموذج.....
- 231.....2-6-2-اختبار الارتباط الذاتي لبواقي النموذج.....
- 232.....2-7- الدراسة الديناميكية.....
- 232.....2-7-1-تحليل الصدمات ودوال الاستجابة.....
- 234.....2-7-2-تحليلي تباين خطأ التنبؤ لمعدل التضخم.....
- 235.....3- صياغة النموذج الخاص معدل النمو.....

- 235.....إختبار فترة الإبطاء المتلى. 1-3
- 236.....دراسة علاقة التكامل المتزامن. 2-3
- 237..... نتائج الإختبار السببية GRANGER 3-3
- 238.....تقدير نموذج تصحيح الخطأ. 3-3
- 239.....تقدير النموذج النمو. 5-3
- 240.....دراسة استقرارية النموذج. 6-3
- 240.....إختبار فحص بواقي النموذج. 1-6-3
- 242.....اختبار الارتباط الذاتي لبواقي النموذج. 2-6-3
- 245.....7-3 الدراسة الديناميكية.
- 245.....1-7-3 تحليل الصدمات و دوال الإستجابة.
- 245.....2-7-3 تحليلي تباين خطأ التنبؤ لمعدل النمو.
- 246.....4- صياغة النموذج الخاص بمعدل البطالة.
- 246.....1-4 إختبار فترة الإبطاء المتلى.
- 247.....2-4 دراسة علاقة التكامل المتزامن.
- 248.....3-4 إختبار السببية Granger
- 249.....4-4 تقدير نموذج معدل البطالة.
- 251.....5-4 دراسة استقرارية بواقي النموذج.
- 252.....6-4 الدراسة الديناميكية.
- 252.....1-6-4 تحليل الصدمات و دوال الإستجابة.

254.....	1-6-4- تحليل التباين خطأ التنبؤ.....
256.....	خاتمة الفصل.....
263.....	خاتمة عامة
273.....	قائمة المراجع
275.....	قائمة الملاحق
280.....	ملخص.....

رقم الصفحة	إسم الشكل	رقم الشكل
40	التوازن النقدي وفقا لنظرية الأرصدة النقدية	01
43	طلب على النقود لدافع المعاملات والاحتياط	02
45	طلب على النقود لدافع المضاربة.	03
46	اشتقاق منحنى IS	04
47	اشتقاق منحنى LM	05
48	التوازن الكلي.	06
62	التوازن الاقتصادي.	07
101	علاقة الطلب الكلي بالدخل الكلي.	08
103	منحنى الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة.	09
104	السياسة النقدية ومصيدة السيولة.	10
105	الاستثمار غير مرن لتغيير سعر الفائدة .	11
128	تطور الكتلة النقدية M_2 (1962-1989).	12
128	تطور مكونات الكتلة النقدية M_2 و الأجزاء المقابلة لها (1962-1989).	13
133	تطور مجموع الاجزاء المقابلة للكتلة النقدية خلال الفترة (1989-1962).	14
133	تطور مكونات الاجزاء المقابلة للكتلة النقدية خلال الفترة (1989-1962).	15
137	تطور الكتلة النقدية و الناتج الداخلي الخام PIB (1989-1962).	16
137	تطور معدلات الاستثمار خلال الفترة الممتدة بين 1970 و 1983.	17
141	تطور معدلات الادخار خلال الفترة الممتدة ما بين 1970 و 1986.	18
155	تطور معدل التضخم خلال الفترة (1990-1999).	19
161	تطور معدل البطالة خلال الفترة (1990-1999).	20
163	تطور وضعية ميزان المدفوعات خلال الفترة (1990-1999).	21
171	تطور معدلات التضخم في الجزائر (2000-2009).	22
173	تطور الكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام PIB.	23
175	تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (2000-2009)	24
178		

	تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (2000-2009)	25
180	تطور الاحتياطات المصرف وميزان المدفوعات خلال الفترة 2009-2000.	26
181	تطور معدل البطالة خلال الفترة (2000 – 2009).	27
185	تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2010-2019).	28
188	تطور معدلات النمو خلال الفترة (2010-2020).	29
192	تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (2010-2020).	30
194	تطور الكتلة النقدية وتطور الناتج الداخلي الخام PIB خلال الفترة	31
195	(2010-2020).	32
219	تطور معدل البطالة خلال الفترة (2010-2020).	33
221	تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (2010-2020).	34
230	اختبار استقرارية النموذج معدل التضخم.	35
233	تحليل اثار السياسة النقدية دوال الاستجابة لنموذج معدل التضخم.	36
241	نتائج اختبار استقرارية النموذج لنموذج ميزان المدفوعات .	37
244	تحليل اثار السياسة النقدية دوال الاستجابة.	38
250	اختبار استقرارية النموذج لنموذج معدل النمو.	39
253	نتائج تحليل الصدمات و دوال الإستجابة لنموذج النمو .	40
	نتائج اختبار دراسة استقرارية النموذج.	41
	نتائج اختبار دراسة استقرارية النموذج	41

--	--	--

رقم الصفحة	إسم الجدول	رقم الجدول
37	مقارنة بين السياسة النقدية والسياسة المال.	01
61	الآثار السلبية للصدمات التضخمية.	02
73	نظام سعر الصرف و فعالية السياسة النقدية.	03
74	أوضاع الاقتصاد المختلفة (منحنى سوان*).	04
86	مكونات ميزانية البنك المركزي.	05
126	تطور الكتلة النقدية خلال الفترة الممتدة 1962 إلى 1989.	06
131	تطور الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية خلال الفترة الممتدة (1989-1962)	07
131	تطور مجموع الاجزاء المقابلة للكتلة النقدية خلال الفترة (1989-1962).	08
135	تطور الكتلة النقدية و الناتج الداخلي الخام (1989-1962)PIB.	09
136	تطور معدلات الفائدة الدائنة للبنوك من 1972 إلى 1979.	10
139	تطور معدلات الفائدة الدائنة والمدينة للبنوك التجارية.	11
139	تطور معدلات الاستثمار خلال الفترة الممتدة بين 1970 و1983	12
139	تطور معدلات الفائدة الدائنة للبنوك من 1972 إلى 1979.	13
139	تطور معدلات الفائدة الدائنة والمدينة للبنوك التجارية.	14
140	تطور معدلات الاستثمار خلال الفترة الممتدة بين 1970 و1983 .	15
151	تطور معدل إعادة الخصم.	16
152	تطور الاحتياطي القانوني في الجزائر للفترة(1994-1999).	17
154	تطور معدلات التضخم خلال الفترة (1990-1999).	18
156	تطور الكتلة النقدية خلال الفترة الممتدة بين 1990 و1999.	19
157	تطور الكتلة النقدية خلال الفترة الممتدة بين 1990 و1999.	20
159	تطور الاجزاء المقابلة للكتلة النقدية خلال الفترة بين 1990، 1999	21

	تطور الكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام PIB.	22
159	تطور معدل البطالة خلال الفترة (1990-1999).	23
160	تطور وضعية ميزان المدفوعات خلال الفترة (1990-1999).	24
161	تطورات معدل إعادة الخصم خلال هذه الفترة 2000-2009.	25
162	تطور الاحتياطي النقدي القانوني خلال الفترة (2000-2009).	26
167	تطور اداة آلية استرجاع السيولة بالمناقصة.	27
168	تطور معدل الوديعة المغلة خلال الفترة (2005-2009).	28
169	تطور معدلات التضخم في الجزائر (2000-2009).	29
170	تطور الكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام خلال الفترة 2000-2009. تطور الكتلة	30
170	النقدية و مكوناتها (2000-2009).	31
172	تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (2000-2009).	32
172	تطور الكتلة النقدية و مكوناتها (2000-2009).	33
174	تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (2000-2009).	34
177	تطور احتياط الصرف وميزان المدفوعات خلال الفترة 2000-2009.	35
178	تطور معدل البطالة خلال الفترة (2000 - 2009).	36
181	تطور معدلات أدوات السياسة النقدية خلال الفترة (2010 - 2020).	37
183	تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2010-2020).	38
185	تطور مكونات الكتلة النقدية (2010-2020).	3
187	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2020).	41
189	تطور الكتلة النقدية وتطور الناتج الداخلي الخام PIB	42
190	تطور البطالة خلال الفترة (2010-2020).	43
191	تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة 2010-2020.	44
193	نتائج اختبار جذر الوحدة لمتغيرات النموذج.	45
195	نتائج اختبار استقرارية سلسلة البواقي.	46
208	نتائج اختبار فترة الأخطاء المثلّي لنموذج التضخم	47
209		48
		49

211	نتائج اختبار التكامل المشترك لنموذج التضخم	50
	نتائج اختبار السببية لنموذج التضخم	51
212	تقدير نموذج تصحيح الخطأ لنموذج التضخم.	52
214	تقدير النموذج لمعدل التضخم.	53
216	اختبار Skewness، Kurtosis،Bera- Jarque لنموذج التضخم .	54
217	نتائج اختبار مضاعف لاغرنج (LM) لنموذج التضخم .	55
220	تحليلي تباین خطأ التنبؤ لمعدل التضخم.	56
222	نتائج إختبار فترة الأخطاء المثلّی لنموذج ميزان المدفوعات .	57
223	نتائج اختبار السببية لنموذج ميزان المدفوعات.	58
224	نتائج اختبار التكامل المشترك لنموذج ميزان المدفوعات.	59
225	تقدير نموذج تصحيح الخطأ لنموذج ميزان المدفوعات.	60
226	تقدير النموذج ميزان المدفوعات.	61
227	اختبار Skewness، Kurtosis،Bera- Jarque لنموذج ميزان المدفوعات	62
227	نتائج اختبار مضاعف لاغرنج (LM) لنموذج ميزان المدفوعات	63
	تحليلي تباین خطأ التنبؤ لنموذج ميزان المدفوعات.	64
227	نتائج إختبار فترة الأخطاء المثلّی لنموذج معدل النمو .	65
228	نتائج اختبار التكامل المشترك لنموذج معدل النمو	66
231	نتائج اختبار السببية لنموذج معدل النمو .	67
232	تقدير نموذج تصحيح الخطأ لنموذج معدل النمو .	68
234	تقدير النموذج ميزان المدفوعات.	69
234	اختبار Skewness، Kurtosis،Bera- Jarque لنموذج ميزان المدفوعات	70
236	نتائج اختبار مضاعف لاغرنج (LM) لنموذج ميزان المدفوعات	71
	تحليلي تباین خطأ التنبؤ لنموذج معدل النمو .	72
236	نتائج إختبار فترة الأخطاء المثلّی لنموذج معدل البطالة.	73
237	نتائج اختبار التكامل المشترك لنموذج معدل البطالة.	74
239	نتائج اختبار السببية لنموذج معدل البطالة	75
242	نتائج تقدير نموذج معدل البطالة	76
243	نتائج اختبار فحص بواقي النموذج	77
	نتائج تحليل التباين خطأ التنبؤ	

--	--	--

--	--	--



مقدمة عامة

مقدمة :

تعتبر النقود المحدد الأساسي لجميع المعاملات الاقتصادية ، فهي عامل من عوامل الإنتاج ، أداة للحساب الاقتصادي ، قائد للعلاقات التجارية ، ومؤشر للقدرة الشرائية ، فقد حظيت باهتمام كبير من طرف الباحثين والمفكرين نظرا لما لها من دور هام في عملية تمويل التنمية ورفع معدلات النمو وتحقيق التوازن الاقتصادي .

الدور المؤثر للنقود على مستوى الأنشطة الاقتصادية كان ومازال موضوع جدال كبير بين المفكرين الاقتصاديين حول الطريقة التي ينتقل من خلالها أثر التغيرات في كمية النقود إلى النشاط الحقيقي للاقتصاد ، فاختلقت طبيعة العلاقة السببية بين المتغيرات النقدية والمتغيرات الحقيقية من اتجاه فكري إلى آخر ، انطلقا من اعتبارها حيادية في النشاط الاقتصادي كونها وسيلة لتغطية المعاملات فقط و من تم هناك استقلالية تامة بين المتغيرات النقدية والمتغيرات الحقيقية فلأثر الوحيد للتغير في كمية النقود هو التغيير في المستوى العام للأسعار من وجهة نظر الفكر الكلاسيكي ، ثم تطور الفكر الاقتصادي إلى نظرة أخرى تعطي للنقد مكانة هامة في عهد كينز ثم النقوديون ، حيث أصبح ينظر إليها على أنها تلعب دور المنشط في النشاط الاقتصادي.

فتتظيم النشاط الاقتصادي يكون من طرف السلطات العمومية التي تعرف بالسياسة الاقتصادية والتي تمثل الساسة النقدية أحد أهم أجزائها حسب تحكم السلطات النقدية فيها ، باعتبارها ذلك التصرف القائم على مراقبة النقد ، وقد جعل تنظيم عرض التداول النقود ضرورة ملحة تقوم به السلطة متمثلة في البنك المركزي بغية تحقيق الاهداف النهائية للسياسة الاقتصادية للدولة .

إن للسياسة النقدية دور مهم في التوازن الاقتصادي ولذلك اختلفت أهميتها من فكر اقتصادي إلى آخر ، بالنسبة للكلاسيك ، التغيير في كمية النقود ليس له أي تأثير على القيم التوازنية للمتغيرات الحقيقية كالدخل ، التشغيل وسعر الفائدة ، فهم يرون ان النمو الاقتصادي يتم تلقائيا دون الحاجة إلى التدخل الدولة في الحياة الاقتصادية معتمدين على فروض معينة دفعتم إلى عدم تصور إمكانية حدوث بطالة على مستوى الاقتصادي وإلى القول بأن التوازن يحقق دائما عند مستوى الاستخدام الكامل ليصل إلى اعتبار النقود مجرد غطاء يخفي تحته الجوانب الحقيقية للنشاط الاقتصادي دون أن يكون لها أدنى تأثير عليها .

فالسياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي يمكن استنباطها من نظرية كمية النقود حيث يعود الفضل في بروز نظرية الكمية للنقود للاقتصادي ايرفيج فيشر الذي أعطاها صيغتها الحديثة وذلك بإدخاله في معادلة النقود المصرفية وسرعة دوران النقود فأصبحت معروفة بمعادلة المبادلة تعتمد هذه النظرية على العلاقة بين كمية النقود و مستوى العام لأسعار وتأخذ هذه الصيغة الصورة التالية $MV=PQ$

من خلال هذه المعادلة يؤكد فيشر انه ليس للنقود دور و أثر على الإنتاج و أنّ التأثير الوحيد للنقود يتمثل في التأثير على المستوى العام للأسعار و هكذا تكون النقود حسب المفهوم الكلاسيكي وسائل المبادلة ومقياس لقيمة وليس لها وظيفة أخرى في الاقتصاد و طالما يفترض الكلاسيكيون أن الدخل يكون دائما عند مستوى الاستخدام الكامل ، إذن السياسة النقدية في النموذج الكلاسيكي غير فعالة فلا تؤثر تغيرات كميات النقود في القيم التوازنية للمتغيرات الحقيقية كالدخل ، التشغيل و سعر الفائدة يتحدد بالجانب الحقيقي فقط للاقتصاد ، ولا يتأثر الجانب النقدي و قد ظل هذا الفكر النقدي سائدا ومقبولا حتى بداية الثلاثينات من القرن العشرين ثم جاءت الأزمة الاقتصادية العالمية 1929 / 1939 بما تمخضت عنها من نقص الطلب الفعلي فظهر حينها عدم قدرة جهاز الثمن بيده الخفية على تسوية الاختلالات وبالتالي قصور التحليل الكلاسيكي وعدم استخدام الفروض التي يقوم عليها .

بالنسبة للكنزين فإن النقود تمارس تأثيرها على التوازن الاقتصادي العام ولكنهم يشككون في التأثير المحسوس للسياسة النقدية ويقللون من فعاليتها ، كما أنهم يفضلون عليها السياسة المالية أثنا العمل على تحقيق الاستقرار الاقتصادي ، ويرجع ذلك إلى كون التغيرات في عرض النقود تمارس تأثيرها على النشاط الاقتصادي و لكن بطريقة غير مباشرة عن طريق أسعار الفائدة .

بالنسبة للنقديين فإن التغيرات في عرض النقود تلعب أثرها مباشرة على الانفاق الكلي ومن ثم فهم يؤكدون على خطورة السياسة النقدية التي تعتبر كأداة قوية وفعالة في التأثير على مجرى النشاط الاقتصادي

فالمقصود بالسياسة النقدية هي مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة أو أجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال التأثير في الرصيد النقدي ، أي تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع لغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التنمية الاقتصادية والقضاء على البطالة وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات والمحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار ، و من أجل تحقيق هذه الأهداف المسطرة يستعمل البنك المركزي بصفته القائم على السلطة النقدية مجموعة من

الأدوات المباشرة المتمثلة في سعر الخصم وعمليات السوق المفتوحة والاحتياط الإلزامي و الأدوات الغير المباشرة المتمثلة في مراقبة التغيرات النقدية للنقود ، الإقناع الأدبي الحد الأقصى لسعر الفائدة .

فيستخدم هذه الأدوات حسب الحالات التي تواجه الاقتصاد من التضخم أو الكساد فالسياسة التوسعية (حالة الركود) تقضي عدم كفاية السيولة اللازمة للاقتصاد ، أذ تؤدي هذه الحالة في وجود قصور واختناق في الطلب ، يقوم البنك المركزي بزيادة السيولة ، أما سياسة انكماشية (حالة التضخم) ، فتفترض وقوع الاقتصاد في وضع تفوق فيه السيولة الحد المرغوب فيه (وضع تضخمي) ، الأمر الذي يستدعي من السلطة النقدية القيام بالحد أدنى من التوسع النقدي مما يسمح بإعادة التوازن الكلي من جديد ، دون أن يخل ذلك بالمؤشرات الاقتصادية الكلية .

إن دور وفعالية السياسة النقدية وكذا انتقال آثارها إلى النشاط الاقتصادي تتغير تبعا للظروف المميزة للاقتصاد القومي والتي تظهر من خلال درجة استقراره وقدرته على مواجهة المشاكل المختلفة النقدية منها بالخصوص وكذا كفاءة وفعالية السلطات النقدية والسلطات العامة على حل المشاكل النقدية وتحقيق الأهداف المسطرة ، وعليه يمكن القول أن تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد يرتبط بوثوق بالهيكل والظروف المميزة للاقتصاد والتي تنعكس على الدور الذي تلعبه في الجهاز الاقتصادي بتحقيقها النمو والاستقرار الاقتصاديين بصورة مستمرة وعلى مستوى عال من الانتاج والدخل والاستخدام .

ان ارتباط الفكر النقدي بالواقع الاقتصادي الذي ظهر منه يقود للبحث فيما إذا كانت التحليلات النظرية السابقة التي تتلائم بشكل أساسي مع ظروف الاقتصاد الرأسمالي تتلاءم مع واقع الاقتصاديات السائرة في طريق النمو والتي تمر بالمرحلة الانتقالية نحو اقتصاد السوق .

فالاطلاع على معالم الأساسية للاقتصاد الجزائري تشير بوضوح أنه لا يخرج عن إطار هذه الاقتصاديات فهو إن اختلف عنها في الدرجة إلا أنه لا يختلف عنها في النوعية ، الجزائر ورثت نظاما مصرفيا قائما على أساس ليبرالي كون فرنسا المستعمرة من دعاة الرأسمالية ، ولكن بعد الاستقلال انتهجت السلطات الحاكمة آنذاك سياسة التخطيط المركزية ، فلم تكن السياسة النقدية منفردة ببرنامج مالي مستقل عن بقية البرامج التنموية الوطنية ، فقد كان إنشاء النقود خاضع لاحتياجات مختلف القطاعات دون دراسة دقيقة للنتائج المترتبة عن ذلك ليعرف هذا النموذج التنظيمي نقائص من الجانبين النظري والتطبيقي .

كل هذا نجم عنه اختلال وظيفي وهيكل لا يزال مستمرا على الجهاز المصرفي ، وعلى هذا الأساس كان على السلطات الحاكمة آنذاك سياسة التخطيط المركزية ، فلم تكن السياسة النقدية منفردة ببرنامج مالي مستقل عن بقية البرامج التنموية الوطنية ، فقد كان إنشاء النقود خاضع لاحتياجات مختلف القطاعات دون دراسة دقيقة للنتائج المترتبة عن ذلك ليعرف هذا النموذج التنظيمي نقائص من الجانبين النظري والتطبيقي .

كل هذا نجم عنه اختلال وظيفي وهيكل لا يزال مستمرا على الجهاز المصرفي وعلى هذا الأساس كان على السلطات الجزائرية وضع سياسة اقتصادية تتماشى ومتطلبات العصر و تجديد سياسة نقدية قوية ومستقلة ومكاملة للسياسة الاقتصادية التنموية ، إلى ان هذا الهدف تعرض لقيود عدة نجملها فيما يلي :

-وجود ديون كبيرة ناتجة عن نظام التخطيط المركزي

-استعمال الامكانيات الوطنية بنسب منخفضة من قدرتها الحقيقية

-تأثير النقابة الوطنية في الحوار بين الأعوان الاقتصاديين قصد الدفاع عن القدرة الشرائية ، وابعاد كل

الاعتبارات الخاصة التي تحدد الاجور تبعا للنتاجية .

-غياب الحوار الوطني حول ضرورة التعديل وكيفية توزيع التكاليف .

-التسرب الكبير للنقود خارج القطاع المصرفي والذي يحد من نشاطها .

-عجز أغلب المؤسسات العمومية مما جعلها لا توفي بالتزاماتها اتجاه البنوك وبالتالي عدم تسديد الديون ، وقيود أخرى كالنمو الديموغرافي الواسع ، سلوك الأعوان ، النذرة الخ

وبالتالي لا تستطيع السلطات الجزائرية تطبيق أي سياسة دون مراعاة هذه القيود لذا حتى تكون السياسة النقدية فعالة ، فلا بد من تطهير ميزانيات البنوك والمؤسسات العمومية على حد سواء

ان الهدف الأساسي للسياسة النقدية عموما هو محاولة الإحاطة بظاهرة التضخم وتثبيت الأسعار بارجاع الاقتصاد إلى توازنه عن طريق التأثير في الكتلة النقدية وذلك إما بإتباع سياسة توسعية أو سياسة انكماشية ، وبالتالي لبنك الجزائر دور هام ، ولقراراته آثار كبير على مستوى الاقتصاد الكلي .

إن لمعدلات الفائدة دور هام في استعمالها كمؤثر لدفع السلوك المالي والاستثماري للتعون الاقتصادي ، ففي هذا الاطار تكون السياسة النقدية تهدف إلى تحديد معدل الفائدة بحيث تحقيق المساواة بين عرض وطلب السيولة .

ونظرا للدور الكبير الذي يلعبه الجهاز المصرفي في الاقتصاد فقد عرف إصلاحات متتالية ومتعاقبة كانت مجملها 12 قانونية ، فبعد إصلاحات سنة 1986 بمقتضى القانون رقم 86-12 الصادر في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك القروض أين تم إدخال تغيير على الوظيفة البنكية ، ثم سنة 1988 إعطاء الاستقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد والمؤسسات ، ثم جاءت الإصلاحات الجوهرية والتي تمثلت في صدور قانون النقد والقرض 1990/04/14 والذي يهدف في مجمله إلى وضع الجزائر على عتبة اقتصاد السوق الحر .

فمن بين ما جاء هذا القانون هو تقنين عمليات السوق المفتوحة (شرا وبيع من طرف بنك الجزائر للأوراق العمومية الأقل من 6 أشهر ، والأوراق الخاصة القابلة لإعادة الخصم) وهي العمليات الحديثة العهد بالنسبة للنام المصرفي الجزائري فيما يخص إعادة التمويل

ونظرا للتسارع الكبير لسن التشريعات وإصدار القوانين ظهرت نتائج سلبية على الساحة الاقتصادية وما فضيحة الخليفة بنك لإدليل على ذلك ، ثم من بعدها البنك التجاري والصناعي الجزائري BCIA هذه الفضيحة زعزت الاقتصاد والسياسة النقدية فأعيد النظر في القوانين السارية المفعول في الميدان النقدي خاصة ، ف جاء الأمر رقم 03-11 المؤرخ في جمادى الثانية 1424 الموافق ل 26 أوت 2003 يتعلق بالنقد والقرض الذي أبقى على الأنظمة المتخذة في إطار القانون رقم 90-10 المؤرخ في 1990/04/14 سارية المفعول كما ألغى جميع الأحكام المخالفة لهذا الأمر التي وردت في قانون رقم 90-10

وفي هذا الإطار سنصب الانشغال الأساسي للبحث في محاولة الإجابة على الإشكال الخاص التالي :

ما مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2020 ؟

إلى جانب الإشكالية الرئيسية و من اجل حصر الموضوع ،يمكن طرح الإشكاليات الفرعية التالية :

- ما هو مفهوم فعالية السياسة النقدية .
 - ما هي معالم السياسة النقدية في الجزائر خلال مرحلة الاقتصاد الموجه .
 - ما هي معالم السياسة النقدية في الجزائر خلال مرحلة الانتقال نحو اقتصاد السوق.
 - إلى أي مدى تساهم السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادية الكلية
 - ما هي الأدوات النقدية المستخدمة من أجل تحقيق السياسة النقدية أهدافها النهائية المرجو .
- تقودنا الإجابة على هذه الأسئلة إلى طرح جملة من **الفرضيات** التي ستكون منطلق لهذه الدراسة :

- تؤدي السياسة النقدية دور مهم في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية .
- حيادية السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري في مرحلة الاقتصاد الموجه.
- صدور قانون النقد والقرض 90-10 والذي جاء ليمنح الاستقلالية للبنك المركزي ، أضفى على السياسة النقدية فعالية تمكنها من استهداف الأهداف الاقتصادية الكلية .

تحديد إطار الدراسة :

ارتأينا أن تكون الدراسة القياسية حول الاقتصاد الجزائري ، أما فترة الدراسة فتمتد من سنة 1990 إلى سنة 2020 عرفت هذه المرحلة تغيرات مؤسساتية وهيكلية على عدة مستويات وذلك نتيجة الإصلاحات الموسعة التي أبرمتها الحكومة الجزائرية المتعاقبة مع الصندوق النقد الدولي بغية تعميق الإصلاحات التي انطلقت فيها بداية من 1986 فهي تشمل مراحل التي مر بها الاقتصاد الجزائري من الاقتصاد الموجه إلى الاقتصاد السوق .

دوافع اختيار الموضوع : يعود سبب اختيارنا لهذا الموضوع لعدة أسباب نذكر منها :

- الرغبة في المساهمة في إثراء النقاشات الوطنية لتقديم الحلول للمشاكل التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري .
- التعرف على الأدوات التي يستخدمها بنك الجزائر في إدارة السياسة النقدية الجزائر والأهداف المرجو منها .
- معرفة مدى فعالية السياسة النقدية المتبعة في الاقتصاد الجزائري في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية .

أهداف الدراسة : تسعى الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية :

- تسليط الضوء على أدبيات السياسة النقدية من خلال التعرف على مفومها ، أنواعها ، أدواتها ، أهدافها
- إبراز دور السياسة النقدية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية .
- إبراز تطورات السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري.

أهمية الدراسة :

تكمن أهمية الدراسة في توضيح دور السياسة النقدية النشاط الاقتصادي باعتبارها كانت ولا تزال من بين أهم الأدوات التي تستخدمها السلطات في مختلف الدول في ضبط عرض الكمية المناسبة للنقد لتتفادى ارتفاع الأسعار وأسعار الفائدة بما يتماشى ومصالح الفرد المستهلك والمستثمر، من أجل تصحيح أوضاع الاقتصادية ودفع بعجلة التنمية .

منهج وأدوات الدراسة : حتى نستطيع الإجابة عن أسئلة البحث و الإلمام بكل جوانبه و اختبار صحة الفرضيات فقد اعتمدنا على بعض المناهج منها :

المنهج الاستقرائي : عن طريق استقراء الدراسات والأبحاث و الكتب والدوريات العربية والأجنبية وتصفح المواقع الالكترونية التي عالجت الموضوع أو جانب منه .

المنهج التحليلي الوصفي : يهدف تحليل البيانات التي تتوفر عن مشكلة البحث و في إطار الإشارة إلى تطور السياسة النقدية في الجزائر سنعتمد على البيانات الرقمية الرسمية الصادرة عن البنك الجزائر ، الديوان الوطني للإحصائيات .

المنهج التجريبي : استعملنا الطرق القياسية و الاحصائية الضرورية في الفصل الأخير لدراسة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية محل الدراسة مستنديين إلى الإحصاءات و التقارير و الدراسات التي تصدر من الهيئات الرسمية الوطنية المجلس الوطني الإقتصادي و الإجتماعي ،وزارة المالية ،الديوان الوطني للإحصائيات،الهيئات المالية و النقدية الدولية (FMI) ، و من أجل التأكد من مدى معنوية النماذج القياسية المقترحة ،نحاول استخدام اكبر عدد من الاختبارات الإحصائية ،و هذا بالاستعانة ببعض البرامج

المعلوماتية المتخصصة 9 Exele،Eviews

الدراسات السابقة: لقد تناولت العديد من الدراسات موضوع السياسة النقدية حيث يعد بحثنا حلقة تكملة

سلسلة البحوث السابقة، ولجنة جديدة تستند إليها البحوث اللاحقة. و من بين هذه الدراسات على :

1- دراسة لطيبة عبد العزيز "سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003 رسالة ماجستير من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير من جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف سنة. 2004 - حاول الباحث تحليل فعالية السياسة النقدية التقليدية المطبقة في الجزائر على مستوى الاهداف النهائية ووسائل الانتقال في مواجهة التضخم خلال الفترة الدراسة .

2- **دراسة بن عبد الفتاح دحمان (أفريل 2004)** الدراسة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة

بجامعة الجزائر تحت عنوان " السياسة النقدية و مدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي- دراسة حالة الاقتصاد الجزائري- عالجت الدراسة الإشكالية التالية " إلى أي مدى يمكن ان تكون السياسة النقدية بالاقتصاد الجزائري أداة فعالة لإدارة الطلب الكلي . " و قد توصلت الدراسة إلى أن السياسة النقدية و فعاليتها على إدارة الطلب الكلي قد تراجع لا سيما خلال فترات انخفاض اسعار البترول ، كما حدث في سنة 1986 ، في حين نجد أن أداء السياسة النقدية باعتبارها أداة للطلب الكلي قد تحسنت مؤشراتالتفسيرية خلال سنوات (1999

2002)، و هذا نظرا لحساسية الإقتصاد الجزائري للسوق النفطية ، و بذلك يحتم على الإقتصاد الجزائري أن يخلق مصفوفة إنتاجية متنوعة ليتمكن من إحداث سياسة نقدية قادرة على اداء إدارة الطلب بالاقتصاد الجزائري.

3-دراسة بقبق ليلي اسمهان " :اللية تأثير السياسة النقدية في الج ازر ومعوقاتها الداخلية" دراسة قياسية (2014-2015) هدفت هذه الدراسة الى تحديد الامثل قناة لانتقال أثر السياسة النقدية الى الإقتصاد الجزائري فاستخدمت نموذج VECM وتوصلت في النهاية ان الكتلة النقدية هي المؤثرة الوحيد على النشاط الاقتصادي الجزائري، تمت الدراسة في الفترة 1964-2012 وكانت النتائج الدراسة ان قناة النقدية وقناة القروض يمكنها ان تكون القناة الاكثر فعالة لنقل اثر السياسة النقدية في الجزائر، بينما قناة الإقراض اثرها ضعيف.

بن لدغم فتحي :: (الدراسة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة بجامعة تلمسان سنة (2011-2012) تحت

عنوان ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري. عالجت الدراسة الاشكالية التالية : ما هي الميكانيزمات الفعالة التي من خلالها ينتقل أثر السياسة النقدية إلى المتغيرات الحقيقية للنشاط الاقتصادي في الجزائر حيث استعمل الباحث نموذج الانحدار الذاتي فتوصل إلى عدم فعالية هذه الميكانيزمات قبل صدور قانون النقد و القرض و حتى بعد صدوره ، فلم تكن هذه الميكانيزمات فعالة بما يكفي لمتطلبات الإقتصاد.

4- سايح حمزة: السياسة النقدية و أثرها على التوازن الإقتصادي الكلي حالة الجزائر (1980-2011) دراسة قياسية أطروحة دكتوراه (2013-2014) من كلية أبو بكر بلقايد تلمسان حيث يتناول البحث دراسة السياسة النقدية و مدى فعالية في ظل واقع الاقتصاد الجزائري ، حيث حاول الباحث معرفة أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية (معدل النمو، التضخم ، البطالة ، التوازن الخارجي) و مدى تأثيرها بالسياسة النقدية خاصة في ظل الاصلاحات التي شهدتها النظام المصرفي ، فاستخدم طرق و أساليب كمية تساعد على قياس هذا الأثر كما استعان الباحث ببعض تجارب البنوك المركزية في مجال السياسة النقدية ، و هذا بغية التعرف على واقع الاقتصاد الجزائري في مجال استقلالية السلطة النقدية فتوصل إلى أن استقلالية

السلطة النقدية سبب من اسباب تحقيق الأهداف المتوخاة اتجاه التوازن الاقتصادي الكلي ، برامج الاصلاحات الاقتصادية المطروحة من طرف البنك الدولي و صندوق النقد الدولي لم تحقق إلى حد بعيد اهدافها المسطرة.

7- ميهوب مسعود : الدراسة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة بجامعة محمد بوضياف مسيلة تحت عنوان : دراسة قياسية لمؤشرات الاستقرار الاقتصادي الكلي في الجزائر في ضوء الاصلاحات الاقتصادية للفترة (1990-2015) ضمن الاشكالية التالية : ما مدى مساهمة الاصلاحات الاقتصادية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي في الجزائر ، فتوصل الباحث إلى أن المنحى التنازلي لمعدلات التضخم و نسب البطالة المنخفضة و تحسن العام لميزان المدفوعات كلها نسب ظرفية ترجع بالأساس إلى ارتفاع أسعار البترول في الاسواق النفطية العالمية.

محتوى الدراسة : إن متطلبات الدراسة ، استوجب منا معالجة موضوع الدراسة من خلال اربعة فصول حيث خصصنا الفصل الأول للإطار النظري للسياسة النقدية يتضمن كل المفاهيم النظرية للسياسة النقدية حيث قسمنا إلى ثلاث مباحث ، المبحث الأول يتناول ماهية السياسة النقدية، أدواتها ، أهدافها ، مكانتها بين السياسات الأخرى و المبحث الثاني يتناول السياسة النقدية من منظور المدارس النقدية أما المبحث الثالث نتطرق إلى دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي والتوازن الخارجي .

نخرج بعدها من خلال الفصل الثاني للتعرف على فعالية السياسة النقدية حيث قسمناه إلى ثلاثة مباحثها ، المبحث الأول يتناول ماهية فعالية السياسة النقدية و كيفية قياس و تقييم الفعالية ويتناول كذلك إستراتيجية البنك المركزي في تحقيق فعالية السياسة النقدية ، المبحث الثاني من هذا الفصل نتطرق إلى فعالية السياسة النقدية من منظور المدارس النقدية أما المبحث الثالث فننتطرق إلى الفعالية من منظور الأنظمة وشروط نجاحها .

أما الفصل الثالث فخصناه للتحليل المعمق لأهم المراحل التطورية للسياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري فقسّمناه إلى ثلاث مباحث ، المبحث الأول نتطرق إلى أهم الإصلاحات النقدية التي مر بها الاقتصاد الجزائري و في المبحث الثاني نتطرق إلى مسار السياسة النقدية من سنة 1962 إلى سنة 1989 والمبحث الثالث نتطرق مسار السياسة النقدية خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى سنة 2020 .

الفصل الرابع خصناه لدراسة فعالية السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة الدراسة 1990-2020 قسمت الفصل الى مبحثين ، مبحث الأول للإطار النظري لمفهوم السلاسل الزمنية ونموذج VAR ونماذج اشعة النحدار الذاتي غير مستقرة و المبحث الثاني خصناه للدراسة القياسية فمتغيرات الدراسة ، استخدمنا المتغيرات المفسرة ادوات السياسة النقدية المتمثلة في tr tc cr $m2$ والمتغيرات التابعة pib ch inf pob حاولنا دراسة فعالية ادوات السياسة النقدية على كل من النمو الاقتصادي وعلى البطالة وعلى التضخم وعلى ميزان المدفوعات .

الفصل الأول

الاطار العام للسياسة النقدية

مقدمة الفصل :

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

تتبع السلطة النقدية سياسة نقدية معينة داخل اقتصاد بلد ما بقصد الوصول إلى هدف معين كالحفاظ على استقرار قيمة النقد أو الحد من التضخم أو مجموعة من الأهداف التي تتطلب تحقيقها توفر مجموعة من وسائل انتقال السياسة النقدية منها الاستهدافات الوسيطة ،قنوات انتقال ، أدواتها المختلفة ، ولهذا نحاول في هذا الفصل التطرق إلى الجانب النظري للسياسة النقدية ، وذلك من خلال ثلاث مباحث الآتية :

المبحث الأول : ماهية السياسة النقدية.

المبحث الثاني : السياسة النقدية في ظل النظريات النقدية .

المبحث الثالث : دور السياسة النقدية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية .

المبحث الأول : ماهية السياسة النقدية

تمثل السياسة النقدية أحد أهم عناصر المنظومة السياسات الاقتصادية التي يمكن استخدامها لتحقيق الأهداف الاقتصادية للمجتمع وتهدف السياسة النقدية بالدرجة الأولى التأثير على العرض النقدي وأسعار الفائدة والتي تؤثر بدورها على مستوى الأداء الاقتصادي بشكل عام¹.

لقد ظهر جليا الاهتمام الواسع بالسياسة النقدية في الفكر الاقتصادي خلال القرن الماضي ثم أخذ هذا الاهتمام يتزايد خلال الأزمات النقدية وفي فترات عدم الاستقرار الاقتصادي الذي شهده القرن الحالي وقد إرتبط وتطور مفهوم السياسة النقدية بتطور الأفكار والنظريات الاقتصادية عبر المراحل الزمنية المتعاقبة²

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية : يقتضي توضيح ماهية السياسة النقدية تناول مفهوم السياسة أولا ثم المفهوم المركب الذي يتكون منه ثانيا .

• السياسة لغة : جاء في لسان العرب " قال العرب ساس الأمر سياسته ، أي قام به و التسوس أي الرياسة و يقال تسوس فلان أمر أي كلف سياستهم ، وقيل ساس و سيس عليه أي أمر و أمر عليه"³

• السياسة في الاصطلاح : يتضمن المفهوم العام للسياسة كل القرارات والأمر والتشريعات واللوائح التي تصدرها الحكومة للتعبير عن توجهاتها أو اتخاذ بتلك التوجهات⁴ . وهي الأحكام والتصرفات التي تدير بها شؤون الأمة في حكومتها وتشريعاتها وقضائها وفي جميع سلطاتها وعلاقاتها بغير من الأمم⁵.

1-تعريف السياسة النقدية : لقد تعددت تعاريف ومفاهيم السياسة النقدية حسب المفكرين والمحللين الاقتصاديين ، سوف نوجزه في ما يلي :

• " يقصد بالسياسة النقدية تنظيم كمية النقد المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التنمية الاقتصادية والقضاء على البطالة و تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات و المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار"⁶.

¹ - كمال أمين الوصال ومحمود يونس ، اقتصاديات النقود والبنوك و الاسواق المالية ،الدار الجامعية للنشر ، الاسكندرية ، طبعة 2004،ص11

² - ناظم محمد نوري الشمري ، النقود والمصاريف والنظرية النقدية ، دار زهران للنشر والتوزيع ، عمان ، الطبعة الأولى 1999، ص27

³ - ابن منصور جمال الدين ، لسان العرب ، دار جياء التراث العربي ببيروت ، د ط ، ج 3 ص 425

⁴ - أمين حسن عمر ، أصول السياسة العامة ، هيئة الأعمال الفكرية ، السودان ، ب ط 2004 ص 230

⁵ - أحمد الحضر ، السياسة الاقتصادية والنظم المالية في الفقه الاسلامي ، دار الكتاب العربي ببيروت ، الطبع الأولى 1986 ، ص 120

⁶ - ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص: 173.

- عرفت كذلك بأنها العمل الذي يستخدمه لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية⁷
 - كما تعرف كذلك بأنها مجموعة القرارات التي يتم بواسطتها تعديل كمية النقود في الاقتصاد أو أسعار الفائدة في الاقتصاد بغية التأثير على مستوى العام للأسعار والدخل الوطني التوازني⁸.
 - و يعرفها **George Pariente** على أنها "مجموع التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية قصد إحداث أثر على الاقتصاد، و من أجل ضمان استقرار أسعار الصرف"⁹.
 - و هي حسب فوزي القيسي: "التدخل (المباشر) المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية، عن طريق تغيير عرض النقود و توجيه الائتمان استخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية"¹⁰.
- و عليه يمكن تعريف السياسة النقدية عموما على أنها تلك الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات النقدية المتمثلة في البنك المركزي والتي تضمن التسيير الأمثل للمعروض النقدي المتداول في الاقتصاد من خلال استخدام عدة وسائل و أدوات تضمن نقل أثر السياسة النقدية عبر قنوات إبلاغ أو مسارات كافة القطاعات الاقتصادية سواء تعلق الأمر بمعالجة الإختلالات الظرفية أو تحسين الظروف والأوضاع والمؤشرات التي تدل على مستوى رفاهية الاقتصاد ومحاولة الحفاظ على هذه المستويات عند حدودها الطبيعية بما يعرف بالاستقرار الاقتصادي .

2- أهداف السياسة النقدية : تعتبر السياسة النقدية جزءا من السياسة الاقتصادية ،ذلك لأنها تساهم في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية ، إضافة لما للنقود من تأثير على المتغيرات الاقتصادية .

تختلف أهداف السياسة النقدية تبعا لمستويات التقدم والتطور الاقتصادي والاجتماعي للمجتمعات المختلفة والنظم الاقتصادية والاجتماعية السائدة وظروف الاحتياجات وأهداف هذه المجتمعات، ففي الدول الرأسمالية المتقدمة ترتكز أهداف السياسة النقدية في المقام الأول في المحافظة على العمالة الكاملة للاقتصاد في إطار الاستقرار النقدي الداخلي وكذلك في مواجهة التقلبات الاقتصادية المختلفة وتتبع الدول

⁷- Jean Pierre pattat , Mounaire ,institution financière et politique monétaire , 4eme édition economica ,paris 1987 ,P272

⁸-Alexes jaquemen et autres , Fondements d'économies politique , de boek universite Bruxelles 2001 ,p430

⁹- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 3، 2006، ص 53.

¹⁰- عبد المجيد قدي ،نفس المرجع والصفحة .

في هذا المجال بعض الأدوات الكمية كعمليات السوق المفتوحة أو تعديل سعر الفائدة أو تغيير الاحتياطي القانوني لدى البنوك .

أما في الدول النامية فإن الأهداف الرئيسية لسياستها الاقتصادية ومن بينها السياسة النقدية تركز في خدمة أهداف التنمية وتوفير التمويل اللازم لها ، بمعنى أن السياسة النقدية في هذه الدول تتجه في المقام الأول نحو تعبئة أكبر قدر ممكن من الموارد المالية الميسورة و وضعها في خدمة التنمية المتوازنة للاقتصاد الوطني .

ويمكن أن تقسيم أهداف السياسة النقدية إلى الأهداف النهائية و الأهداف الوسيطة .

2-1-الأهداف النهائية للسياسة النقدية: تعرّف الأهداف النهائية للسياسة النقدية بأهداف المربع السحري¹¹، حيث تسعى السلطات النقدية من خلال سياستها إلى تحقيق أربعة أهداف أساسية تتمثل في النمو الاقتصادي، التشغيل الكامل، استقرار مستويات الأسعار وتوازن ميزان المدفوعات وهنا نستنتج أن السلطات النقدية تسهر على تسيير احتياجات الاقتصاد من النقود، سواء تعلق الأمر بالمبادلات الداخلية أو الخارجية

ومن خلال سرد تعدد جهات النظر تبين أن السياسة النقدية تسعى إلى تحقيق أهداف نهائية داخلية وأخرى خارجية. فالأولى تتمثل في:

- ❖ محاولة الوصول إلى العمالة الكاملة والمحافظة على مستوياتها.
- ❖ زيادة الدخل القومي الحقيقي عن طريق كفاءة النمو الاقتصادي.
- ❖ إحكام الرقابة على التضخم.

أما الأهداف النهائية الخارجية فتتمثل في المحافظة على القيمة الخارجية للعملة عن طريق حماية الرصيد الذهبي والأرصدة الأخرى القابلة للتحويل¹² .

¹¹- Michelle.De Mourgues ,Economie monétaire ,Edition Dalloz .1976 , P79

¹² - رشاد العصار و رياض الحلبي - "النقود والبنوك" - دار الصفاء للنشر والتوزيع - عمان - الطبعة الأولى 2002 - ص152.

2-1-1- استقرار المستويات العامة للأسعار (محاربة التضخم): وتعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية، حيث تسعى كل دولة إلى مكافحة التضخم، وفي نفس الوقت علاج احتمال حدوث الكساد والركود إن وجد وتصبح مهمة السلطة النقدية احتواء تحركات مستوى الأسعار إلى أقل مستوى لها.¹³ وتعتبر أيضا المحافظة على استقرار الأسعار من أهم العوامل التي تؤثر على النشاط الاقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية. وتتحصر هذه الغاية في العمل على محاربة التغيرات العنيفة والمستمرة في مستوى الأسعار نظرا لأن أي تغييرات كبيرة في مستويات الأسعار من العوامل التي تؤثر سلبا على قيمة النقود وبالتالي لها آثار سلبية على مستوى الدخل والثروات وتخصيص الموارد الاقتصادية بين الفروع الإنتاجية وبالتالي على الأداء الاقتصادي¹⁴

وفي نفس السياق نجد أنّ الأجور في مثل هذه الحالات تتخلف عن مسايرة ارتفاعات الأسعار مما يقود إلى خفض الدخل الحقيقي لأصحاب الدخل الثابتة وإلى زيادة أرباح رجال الأعمال. فالاستقرار في مستوى الأسعار إذن مرغوب فيه طالما أنّه يؤدي إلى القضاء على مثل هذه الإختلالات، ويمكن عن طريق إتباع سياسة نقدية سليمة تأخذ في الاعتبار الظروف الاقتصادية والأهداف الاقتصادية أيضا والتي يرجى منها أن تحقق الاستقرار في مستويات الأسعار (محاربة التضخم).

والواقع أنّ اللجوء إلى السياسة النقدية لعلاج مشكلة استقرار مستويات الأسعار يعني أن هناك وثيقة بين عرض النقود ومستوى الأسعار مع ثبات العوامل الأخرى. وقد أكد فريدمان في اللجنة الاقتصادية للكونجرس الأمريكي سنة 1959 أنه من الصعوبة ضبط الأسعار المحلية دون ضبط معدل زيادة كمية النقود، وأنه لا توجد دولة في العالم استطاعت التغلب على مشكلة التضخم دون اللجوء إلى خفض معدل الزيادة في كمية النقود. واستدل على ذلك بتجارب ألمانيا الغربية وإيطاليا وفرنسا في أعقاب الحرب العالمية الثانية.

¹³ - عبد المطلب عبد الحميد - مرجع سابق - ص 92-

¹⁴ - زكريا الدوري و د.يسري السامرائي - مرجع سابق - ص 187-188-

2-1-2 تحقيق مستوى التشغيل الكامل (مكافحة البطالة): تسعى السلطات النقدية من خلال تطبيق

سياسة نقدية غايتها تحقيق مستوى مرتفع من التوظيف بمعنى مكافحة البطالة لسببين رئيسيين:

❖ هناك العديد من الآثار السلبية الاقتصادية والاجتماعية التي تنتج عن زيادة معدلات البطالة وتتضمن تلك الآثار زيادة الضغوط المالية على الأفراد العاطلين وحرمانهم من مستويات المعيشة التي كانوا يتمتعون بها قبل فقدانهم لوظائفهم وكذلك المعاناة النفسية الناتجة عن افتقاد الشعور بالذات. ويرى كثير من الباحثين أن زيادة معدلات البطالة يمثل بيئة ملائمة لارتفاع معدلات الجرائم على اختلافها الأمر الذي يؤثر سلبا على أفراد المجتمع ككل.

❖ إن وجود مستوى مرتفع من البطالة لا يعني فقط أن هناك موارد بشرية عاطلة ولكن يعني أيضا أن هناك وسائل إنتاج أخرى عاطلة مثل وحدات الإنتاج المعطلة والآلات والمعدات غير المستخدمة، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى انخفاض مستوى الناتج الوطني.¹⁵

2-1-3 تحقيق النمو الاقتصادي: يتعلق هذا الهدف بارتفاع مستمر للإنتاج، المداخيل، ثروة الأمة...

وعادة يتم اعتماد زيادة الناتج المحلي الخام كأداة لقياس النمو، إلا أن هذا القياس يطرح مشاكل تتعلق بمضمون الناتج المحلي الخام نتيجة اختلاف نظم المحاسبة الوطنية في تحديد حقل الإنتاج، كما أن المحاسبة الوطنية يتعذر عليها إدراج بعض التكاليف الفعلية مثل تكاليف التلوث وتدهور البيئة، ضف إلى ذلك مشكلة الاقتصاد الموازي، الذي يشمل على الأنشطة غير المصرح بها وأحيانا غير الشرعية والذي يشكل نسبة مهمة في بعض الاقتصاديات، إذ يصل فيها إلى نسبة 20% من الناتج المحلي الخام¹⁶

ورغم هذه المشاكل يبقى الناتج المحلي الخام الأداة المستخدمة لقياس النمو الاقتصادي ويعبر محاسبيا عن الناتج المحلي الخام بالعلاقة التالية:

❖ **الناتج المحلي الخام = مجموع القيم المضافة + مجموع الرسم على القيمة المضافة + مجموع الحقوق الجمركية.**

¹⁵ - كمال الوصال وآخرين - مرجع سابق - ص 318

13- بوشعور رضية و بلمقدم مصطفى - "السياسة الاقتصادية وتدخّل الدولة بين التأييد والمعارضة" - من مجلة الاقتصاد والمناجمنت- العدد رقم 6

أفريل 2007 - ص 44.

أو:

❖ الناتج المحلي الخام = مجموع الاستهلاك النهائي + مجموع التراكم الخام للأصول الثابتة + مجموع تغيير المخزون + مجموع الصادرات - مجموع الواردات.

ويتم التمييز في العادة بين الناتج المحلي الخام الاسمي والناتج المحلي الخام الحقيقي. فالأول يعبر عن قيمة الإنتاج بالأسعار الجارية، ومن هنا فإن بعض التغيرات التي يمكن أن تحدث فيه تكون نتيجة تغيير الأسعار ولا الكميات. ومن أجل إزالة أثر السعر نلجأ إلى حساب الناتج المحلي الخام الحقيقي، الذي لا يأخذ بعين الاعتبار إلا التغير في الكميات، وهذا بقسمة الناتج المحلي الخام الاسمي على مؤشر الأسعار. وهكذا فإن حساب معدل النمو يتم انطلاقاً من التغير الذي يحصل في الناتج المحلي الخام من سنة إلى أخرى.

2-1-4- تحقيق توازن ميزان المدفوعات (التوازن الخارجي): ويتم ذلك في إطار إتباع سياسة تحرير وتعويم سعر الصرف، وفي ظل السيطرة على التضخم وتحقيق الاستقرار السعري الذي يحافظ بدوره على قيمة العملة من التدهور، وعموماً يمكن أن تساهم السياسة النقدية في إصلاح وتخفيض العجز في ميزان المدفوعات عن طريق قيام البنوك المركزية برفع سعر إعادة الخصم، فيؤدي هذا بدوره إلى قيام البنوك التجارية برفع أسعار الفائدة على القروض، الأمر الذي يؤدي إلى تقليل حجم الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات مما يخفف من حدة ارتفاع المستوى العام للأسعار داخل الدولة، ويؤدي خفض مستويات الأسعار الداخلية أو المحلية إلى تشجيع صادرات الدولة وإلى تقليل إقبال المواطنين على شراء السلع الأجنبية. ومن ناحية أخرى يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة داخليا إلى إقبال الأجانب على إيداع أموالهم بالبنوك الوطنية وبالتالي إلى دخول مزيد من رؤوس الأموال إلى الدولة، مما يساعد على تقليل العجز في ميزان المدفوعات.¹⁷

وهكذا نجد أن تقليل كمية النقود داخل الاقتصاد الوطني ورفع أسعار الفائدة يلعب دورا كبيرا في خفض العجز في ميزان المدفوعات، إلا أن آثار هذه الإجراءات لا تتم بنفس الدرجة في كل حالة تطبق فيها وإنما يعتمد الأمر على كثير من الظروف والعوامل الأخرى.

¹⁷ - عبد المطلب عبد الحميد - مرجع سابق - ص 93

بعد تسليط الضوء على أهداف المربع السحري والتي تمثل الأهداف النهائية للسياسة النقدية، كونها مجال من السياسة الاقتصادية العامة للدولة، نعد إلى طرح إشكالية التعارض بين أهدافها، فالعلاقة بين استقرار الأسعار والتوظيف الكامل إحدى الحالات التي توضح ذلك، فمن الصعب تحقيق كلا الهدفين السابقين في نفس الوقت.

فزيادة التشغيل تؤدي إلى رفع الأسعار، كذلك هناك صعوبة بالنسبة لتحقيق التشغيل التام وتوازن ميزان المدفوعات، فزيادة حجم الصادرات تقتضي خفض مستوى الأسعار وتحسين الجودة وزيادة القدرة التنافسية بالمقارنة مع الدول الأخرى، وبزيادة الصادرات تحدث زيادة في كل من الدخل والعمالة، إلا أن ذلك سيؤدي إلى زيادة الميل للاستيراد واحتمال ارتفاع مستويات الأسعار المحلية، وهكذا يمكن أن يؤدي التوظيف الكامل إلى رفع مستويات الأسعار وزيادة حجم الواردات ونقص حجم الصادرات، وبالتالي التأثير سلباً على وضعية ميزان المدفوعات.

أما العلاقة بين النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار فهي واحدة من أكثر العلاقات جدلاً، فهناك من يؤكد أن النمو في المدى الطويل لن يتحقق ما لم يكن هناك استقرار في مستويات الأسعار، في حين يرى البعض أن التضخم ضروري لزيادة سرعة عجلة التنمية، أما من منظور البعض الآخر (موقف وسط)، فإن التضخم لا يساعد على تحقيق معدل أسرع للنمو إلا أنه يكون ملازماً له.

من تحليلنا لكل ما سبق نستخلص أن رسم السياسة النقدية لتحقيق الأهداف الاقتصادية (النهائية) ليس أمراً سهلاً، وإنما يحتاج منذ البداية إلى دراية واسعة بالأدوات وكفاءة عالية في استخدامها لتحقيق هذه الأهداف، مع التأكيد على أن تحقيق أي هدف من الأهداف لا يضر ضرراً بالغاً بغيره من الأهداف.

2-2- الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية: يستوجب على السلطات النقدية من خلال قيامها برسم وتطبيق سياستها النقدية، المرور بجملة من الأهداف الوسيطة والتي تمكنها من تحقيق وبلوغ أهداف نهائية محددة مسبقاً.

ويمكن تعريف الأهداف الوسيطة على أنها تلك المتغيرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها وإدارتها الوصول إلى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية¹⁸، وتعرف كذلك بالمتغيرات النقدية القابلة

¹⁸ - - عبد المجيد قدي - مرجع سابق - ص 64

للمراقبة بواسطة السلطات النقدية والمرتبقة بشكل ثابت ومقدر بالاهداف النهائية كمعدل النمو السنوي للكتلة النقدية ، اسعار الفائدة¹⁹. يشترط في هذه الأهداف الوسيطة أن تتّصف بالخصوصيات التالية التي تضمن تفعيلها وفعاليتها²⁰:

❖ تعتبر بمثابة متغيرات يمكن مراقبة تطورها، إذ بواسطتها تسعى السلطات النقدية للتأثير على المتغيرات الأخرى بإستخدام أدوات محددة تختلف طبيعتها بحسب الوضعية المحتملة، ولذلك لا شيء يدعوا السلطات النقدية إلى وضع أو تحديد هدف أو عدة أهداف وسيطة لا تتمكن من التأثير بواسطتها على الوضعية النقدية (الاقتصادية بشكل عام).

❖ تعتبر أيضا متغيرات قابلة للقياس بسرعة وبسهولة تامة، وكذلك بإمكانها تقييم نتائج السياسة المحققة والمتبعة، وكذلك لها القدرة على ذلك في حالة إعادة تنفيذ السياسة إذا اقتضى الأمر ذلك.

❖ هي متغيرات تسمح فرضيا بتحقيق وبلوغ الهدف النهائي. أما في الواقع، فلا شيء يدعو إلى تعريف هدف أو أهداف وسيطة وذلك بعد بلوغ الهدف أو الأهداف النهائية إذا لم توجد علاقة وصل بين هذين النوعين من الأهداف.

❖ بكل تأكيد، نجد أن الأهداف الوسيطة تختلف حسب طبيعة الهدف النهائي المسطر.

في سياق تحقيق السياسة النقدية لجملة من الأهداف النهائية، نجد أن السلطات النقدية تعتمد على وتيرة نمو الكتلة النقدية، معدل الفائدة ومعدل سعر الصرف التي تمثل الأهداف الوسيطة الرئيسية:

2-2-1- المجمعات النقدية: تعتبر بمثابة مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة

الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق. بمعنى أنها تضمّ وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان، ومن بين وسائل التوظيف تلك التي يمكن تحويلها ببسر وسرعة ودون مخاطر خسارة في رأس المال،

إلى وسائل دفع²¹ وتسهر السلطات النقدية دائما على مراقبة هذه المجمعات ولكن ذلك قد يكون غير

كاف. ففي الواقع، إمكانية وقدرة النقود للتبادل هي كذلك مرتبطة ومتعلقة بسرعة دورانها، عدى لو افترضنا أن سرعتها ثابتة.

¹⁹- Mac montoussé , économie monétaire et financière ,édition bréal 200 ,p220

²⁰- Paul , Jacques ,Lehmann ,Economie monétaire , Théories et politiques ,Edition du Seuil ,1999 ,P 54

²¹ - عبد المجيد قدي - مرجع سابق - ص64

فمن جهة، إذا قرّرت السلطات النقدية إتباع وتيرة متزايدة لمجمّع نقدي معين فهذا لأنها تفترض أن كمية النقود تكون لهدف الحصول على السلع والخدمات. ومن جهة أخرى، تحدث كل زيادة في كمية النقود المتداولة زيادة في حجم الطلب على السلع والخدمات، ومنه قد تحدث زيادة الطلب على السلع والخدمات زيادة العرض بمعدلات متفاوتة وبالتالي تنتج حالة لا توازن (خلل). وفي الواقع، إذا كان عرض السلع والخدمات غير مرن كلياً (بمعنى أن العرض لا يستجيب فوراً للطلب)، فالزيادة في الطلب على السلع والخدمات يمكنها أن تحدث التضخم و/أو زيادة في مستوى الواردات (ارتفاع حجم الطلب يحفز على جلب منتجين أجنبى) ومنه حدوث خلل في الاتفاقيات مع الخارج²². وفي نفس السياق نجد أن إنتاج السلع والخدمات لا يمكن أن يزيد إلاّ إذا ترافق بالتوازي مع كمية النقود المتداولة. وفي الواقع، إذا كانت هذه الأخيرة (التي لا تشترط وجود طلب على السلع والخدمات) غير كافية وغير متوفرة بكميات ومعدلات طبيعية في الاقتصاد، فهذا ما قد يحدث بصفة مفاجئة عدد معين من الإختلالات.

إنّ نقص الطلب على السلع والخدمات قد لا يحفز المنتجين الذين يلاحظون تراجع مستوى وحجم مبيعاتهم وأرباحهم وبالتالي تنقلص مستويات الاستثمارات. بالإضافة إلى ذلك يمكن للمؤسسات التحكم في حجم العمال حسب حاجتها وتبعاً لنشاطها، فانخفاض مستوى التشغيل لديها يحدث البطالة وذلك يعني بأنها تقوم بتوزيع مستوى أقل من الأجور، ويمكن أن نرجع سبب انخفاض مستوى التوظيف إلى نقص في الطلب على المنتجات. ومن المهم أن تكون وتيرة زيادة كمية النقود المتداولة في الاقتصاد تسمح للعرض (السلع والخدمات) بإيجاد مسلكه وطريقه للنفاذ (يقابله طلب مكافئ نوعاً ما).

إن النمو المتوازن للاقتصاد لا يتطلب كمية كبيرة من النقود المتداولة ولا كمية قليلة منها، لهذا فالسياسة النقدية تسعى دوماً إلى مراقبة المجمعات النقدية. إن العلاقة الموجودة بين المجمعات النقدية والطلب على السلع والخدمات مرتبطة بسرعة دوران النقود، وكذلك قدرة التبادل المتاحة لدى الأعوان الاقتصاديين (قدرتهم على شراء السلع حسب النقود المعروضة) مرتبطة هي الأخرى مع سرعة دورانها، وبالتالي من أجل حرسها على مراقبة المجمعات النقدية على أكمل وجه تسعى السلطات النقدية إلى مراقبة سرعة دوران النقود.

²² - Marie Delaplace- même référence - page120

2-2-2- معدلات الفائدة: تسعى السلطة النقدية أحيانا إلى اتخاذ الوصول إلى معدل فائدة حقيقي هدفا وسيطا للسياسة النقدية. إلا أن هذا الهدف يطرح مشاكل عديدة من بينها طبيعة العلاقة بين معدلات الفائدة طويلة أو قصيرة المدى والنقود.²³

وفي نفس السياق، نجد أن المشكل في اعتماد سعر فائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية، هو أن أسعار الفائدة تتضمن عنصر التوقعات التضخمية وهو ما يعقد دلالة أسعار الفائدة الحقيقية، مما يفقدها أهميتها كمؤشر، كما أن التغيرات في سعر الفائدة لا تعكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وحدها، وإنما أيضا عوامل السوق، ذلك أن معدلات الفائدة تتجه نحو الارتفاع أو الانخفاض تبعا للوضع التي يمر بها الاقتصاد (الدورة الاقتصادية). فضلا عن كون المتعاملين الاقتصاديين عادة ما يلجؤون إلى ربط تحركات معدلات الفائدة بتشدّد السلطات، إضافة إلى أن معدل الفائدة مثلما يمكن أن يستخدم كهدف وسيط، يمكن أن يستخدم كقناة إبلاغ ووسيلة للسياسة النقدية.

إنّ معدلات الفائدة يمكن أن تمثل هدف وسيطي جيّد في حالة ما إذا كانت قابلة للقياس بكل سهولة. بالمقابل، إن لم تتمكن السلطات النقدية من التدخل والتأثير مباشرة على هذه الأهداف، فبإمكانها أن تثبتتها كهدف وسيطي وذلك عند أي مستوى لهذه المعدلات والتأثير يكون بصفة غير مباشرة انطلاقا من معدّلات إعادة التمويل **Taux de Refinancement** والتي بواسطتها تحصل البنوك على النقود المركزية²⁴.

إنّ لمستوى معدل الفائدة وكذلك تطور هذه المعدلات تأثير على سلوك الأعوان الاقتصاديين، فعلى سبيل المثال إذا كانت معدلات الفائدة مرتفعة فإنها تحفز على التوظيف المالي أو الادخار على حساب الاستثمار والاستهلاك. إذا كان الإنعاش هو الهدف النهائي للسياسة النقدية، فإنّ السلطات النقدية تقوم بتخفيض معدلات الفائدة أي دعم الاستثمار والادخار ومنه زيادة الطلب على السلع والخدمات. أما إذا كان الهدف هو محاربة التضخم، فالسلطات النقدية بإمكانها تثبيت مستواه من خلال رفع معدلات الفائدة قصد تقليص وخفض حجم الطلب على السلع والخدمات.

²³ - عبد المجيد قدي - مرجع سابق - ص75

²⁴ - Marie Delaplace - même référence - page123

2-2-3- معدل سعر الصرف: يمثل سعر الصرف قيمة العملة الوطنية بالمقارنة مع عملة أجنبية في اقتصاد يتم به عدد من المبادلات مع الخارج, فمعدل سعر الصرف يعتبر كأهم هدف وسيطي, فهو قابل للقياس ويتأثر بسهولة بقرار وتدخلات السلطات النقدية بواسطة وسائل وأدوات تتحدد حسب الوضعية الممكنة, إذ يمكننا أن نعتبر أن الارتباط الموجود بين معدل سعر الصرف كهدف وسيطي مع الأهداف النهائية كاستقرار الأسعار والنمو الاقتصادي هو وثيق بشكل كبير.²⁵

يستخدم سعر الصرف كهدف للسياسة النقدية ذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات, كما أن استقرار هذا المعدل (سعر الصرف) يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد تجاه الخارج. ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل, والحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات. إلا أن التقلبات التي تحدث في سوق الصرف تكون نتيجة المضاربة الشديدة على العملات, مما يؤدي إلى عدم القدرة على السيطرة والتحكم في هذا الهدف.²⁶

وإن حفاظ الدولة على استقرار أسعار الصرف الخاصة بعملتها يمكننا من الحكم كونها تنتهج وتنتهي إلى نظام سعر الصرف الثابت, ولكن حتى بالنسبة لنظام سعر الصرف المتغير فإنه يجب على بعض الدول التي تتميز قيمة عملتها بالانخفاض بالمقارنة مع شركائها التجاريين, أن تسعى إلى رفع مستوى معدل سعر الصرف. فانخفاض سعر الصرف هو عامل محفز لزيادة حجم الصادرات, ولكن بالمقابل يؤدي إلى رفع تكلفة الشراء في الخارج على السلع المستوردة (تضخم مستورد) ومنه يقلل من فرص وحظوظ نجح المؤسسات الوطنية في مجابهة ومواجهة السياسة التسعيرية التي تنتهجها المؤسسات الأجنبية.²⁷

أما في حالة الاستقرار أو بالأحرى حدوث ارتفاع في سعر الصرف يقلل من خطر التضخم المستورد مما يدفع بالمؤسسات الوطنية إلى بذل مجهودات أكبر قصد تحقيق العقلانية في إنتاجها معتمدة على الإبداع والتجديد باستخدام التكنولوجيا الحديثة, وكل هذا يدفع إلى تحسين إنتاجيتها.

²⁵ - Marie Delaplace- même référence- page124

²⁶ - عبد المجيد قدي - مرجع سابق - ص75-76

²⁷ - Alain Euzéby - « Introduction à l'économie Politique- Politiques économiques » - Edition 1998- France - page80

وهكذا نلاحظ أنّ تقلبات أسعار الصرف هي عامل مهم يحث السلطات النقدية على التدخل لضمان استقرار قيمه عند المعدلات الطبيعية، وذلك بإستعمال ما لديها من احتياطات محاولة منها للمحافظة على قيمة عملتها اتجاه العملات التي ترتبط بها، دون التأكد من النجاح.

المطلب الثاني : أدوات السياسة النقدية : من أجل تحقيق أهداف السياسة النقدية²⁸ يستعمل البنك المركزي بصفته القائم على السلطة النقدية مجموعة من الأدوات المباشرة المتمثلة في سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة و الاحتياطي الإلزامي والأدوات الغير المباشرة المتمثلة في مراقبة التغيرات التقنية للنقد ، الإقناع الأدبي ، الحد الأقصى لسعر الفائدة .

فيستخدم هذه الأدوات حسب الحالات التي تواجه الاقتصاد من التضخم أو الكساد²⁹ ، فالسياسة التوسعية (حالة الركود) تقضي عدم كفاية السيولة اللازمة للاقتصاد ، إذ تؤدي هذه الحالة في وجود قصور واختناق في الطلب ، يقوم البنك المركزي بزيادة السيولة ، أما السياسة الانكماشية (حالة التضخم) فتفرض وقوع الاقتصاد في وضع تفوق فيه السيولة الحد المرغوب فيه (وضع تضخمي) ، الأمر الذي سيدعي من السلطة النقدية القيام بالحد الأدنى من التوسع النقدي مما يسمح بإعادة التوازن الكلي من جديد دون أن يدخل ذلك بالمؤشرات الاقتصادية الكلية .

سنستعرض في ما يلي لهذه الأدوات :

1- الأدوات غير المباشرة: إن الرقابة الغير المباشرة³⁰ للاتئمان يمكن ان تستند على وسائل عديدة تختلف مرونة استعمالها وفعاليتها تبعا للأهداف المنتظر تحقيقها ، تتمثل فيما يلي:

1-1- سياسة سعر إعادة الخصم : يعتبر من أقدم الأدوات التي يلجأ إليها البنك المركزي في التأثير على السيولة والائتمان حيث استعملت في سنة 1839³¹ ، ويعرف كذلك بسياسة سعر البنك وهو سعر الفائدة الخاص بالبنك المركزي³² ، أي هو الثمن الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصمه لأوراق تجارية أو مالية قصيرة الأجل ، أو عمليات إقراض قصيرة الأجل للبنوك لمواجهة نقص السيولة أو

²⁸ Anne,Marie Gronier , Les instruments de la politique monétaire , Cahiers Français N 267 , P 42-44

²⁹- بلعزوز بن علي " محاضرات في النظريات والسياسة النقدية "ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر ، الطبعة الثانية ، ص 212

³⁰ Sylvie Diatkene , institutions et Mécanisme monétaire , Armand Colin , Editeur -paris-1995, P124

³¹-بلعزوز بن علي ، نفس المرجع السابق ، ، 122

³²- د. فؤاد هاشم عوض ، اقتصاديات النقود والتوازن النقدي ، دار العربية ، 1979، ص 122

الائتمان ، والعملية تقضي بأن يحصل البنك التجاري على قيمة تقل عن القيمة الاسمية للورقة بمقدار المبلغ المحسوب على أساس معدل إعادة الخصم ، وهذا السعر لا يتحدد بواسطة البنك المركزي بناء على عرض كمية الأوراق التجارية المقدمة للخصم ، للسيطرة على حجم الائتمان داخل الاقتصاد الوطني، عن طريق تأثير غير المباشر على معدلات الفائدة التي تفرضها البنوك التجارية على القروض الممنوحة التي بدورها تحدد الحجم الكلي للقروض والاستثمارات داخل الاقتصاد الوطني .

فإذا أراد البنك المركزي إتباع سياسة انكماشية يعمل على رفع سعر البنك مما يدفع البنوك التجارية إلى أن ترفع هي الأخرى أسعار فائدها - رفع تكلفة الائتمان - التي تقرض بها أفراد الجمهور ، مما يؤدي إلى التقليل حجم الاقتراض وحجم الائتمان ، أما إذا أراد التوسع في الائتمان ليخرج بالمجتمع مثلا من حالة الكساد أو ليمول النشاط الاقتصادي المتزايد فهو يعمد إلى خفض سعر البنك مما يسمح للبنوك التجارية بأن تخفض هي الأخرى أسعار فائدها التي تقرض إذا أرادت أن تتوسع في الائتمان .

أثر سياسة سعر إعادة الخصم:

يمكن للبنك المركزي التأثير في حجم الائتمان عن طريق التغيير في سعر إعادة الخصم فزيادته تعني أن البنك المركزي يهدف إلى تقييد حجم الائتمان ، وهذا لإحجام البنوك التجارية عن زيادة في سيولتها عن طريق إعادة الخصم للأوراق التجارية لدى البنك المركزي، ولكن الائتمان مرتبط بالسيولة المتوفرة لدى البنوك الثانوية أما عند انخفاض هذا السعر فإن السلطات النقدية ترغب في التوسع في الائتمان - انتهاج سياسة توسعية - وعليه نجد أن سعر إعادة الخصم والائتمان يشكلان علاقة في ما بينهم.

وعليه يمكن القول أن سعر البنك له أثر مباشر فهو يعتبر :

أولا : مؤشر لسعر الفائدة الذي عنده يستطيع الجمهور الحصول على القروض من البنوك التجارية مقابل خصم الأوراق التجارية

ثانيا : يعتبر انعكاسا لوجهة نظر البنك المركزي عن الوضع النقدي والائتماني في البلاد وقد يعبر أحيانا عن الوضع الاقتصادي بشكل عام . إذ أنّ قيام البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم يعتبر بمثابة ناقوس خطر محذرا أصحاب الأعمال من أن الطريق الذي يسلكونه مليء بالمخاطر ، والعكس صحيح في حالة انخفاض السعر .

أ-فعالية سعر إعادة الخصم : كانت درجة فعالية أداء سعر إعادة الخصم أكبر في الأوقات التي كانت الأوضاع الاقتصادية تسير وفق قاعدة الذهب ففي حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات حيث الصادرات اقل من الواردات ، مما يعني انخفاض حجم الاحتياطي للدولة من الذهب لتغطية حجم الواردات الزائدة ويستطيع في هذه الحالة البنك المركزي التدخل للعمل على إرجاع التوازن في ميزان

المدفوعات المختل ، إذ يعمل على تخفيض حجم الذهب الخارج من الدولة و هذا باستعماله لسعر إعادة الخصم بطريقة مباشرة للتأثير على سعر الفائدة .

إن ارتفاع سعر الفائدة في دولة ما عن أسعار فائدة في دولة أخرى يؤدي إلى تدفقات الرأسمالية من دولة إلى أخرى والعكس صحيح ، ذلك للدور المهم الذي تلعبه أسعار الفائدة في مستويات الأسعار ، وعليه يتم معالجة البنك المركزي للعجز في ميزان المدفوعات وفق الصيغة الآتية :

نموذج مبسط لمعالجة البنك المركزي العجز في ميزان المدفوعات :

رفع سعر إعادة الخصم ← ارتفاع أسعار الفائدة ← انخفاض مستويات أسعار الداخلية
زيادة الطلب على السلع ← الداخلية الصادرات ← انخفاض الطلب على الواردات ← توازن ميزان المدفوعات .

فقد يبدو أنّ استخدام أداة سياسة إعادة الخصم أمرا سهلا ويؤدي إلى تحقيق الأهداف المرجوة ، ولكن الواقع العملي يدل على عكس ذلك إذ أنّ هذه التقنية تتطلب شروط لتحقيقها:

أولا : استحواذ البنوك وحدها على تمويل مؤسسات طالبي القروض وهذا في الواقع شرط غير محقق خصوصا مع تطور أسواق الاقتراض³³ .

ثانيا : نفترض أن البنوك التجارية ستغير أسعار الفائدة مع تغير سعر البنك و لكن في الواقع نجد أن البنوك التجارية لن تعتمد إلى رفع سعر فائدتها إلا إذا كانت في حالة تهددها بالالتجاء إلى البنك المركزي للاقتراض بسعر البنك مرتفع ، أما إذا كانت لديها أرصدة نقدية كبيرة عاطلة فهي لا تتبع البنك المركزي في رفع أسعار الفائدة رغبة منها في تشغيل هذه الأموال العاطلة في شكل قروض³⁴ .

ثالثا : نفترض طلب عقد القروض حساس للتغيرات في أسعار الفائدة ولكنه في الواقع في حالات التضخم يستمر طلب رجال الأعمال للحصول على قروض من البنوك التجارية لأنه طلب غير مرن كثيرا اتجاه التغيرات في سعر الفائدة ، فعندما يكون المنظمون متفائلين كثيرا وتكون الإنتاجية الحديدية للاستثمار عالية عندئذ يمكن أن ينخفض الطلب عن القروض من البنوك التجارية و لمجرد ارتفاع بسيط في سعر الخصم وخصوصا في أحوال الرواج وارتفاع الأسعار وزيادة معدلات الأرباح زيادة كبيرة يغطي وتزيد على زيادة في سعر الإقراض .

أما في حالة الكساد تنخفض أسعار الفائدة تبعا لانخفاض سعر البنك ومع هذا لا يقبل الأفراد على الاقتراض بسبب تدهور معدلات الأرباح وانتشار الخسائر .

³³ - د. فؤاد هاشم عوض " اقتصاديات النقود والتوازن النقدي " دار النهضة العربية القاهرة 1976 ، ص 166

³⁴ - د. عبد المنعم سيد علي " دراسات في النقود والنظريات النقدية " مطبعة العاني بغداد ، الطبعة الثانية 1975، ص 410

1-2-عمليات السوق المفتوحة: تعني هذه السياسة دخول البنك المركزي للسوق النقدية و المالية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية، و تعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعا واستخداما خاصة في الدول المتقدمة، فقد اعتبرها فريدمان من أكثر الأدوات نجاعة و فعالية في التأثير على المعروض النقدي، و من ثم حجم الائتمان الذي تمنحه البنوك، فهي أداة غير تضخمية، إلا أنه يقر أن استعمال هذه الأداة غير كاف ما لم تصحب بأدوات أخرى خاصة تلك الأدوات المتعلقة بالسياسة المالية، و إن تتمتع الدول بأسواق نقدية و مالية متطورة و منظمة³⁵. و تسمح هذه العملية للسلطات النقدية بتوجيه تطور أسعار الفائدة في الاتجاه الذي يبدو لهم أكثر ملائمة. و يؤدي استخدام هذه الأداة إلى تغيير حجم النقد المتداول و يؤثر على قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان³⁶.

ففي حالة معاناة الاقتصاد من ظاهرة التضخم يتدخل البنك المركزي عارضا ما بحوزته من أوراق مالية للبيع و من ثم يقوم بامتصاص الفائض من الكتلة النقدية فيقلص حجم السيولة و تنخفض مقدرة البنوك التجارية على التوسع في منح الائتمان، و إذا كان الاقتصاد يعاني من ظاهرة الانكماش يتدخل البنك المركزي لتشجيع الائتمان و توفير السيولة اللازمة للأداء الاقتصادي، و ذلك بشراء الأوراق المالية. و لكن استخدام عمليات السوق المفتوحة تتعرض لبعض المشاكل منها³⁷:

○ قدرة البنك المركزي على تسويق السندات في الأسواق المالية ، فتخفيض الكمية المعروضة من النقود، يطرح تساؤل مدى لو امتنع الجمهور و منشآت الأعمال و المصارف عن شراء هذه السندات؟. فاعتبار الأسواق المالية (السوق النقدية) هي نهاية تفاعل قوى العرض و الطلب لتحديد الأسعار المناسبة التوازنية، وهنا قد يترتب على البنك المركزي تخفيض الثمن الذي يعرض به السندات إلى المستوى الذي تضمن تسويقها بالكامل، و عليه أن يتحمل النتائج المترتبة على هذه السياسة و المتمثلة بارتفاع معدل الفائدة، و ما لها من أثر سلبي على الاستثمار.

○ الطريقة التي يتصرف بها البنك المركزي في الأرصدة النقدية المتراكمة لديه نتيجة بيع السندات في الأسواق المالية.

○ الآثار السلبية المترتبة على التدخل في آلية السوق الحرة.

³⁵ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص: 190.

³⁶ -عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص: 90.

³⁷ -أسامة بشير الدباغ و أنيل عبد الجبار الجورمد، مرجع سبق ذكره، ص ص: 334-335.

يتوقف نجاح البنك المركزي في تحقيق أهدافه باستخدام هذه الأداة على ما يلي³⁸:

○ مدى تطور سوق السندات الحكومية و أذون الخزانة.

○ مدى تطور سوق الأوراق المالية و حجمها.

○ مدى تنظيم و تطور الجهاز المصرفي.

1-3- معدل الاحتياطي القانوني: تقوم البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من إجمالي ودائعها في

شكل رصيد سائل لدى البنك المركزي، و يطلق على هذه النسبة اسم الاحتياطي القانوني أو الإجمالي³⁹.

وتعتبر هذه الأداة ذات هدف مزدوج فهي من جهة أداة لحماية المودعين و تمكينهم من ضمان

السحب عند الحاجة لودائعهم، و من جهة ثانية أداة للتأثير على قدرة البنوك التجارية في منح الائتمان.

ففي أوقات الكساد يمكن للبنك المركزي أن يخفض من نسبة الاحتياطي، مما يساعد على زيادة

التسهيلات الائتمانية و تنشيط المعاملات و زيادة الطلب مما يؤدي إلى زيادة التشغيل و الدخل الوطني

للمجتمع.

في حالات التضخم يرفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي النقدي للحد من قدرة البنوك التجارية

على منح الائتمان و تؤدي إلى انخفاض الاستثمار و معدلات التوظيف و منه انخفاض الطلب و بالتالي

انخفاض الأسعار.

يلجأ أحيانا إلى التمييز بين معدلات الاحتياطي القانوني تبعا لأنواع الودائع، فتعرض معدلات

مرتفعة على الودائع تحت الطلب، و معدلات منخفضة على الودائع لأجل، لأن الودائع لأجل تتميز

بالاستقرار بالمقارنة مع الودائع تحت الطلب.

تستخدم هذه الأداة على نطاق واسع لأنها سهلة الإدارة نسبيا بالمقارنة بالأدوات الأخرى و تكون

هذه الأداة أكثر فاعلية و نجاعة إذا كان وعاء الاحتياطات الإلزامية شاملا لجميع أنواع الودائع، و كذا

افتراض عدم وجود تسرب نقدي (اكتناز) و عدم وجود طرق أخرى أمام البنوك التجارية للحصول على

³⁸ -أنظر: - بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص: 190.

- عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص: 91.

³⁹ -سهير محمود معتوق، مرجع سبق ذكره، ص: 219.

موارد نقدية خارج البنك المركزي، ومدى استجابة و مرونة القطاعات الإنتاجية لتلك التغيرات المطبقة من قبل السلطات النقدية⁴⁰.

فعالية سياسة الاحتياطي الإجباري : إن سياسة الاحتياطي الإجباري تمارس تأثيراً مباشراً على سيولة البنك التجاري فقد يضطر البنك المركزي إلى تغيير معدل الاحتياطي الإجباري عدة مرات خلال فترة قصيرة بهدف إعادة التوازن العام للسوق النقدية بحسب السياسة المنتهجة (تضخمية أو انكماشية) ، فإن الاحتفاظ بجزء من الرصيد النقدي لدى البنك المركزي من جانب البنوك التجارية لا يعطي لهذه الأخيرة الحق في الحصول على الفائدة والخسارة يتحملها الزبون طالب الاقتراض ، فعند منحه للقرض يفرض عليه دفع سعر الفائدة زائد مصاريف فتح الاعتماد زائد مصاريف الالتزام ، وفي هذه الحالة ليلجأ البنك التجاري إلى رفع سعر الفائدة.

2- الأدوات المباشرة للسياسة النقدية: تستخدم هذه الأدوات قصد التأثير على حجم الائتمان الموجه لقطاع أو لقطاعات ما و تعمل على الحد من حرية ممارسة المؤسسات المالية لبعض الأنشطة كما و نوعاً، من أهمها:

2-1- تأطير الائتمان⁴¹: وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية يتحدد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، واعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعتبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة ، ولكن استخدام هذه الأداة قد يقود إلى تشوهات قطاعية و ذلك ما دفع إلى الاستغناء عنها في كثير من الدول.

2-2- النسبة الدنيا للسيولة: و يقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم. وهذا حتى لا تفرط البنوك التجارية في الإقراض.

2-3- الودائع المشروطة من أجل الاستيراد: و يستخدم هذا الأسلوب لدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة، ومن شأن ذلك، التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها إلى الاقتصاد، و يؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات.

⁴⁰ - بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص: 191.

⁴¹ - M, De Mourgues ,La monnaie , réf préc , 320

2-4- قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية: حيث تستخدم البنوك هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، حيث تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد.

2-5- التأثير و الإقناع الأدبي: و هي وسيلة تستخدمها البنوك المركزية بطلبها بطرق ودية و غير رسمية من البنوك التجارية من أجل تنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان و يعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية و البنك المركزي.

إن اعتماد الأسلوب المباشر للسياسة النقدية و الرقابة على الائتمان ما فتئ التخلي عنه يتزايد من سنة إلى أخرى خاصة في العشرينتين الأخيرتين من القرن العشرين لصالح الأساليب غير المباشرة سواء في الدول المتقدمة أو الدول النامية، وذلك لعدة أسباب أهمها:

- تعمل الأساليب المباشرة على خفض المنافسة المصرفية بين البنوك التجارية نتيجة الإفراط في تحديد نشاطها من خلال السقوف و المؤثرات الواجب احترامها، و هذا من شأنه معاينة البنوك التي تنسم بالحيوية و الفعالية.
 - تعمل هذه الأساليب على الأضرار بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة أكثر من الشركات الكبرى، كون هذه الأخيرة بإمكانها القيام بإقراض السيولة الزائدة لديها إلى مؤسسات أخرى بفوائد أعلى. تؤدي هذه الأساليب إلى بروز مشاكل إدارية نتيجة التمييز بين القطاعات.
 - انعدام الضمانات الكفيلة بكون التسهيلات الائتمانية المقدمة لبعض القطاعات سوف تستخدم للأغراض المحددة لها.
- يؤدي استخدام هذه الأساليب إلى عدم الكفاءة في تخصيص الموارد نتيجة التمييز غير العقلاني بين القطاعات.

المطلب الثالث: مكانة السياسة النقدية بالنسبة للسياسات الأخرى :

تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف ولكن في حقيقة الأمر لا تستطيع التكفل بذلك لوحدها دون اللجوء إلى مساعدة عدة سياسات ، ومن هذا المنطلق ينشأ ما يعرف بالعلاقة بين السياسة النقدية وغيرها من السياسات الاقتصادية والمالية ، فلهذا سوف نتعرض لهذه العلاقة وذلك على النحو التالي :

1- علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية : يقصد بالسياسة الاقتصادية مجموعة من القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها الدولة ، وتحكم قراراتها نحو تحقيق أهداف

اقتصادية خلال فترة زمنية محددة ، كما أنها مجموعة من الأهداف والأدوات الاقتصادية والعلاقات المتبادلة ⁴² .

وتعتبر السياسة النقدية بمثابة حجر الزاوية في بناء السياسة الاقتصادية فهي أحد العناصر الأساسية المكونة لها ويظهر ذلك من خلال تأثير النقود على المتغيرات الاقتصادية بالإضافة إلى مساهمتها في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية وسنقوم بتفصيل هذه العلاقة كما يلي:

1-1- كمية النقود المتاحة ومستوى النشاط الاقتصادي: إن التغيير في كمية النقود له تأثير على مستوى العام للأسعار وهذا حسب النظرية الكلاسيكية ، و كما أن كينز أشار إلى أن التغيير في كمية النقود يؤثر على الطلب أي أن التغيير في الإصدار النقدي يؤثر على الأسعار في حالة عدم التشغيل التام فإن الأسعار لا تتأثر بالتغيير في كمية النقود ⁴³ .

كما أن فريق النقود يون بزعامة ميلتون فريدمان يؤكد على وجود علاقة بين وسائل الدفع المتاحة ومستوى الإنتاج ومستوى الأسعار ، فعند زيادة وسائل النقد المتاحة فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة كما أن ذلك سوف يؤدي إلى ظاهرة الاكتناز وتزداد هذه الظاهرة حدة ويمكن أن تتواصل حتى في حالة ثبات أسعار الفائدة وبالتالي فإن التغيير في كمية النقود هو المؤشر الرئيسي لطلب الإنتاج والأسعار أيضا ، وبهذا يمكن القول أن زيادة كمية النقود تلعب دور المحرك للنشاط الاقتصادي وخاصة في حالة الركود الاقتصادي أي حالة عدم التشغيل التام كما يمكن أن تلعب دور المفرمل لحدة التوسع لإيقاف التيارات التضخمية عن طريق السياسة النقدية ، وبالتالي يمكن التأثير على الاقتصاد والخروج من الكساد إلى الانتعاش الاقتصادي ومن حالة التضخم إلى حالة التوازن الاقتصادي.

1-2- علاقة السياسة النقدية بسياسة التوازن الاقتصادي: تؤثر السياسة النقدية بصفة مباشرة على عناصر الاقتصادية الحقيقي وخاصة الإنتاج و الأسعار وذلك بتغذية الاقتصاد بالسيولة اللازمة فهي تؤدي دورا هاما بالنسبة للسياسة التصنيع وذلك باستخدام السياسة التفضيلية في منح القروض ، فإذا أرادت الدولة أن تشجع قطاعات في الاقتصاد الوطني فإن السلطات النقدية تستطيع أن تقرض بأسعار فائدة تفضيلية ومدة تمييزية للقطاعات التي تريد أن تدعمها ولا تراها سببا في حدوث التضخم، والعكس

⁴² -عبد الحميد ، السياسات الاقتصادية ، تحليل جزئي وكي ، مطبعة العمرانية للاؤفست القاهرة ، 1998 ، ص213

⁴³ - أحمد فريد مصطفى ، سهير محمد السيد حسن ، السياسات النقدية و البعد الدولي لليورو ، مؤسسة شباب الجامعة الاسكندرية ، مصر

صحيح كما يمكن للسياسة النقدية أن تساهم في تطوير وتقوية القطاعات الرائدة والأساسية بالنسبة للتصدير من ناحية وكما تسمح عن طريق معدل سعر الصرف المرغوب فيه أن تدعم المركز التنافسي للمؤسسات الوطنية ، فهي كذلك يمن أن تؤثر على الاستهلاك إما بالزيادة أو بالتقييد فعن طريق التوسع في التسهيلات الائتمانية يزداد الاستهلاك والعكس صحيح في حالة تقييد الاقتراض وهذا بالتنسيق مع السياسات الأخرى كالسياسة المالية وسياسة الأجور لتحقيق هذه الأهداف وهذا ما يؤكد علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية.

2- علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية: يقصد بالسياسة المالية الطريق التي تنتهجها الدولة لاستخدام الأدوات المالية، الإيرادات العامة والنفقات العامة لمواجهة وعلاج المشاكل الاقتصادية المختلفة، ولتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، في ضوء الفلسفة الاقتصادية والسياسية التي تتبناها الدولة⁴⁴ ، فتؤمن النظرية التقليدية بحيادية الدولة وسياستها المالية فيقتصر عملها على تأدية الوظائف التقليدية ، أما المفهوم الحديث للسياسة المالية التي تعرف بالسياسة المالية المتدخلية، فإن عمل السياسة المالية يتحدد من واقع الظروف والأوضاع الاقتصادية في المجتمع. ففي فترات الكساد والبطالة، تستطيع الدولة استخدام السياسة المالية لغرض زيادة الطلب الكلي، أو رفع مستوى الطلب الفعلي من خلال زيادة النفقات العامة، الاستثمارية والاستهلاكية بصورة مباشرة أو بصورة غير مباشرة، عن طريق تخفيض الضرائب على الاستهلاك وعلى الأرباح، لتشجيع الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري الفردي على التوالي.⁴⁵

2-1- التّسيق بين السياستين النقدية والمالية: تعدّ السياستان النقدية والمالية من المكونات الأساسية للسياسة الاقتصادية العامة للدولة، وغالبا ما تضع الدولة أهداف اقتصادية أساسية محددة تمثل أهداف السياسة الاقتصادية العامة تسعى لتحقيقها عن طريق أدوات ووسائل السياسات النقدية والمالية.

لذا فإن الحال يستوجب التّسيق والملائمة بين أهداف ووسائل كل من السياسة النقدية والسياسة المالية على وجه الخصوص. بل إن الأمر يقتضي أكثر من ذلك إذ ينبغي التّسيق والملائمة بين وسائل

⁴⁴ - حمدي زهير شامية، النقود والمصاريف ، دار زهران للنشر ، عمان الطبعة الاولى 1993 - ص 347-348

⁴⁵ - حمدي زهير شامية- مرجع سابق- ص 347-348-

وأهداف كل سياسة على وجه الخصوص، بغية تجنب التعارض والتضارب بين أهداف ووسائل هاتين السياستين أو بين وسائل وأهداف كل سياسة لوحدها⁴⁶.

فإذا افترضنا أن الوضع الاقتصادي يعاني من ضغوط تضخمية تتمثل في قصور جانب العرض الكلي من السلع والخدمات عن الطلب الكلي (حجم الإنفاق الكلي) بسبب بلوغ الاقتصاد مستوى التشغيل الكامل للموارد بحيث يتعذر زيادة حجم الإنتاج. لذا تسعى السياسة الاقتصادية إلى تخفيف حدة الضغوط التضخمية من خلال الإجراءات والتدابير الموجهة نحو خلق التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي. وتتولى كل من السلطات المالية والسلطة النقدية مهمة تنفيذ هذه الإجراءات والتدابير، ويمكن حصرها في الجوانب الآتية:

- ❖ تخفيض حجم السيولة وحجم المعروض النقدي بواسطة الرقابة الائتمانية التي يقوم بها البنك المركزي من خلال استخدامه لأداة السياسة النقدية في تقليص حجم الائتمان المصرفي الذي تقدمه البنوك التجارية إلى الأعوان الاقتصاديين على اختلافهم، مما يقضي إلى تقليص حجم الإنفاق أو الطلب الكلي.
- ❖ تقليص حجم القروض الحكومية الموجهة إلى الأفراد والمصارف أو قيام الحكومة بالاقتراض من الأفراد بهدف تقليص حجم السيولة المحلية أو المعروض النقدي مما يقضي إلى تخفيض حجم الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري أيضا (الطلب الكلي).
- ❖ تخفيض مستويات الإنفاق الحكومي بشقيه الاستثماري والجاري بغية تخفيض حجم الدخل ومن ثم تخفيض حجم الإنفاق.
- ❖ زيادة مستويات الإيرادات الحكومية من خلال زيادة مقدار الضرائب بنوعها المباشرة وغير المباشرة وتخفيض حجم المدفوعات الحكومية الانتقالية مثل الإعانات الخاصة بالبطالة.

إن الجانب الأول والثاني يتصل مباشرة بالسياسة النقدية، أما الجانبين الثالث والرابع فيتصلان بالسياسة المالية، لهذا لا بد من التنسيق والملائمة بين الجوانب المذكورة بهدف الوصول إلى الغاية الأساسية التي تسعى إليها الدولة والمتمثلة في تحقيق قدر من الاستقرار في مستويات الأسعار وصولا إلى التوازن بين العرض الكلي من السلع والخدمات والطلب الكلي على هذه السلع والخدمات.

⁴⁶ - ناظم محمد نوري الشمري - مرجع سابق - ص 460

أما في حالة ما إذا كان الوضع الاقتصادي يعاني من البطالة والركود الاقتصادي فإن هدف السياسة الاقتصادية العامة للدولة سينصب على تحقيق قدر مناسب من الرواج الاقتصادي عن طريق مجموعة من الإجراءات والتدابير تكون معاكسة لتلك الإجراءات المتخذة في أثناء فترات التضخم. إذ ستسعى السياستين النقدية والمالية إلى:

- ❖ زيادة حجم القروض المقدمة إلى الأفراد أو تخفيض حجم الاقتراض الحكومي من الأفراد بهدف زيادة حجم المعروض النقدي ثم زيادة حجم الطلب أو الإنفاق الكلي.
- ❖ تشجيع البنوك التجارية على التوسع في منح القروض للأفراد والمؤسسات المختلفة بهدف زيادة حجم الإنفاق الكلي وبواسطة أدوات الرقابة الكمية والمباشرة التي يستخدمها البنك المركزي والموجهة لزيادة كمية الائتمان المصرفي.
- ❖ زيادة حجم الإنفاق الحكومي الجاري والاستثماري بهدف زيادة حجم الطلب أو الإنفاق الكلي.
- ❖ زيادة المدفوعات الحكومية الانتقالية مع تخفيض حجم الضرائب مما يؤدي إلى زيادة حجم الطلب أو الإنفاق الكلي.

يتصل الجانب الأول والثاني من التدابير المذكورة بالسياسة النقدية في حين أن الجانب الثالث والرابع يرتبط بالسياسة المالية، وأن مجموع هذه الإجراءات موجهة لفرض تنشيط وزيادة حجم الطلب والإنفاق النقدي الكلي اللازم لامتناس واستيعاب فائض العرض الكلي ثم زيادة حجم الإنتاج والتشغيل والدخل الوطني.

2-2- الآثار النقدية للسياسة المالية: من أجل أن نتعرف على طبيعة الآثار النقدية التي تخلفها السياسة المالية نفترض أن ميزانية الدولة تعاني من عجز، ويمكن تمويل هذا العجز عن طريق الاقتراض من الجهات الآتية:

- ❖ **الاقتراض من البنك المركزي:** إذا قامت الحكومة بالاقتراض من البنك المركزي بهدف تمويل عجز ميزانيتها السنوية، وأنفقت الأموال التي اقترضتها فسيؤدي هذا الإنفاق الحكومي إلى زيادة دخول الأفراد ثم

زيادة حجم الودائع لدى البنوك التجارية مما يزيد من قدرة البنوك على الإقراض ومنح الائتمان المصرفي بالقياس إلى القدرة التي سبقت الإنفاق الحكومي الممول من البنك المركزي.⁴⁷

وتوسع البنوك التجارية في منح الائتمان سوف يؤدي إلى زيادة عرض النقد، وهنا تجدر الإشارة إلى عدم وجود فرق جوهري بين قيام الحكومة بالاقتراض من البنك المركزي لتمويل عجز ميزانيتها السنوية أو قيامها بتمويل هذا العجز عن طريق الإصدار النقدي الجديد الذي يتولاه البنك المركزي باعتبار أن النتائج الاقتصادية والنقدية المترتبة على كلا الأسلوبين هي واحدة تظهر في النهاية بصورة زيادة حجم السيولة المحلية الإجمالية موزعة بين الأفراد والبنوك مما يؤدي إلى زيادة حجم الطلب الكلي بجانبه الاستهلاكي والاستثماري.

❖ **الاقتراض من البنوك التجارية:** أما إذا لجأت الحكومة إلى الاقتراض من البنوك التجارية لغرض تمويل عجز ميزانيتها السنوية وتكون هته الأخيرة قادرة على الاستجابة لطلب الحكومة بالاقتراض فسيترتب على اقتراضها من البنوك التجارية نفس النتائج السابقة تقريبا ، إذ سيترتب على الإنفاق الحكومي الممول من البنوك التجارية زيادة في الدخل ثم زيادة في الودائع وتوسع قدرة البنوك التجارية على منح القروض مما يؤدي إلى زيادة عرض النقد وإجمالي السيولة المحلية فيزيد حجم الإنفاق والطلب الكلي بشقيه الاستثماري والاستهلاكي.

❖ **الاقتراض من الأفراد:** أما إذا لجأت الحكومة إلى الاقتراض من الأفراد لغرض تمويل ميزانيتها السنوية أي قيام الحكومة ببيع السندات المضمونة من قبلها للأفراد فإن ذلك سيؤدي إلى انخفاض حجم الودائع لدى البنوك التجارية في بداية فترة الاقتراض الحكومي . لكن سرعان ما يرجع الوضع إلى ما كان عليه قبل فترة شراء الأفراد للسندات الحكومية، لأنهم سيستلمون مدفوعات جديدة مصدرها الإنفاق الحكومي.

أما إذا افترضنا تحقيق فائض في ميزانية الدولة بسبب زيادة حجم الإيرادات الحكومية عن النفقات العامة. فستتوافر للحكومة أكثر من فرصة لإنفاق الفائض، لذا فإن استخدام فائض الميزانية ستحدد بكيفية

⁴⁷- ناظم محمد نوري الشمري- مرجع سابق- ص466

استخدام هذا الفائض من قبل الحكومة. وعموما هناك أربعة مجالات لاستخدام فائض الميزانية يمكن حصرها في:

- ❖ يمكن استخدام فائض الميزانية كإبداعات حكومية لدى البنك المركزي أو كاحتياطات لدى وزارة المالية أو يستخدم الفائض لتسوية ديون الخزينة الحكومية للبنك المركزي.
- ❖ كما يمكن استخدام فائض الميزانية بصورة إبداعات حكومية لدى المصارف التجارية مما يؤدي إلى زيادة قدرتها على التوسع في منح الائتمان المصرفي.
- ❖ أما إذا استخدمت الحكومة فائض الميزانية في إطفاء ديونها والخاصة بالبنوك التجارية بواسطة شراء السندات الحكومية من المصارف التجارية، فإن احتياطات هذه الأخيرة القابلة للاقتراض ستزيد مما يؤدي إلى زيادة قدرتها على منح الائتمان.
- ❖ كما يمكن للحكومة استخدام فائض الميزانية في إطفاء ديونها الخاصة بالأفراد أي شراء السندات التي سبق أن تم بيعها للأفراد.

من كل ما سبق تظهر أهمية التعاون والتنسيق بين السياستين المالية والنقدية ومواجهة الآثار النقدية والاقتصادية التي يمكن أن تنشأ عن السياسة المالية والتي يمكن أن تؤثر على الأوضاع الاقتصادية تأثيرا غير مرغوب فيه، وقد يمثل عادة في محصلته بتزايد مستوى الأسعار.

2-3- مقارنة بين السياستين النقدية والمالية: لا نقصد بالمقارنة بين السياستين النقدية والمالية المفاضلة بينهما فكلهما لا يمكن الاستغناء عنهما كأساس لسياسة الدولة الاقتصادية. ويمكن حصر أوجه الشبه والاختلاف بين السياستين في الجوانب التالية:

الجدول رقم (01): مقارنة بين السياسة النقدية والسياسة المال

السياسة النقدية	السياسة المالية
* تأثيرها على الدخل يكون بصفة غير مباشرة إذ أن الإجراءات والتدابير النقدية التي تتخذها السلطات النقدية قصد تغيير حجم الائتمان وكلفته ستعكس في النهاية على النشاط الاقتصادي ثم على مستوى الإنفاق والطلب الكلي. * تقاس فعالية السياسة النقدية في أقل وقت ممكن. * تعود مرونتها إلى إمكانية اتخاذ التدابير والإجراءات النقدية من قبل السلطات النقدية (البنك المركزي) دون الحاجة إلى تغييرات دستورية و سن تشريعات. * تظهر فعالية السياسة النقدية في مواجهة الضغوط التضخمية.	* إن تأثيرها يظهر على الدخل ثم على الإنفاق (الطلب الكلي) ويتم بشكل مباشر, إذ يتحدد من خلال تغير الإنفاق الحكومي الجاري والاستثماري والضرائب والإعانات الحكومية. * تتسم السياسة المالية بوجود الفارق الزمني اللازم لتحقيق فعاليتها, إذ تحتاج لوقت أطول. * يتوجب في معظم الأحيان سن التشريعات وإجراءات التغييرات الدستورية عند اتخاذ الإجراءات والوسائل المالية من قبل السلطة المالية. * يمكن أن تكون السياسة المالية أداة اقتصادية أكثر فعالية في مواجهة الكساد والركود الاقتصادي.

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على المصادر السابقة .

المبحث الثاني : السياسة النقدية في منظور المدارس الاقتصادية :

إنّ الساسة النقدية تستند إلى النظريات والأفكار الاقتصادية التي تأخذ بها الدولة وخاصة في مجال معالجة المشكلات الاقتصادية القائمة مثل التضخم أو الكساد الاقتصادي .

المطلب الأول :السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي :

يرى الكلاسيك أن النمو الاقتصادي يتم تلقائياً دون الحاجة إلى تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية معتمدين على فروض معينة دفعتم إلى عدم تصور إمكانية حدوث بطالة على مستوى الاقتصادى وإلى القول بأن التوازن الاقتصادي يحقق دائما عند مستوى الاستخدام الكامل ليصل إلى اعتبار النقود مجرد غطاء يخفي تحته الجوانب الحقيقية للنشاط الاقتصادي دون أن يكون لها أدنى تأثير عليها .

فالسياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي يمكن استنباطها من نظرية النقود حيث يعود الفضل في بروز النظرية الكمية للنقود للاقتصادي إيرفيج فيشر الذي أعطاها صيغتها الحديثة ، وذلك بإدخاله في معادلة النقود المصرفية وسرعة دوران النقود فأصبحت معروفة بمعادلة المبادلة تعتمد هذه النظرية على العلاقة بين كمية النقود ومستوى العام للأسعار وتأخذ هذه الصوة التالية: $MV=PT$

والمطابقة صحيحة دائما لا تبرهن على شيء فهي تظهر التساوي بين الجانب العيني في الاقتصاد مع الجانب النقدي خلال فترة ما بحيث يمثل الجانب العيني في هذه المعادلة (الجهة اليمنى) القيمة الاسمية لحجم المعاملات (مستوى الأسعار P) مضروب في حجم معاملات T والجانب النقدي يتمثل في ضرب كمية النقود M في سرعة دورانها V وهو ما يظهر في الجهة اليسرى في المعادلة .

من خلال هذه المعادلة يؤكد فيشر أنه ليس للنقود دور وأثر على الإنتاج وأنّ التأثير الوحيد للنقود يتمثل في التأثير على المستوى العام للأسعار وهكذا تكون النقود حسب المفهوم الكلاسيكي وسيلة للمبادلة و مقياس للقيمة و ليس لها وظيفة أخرى في الاقتصاد وطالما يفترض الكلاسيكيون أن الدخل يكون عند مستوى الاستخدام التام لذلك T و v تعتبران في الأمد القصير ثابت ، وعلى ذلك فتأثير التغيير في النقود يكون تأثيرا مباشرا وتناسبي على مستوى الأسعار أي $P=F(M)$ حيث من المعادلة يمكن صياغة المعادلة

$$P= MV /T$$

وفقا للافتراض أعلاه نستنتج أن هناك علاقة طردية بين الإصدار النقدي ومستوى الأسعار ومجيء "الفريد مارشال" قام بإدخال بعض التعديلات على المعادلة ، نظرا لقصور المعادلة والمآخذ التي عليها ، وأطلق على هذا العمل اسم معادلة كمبردج بحيث يرى بأن الأعوان الاقتصاديين يميلون للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة وذلك لمقابلة ما يقومون بشراؤه من السلع والخدمات وهو ما يطلق عليه مارشال "التفضيل النقدي" ، تتوقف القوة الشرائية لوحدة النقد على العلاقة بين حجم الأرصدة النقدية التي يرغب أفراد المجتمع في الاحتفاظ بها في أية لحظة من الزمن و بين عرض النقود في تلك اللحظة من الزمن⁴⁸ ، وبهذا يركز تحليل مدرسة كمبردج على العوامل التي تحدد طلب الأفراد على النقود للاحتفاظ بها في شكل أرصدة نقدية عاطلة و قد صيغت هذه المعادلة على النحو التالي⁴⁹ : $M=k P y$

M: طلب على النقود

K: يعبر عن التفضيل النقدي للمجتمع ، وتشير إلى نسبة من الدخل القومي التي يرغب الأعوان الاقتصاديين الاحتفاظ بها في شكل نقدي سائل .

Y: الدخل النقدي

فمعادلة كمبردج تركز الاهتمام على كمية المعاملات في الإنتاج النهائي من السلع الاستهلاكية والاستثمارية مقدرًا في شكل معاملات عينية بدلا من أخذ كافة المعاملات الوسيطة والنهائية في الاعتبار وعليه نستنتج أن النقود في هذه الحقبة من الزمن لا زالت تعتبر كوسيلة لتسهيل الحياة الاقتصادية وبالحيادية وبالتالي حيادية السياسة النقدية خلال هذه الفترة

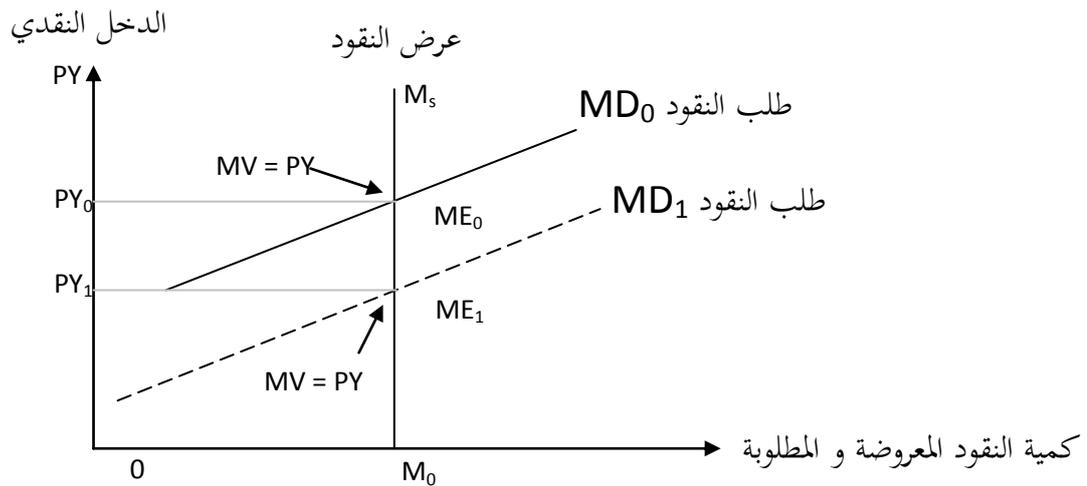
أثر النقود على التوازن الكلي :

إن معادلة مارشال " معادلة الأرصدة النقدية " تحدد وضع التوازن النقدي بما تعكسه من تساوي جانب الطلب مع جانب العرض، فعند التوازن يجب أن يساوي عرض النقود المحدد خارجيا كمية النقود المطلوبة، و الشكل التالي يوضح التوازن النقدي وفقا لنظرية الأرصدة النقدية.

⁴⁸- Marc Montoussé , Economie monétaire et financière , édition leila moussouni 2000, P 99

⁴⁹- د. سهير محمود معنوق ، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي ، الدار المصرية اللبنانية للطباعة والنشر ، 1988 ، ص 40.

الشكل البياني رقم (1): التوازن النقدي وفقا لنظرية الأرصدة النقدية.



المصدر: عبد الحميد الغزالي، اقتصاديات النقود و البنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، 1987، ص: 235.

و تبين النقطة ME_0 نقطة التوازن النقدي وفقا لنظرية الأرصدة النقدية، وفي حالة حدوث تغير في نسبة التفضيل النقدي K ، فإن تغيرات جذرية تحدث في كل من مستوى الدخل ومستوى الأسعار رغم ثبات الكمية المعروضة من النقود، فيكون على السلطات النقدية الاستجابة للتغيرات في التفضيل النقدي بتغيير عرض النقود للمحافظة على مستوى الدخل النقدي المرغوب.

إن السياسة النقدية عند الكلاسيك هي سياسة محايدة يتمثل دورها في خلق النقود لتنفيذ المعاملات، أي أن حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب توافرها.

وقد وجهت لهذه النظرية العديد من الانتقادات من بينها⁵⁰:

- قصور فروض النظرية في الكثير من النواحي.
- تجاهل آثار أسعار الفائدة على المستوى العام للأسعار.
- لم تبين النظرية أسباب التغيرات التي تطرأ على قيمة النقود و القوى التي تحكم ذلك.
- افتراض أن الأسعار تتغير تبعا لتغير كمية النقود المعروضة و لا يمكن أن تتغير نتيجة عوامل أخرى، و هذا غير صحيح، فقد تتغير الأسعار نتيجة لأسباب غير نقدية كفضل موسم زراعي.

⁵⁰ -إسماعيل محمد هاشم، مرجع سبق ذكره، ص ص: 129-131.

• الاهتمام بوظيفة وسيط في المبادلات و إهمال الوظائف الأخرى.
رغم هذه الانتقادات فإن هذه النظرية إنما تعتبر خطوة قيمة، فقد أفلحت في تركيز الانتباه حول بعض الكميات الكلية الهامة التي تعكس النشاط الاقتصادي، مثل كمية المبادلات، و كمية النقود، كما أنها مهدت لدراسة الجوانب الأخرى من الاقتصاد التي تتحكم في مسلك النقود و سرعة تداولها.

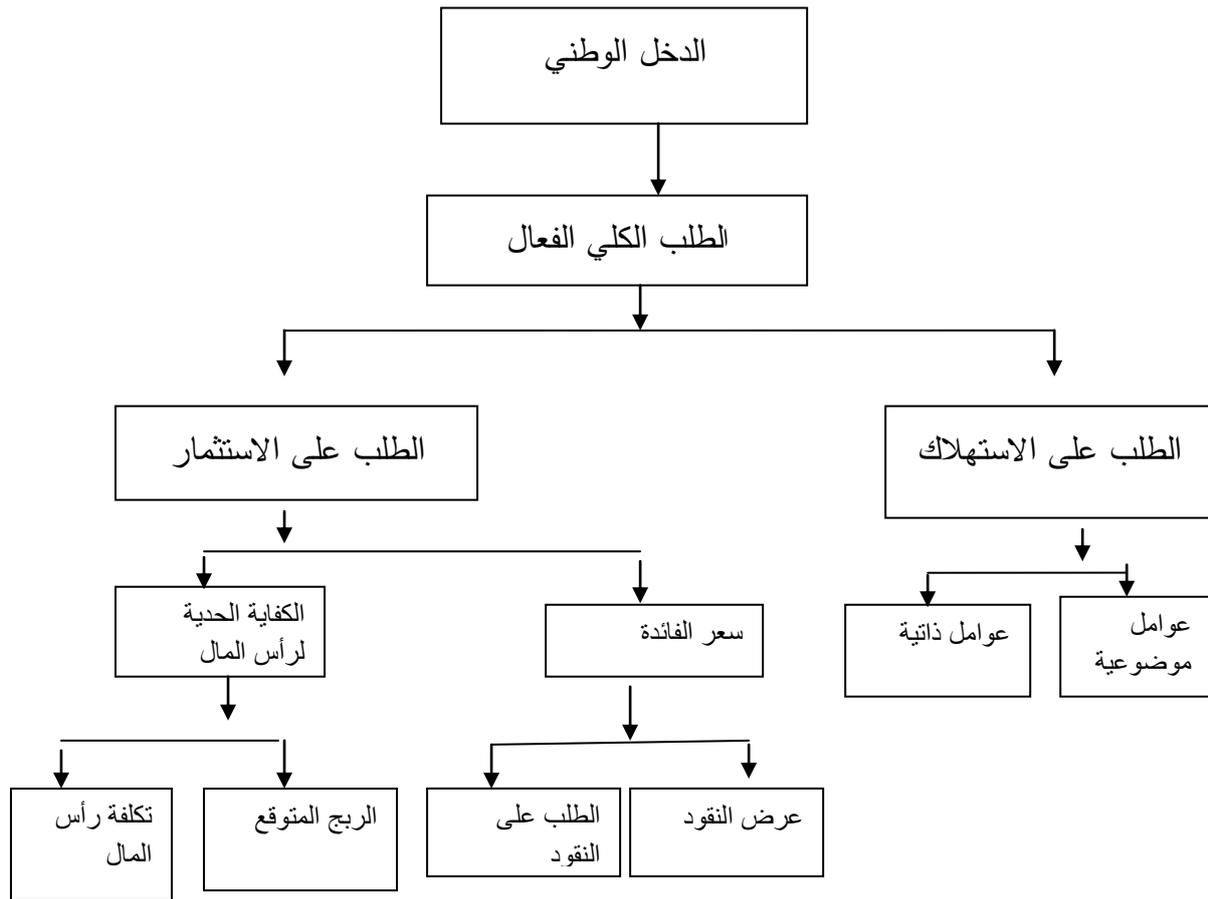
المطلب الثاني: السياسة النقدية في التحليل الكينزي :

يعتبر ظهور كتاب " النظرية العامة للتشغيل وسعر الفائدة والنقود " سنة 1936 والمشهور باسم " النظرية العامة " لمؤلفه جون مينار كينز حدثا بارزا في التاريخ الاقتصادي ، ولا تزال آثاره وأفكاره يتعرف بها الكثير من الاقتصاديين ، بل ولا تزال محل جدل ونقاش إلى وقتنا الحالي . قام كينز في بداية الأمر بدراسة وتحليل الأزمة التي حلت بالنظام الرأسمالي 1933/1929 والتي عجز التحليل التقليدي عن تفسيرها وعلاجها فاستخلص منها ما ثبت عدم صحته و بنا أفكاره على أساس العجز النظري والتطبيقي الذي لحق بالتحليل الكلاسيكي ، فالتحليل الكينزي تحليل اقتصاد كلي يهتم بدراسة شاملة للمتغيرات الاقتصادية الكلية (الدخل ، الانتاج ، الاستخدام ، الاستهلاك ، الادخار) ، فتتجلى أهمية الكينزية اذن في التأكيد على الدور المهم والمؤثر للنقود على الاقتصاد⁵¹ ولهذا انطلق كينز بفرضيات والأسس التالية:

- رفض قانون سامي للأسواق، و ما ينجم عنه من رفض سيادة التوازن الدائم و المستمر عند مستوى العمالة الكاملة، و رفض تعادل الادخار و الاستثمار باستمرار.
 - تعتبر النقود سلعة كبقية السلع تطلب لذاتها.
 - عرض النقود متغير خارجي تحدده السلطات النقدية.
 - تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي لمعالجة الاختلالات.
 - عدم الإيمان بالتشغيل التام، فالإقتصاد يمكن أن يعرف حالة أقل أو أكثر من التشغيل الكامل.
 - يتوقف الادخار و الاستثمار على الدخل و ليس على معدل الفائدة.
 - يرى أن من الصعب الفصل بين الجانب النقدي و الجانب العيني في الاقتصاد .
 - يعتبر تحليل كينز تحليلا كليا.
- لتبسيط الدراسة قمنا بوضع المخطط التوضيحي لنموذج كينز التالي :

⁵¹ J ,Marchall et J, Lecaillon , Les flux monétaire , Edition Cujas 1967 ,P48

مخطط توضيحي مبسط لنموذج كينز رقم (1) :



المصدر : بلعزوز بن علي " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، الطبعة الثانية 2006، ص 36.

كما يعتمد تحليله على الفترة القصيرة لأنه يعتبر أنه في الفترة الطويلة سنكون جميعا أموات⁵².
 1- **نظرية تفضيل السيولة**: بعد أن وجه "كينز" انتقاداته لنظرية التقليديين-خاصة - ما تعلق بدافع الطلب على النقود، حيث حصرت نظرية الكمية أغراض الطلب على النقود على دائرة المعاملات و الاحتياط، و أنه لا مجال لاكتناز النقود أو استعمالها في أغراض المضاربة، و بذلك فالنظرية الكمية قد أقصت نهائيا و بشكل غير مباشر أي دور للنقود في إحداث التوازن في سوق السلع و الخدمات مكتفية فقط بقانون المنافذ.

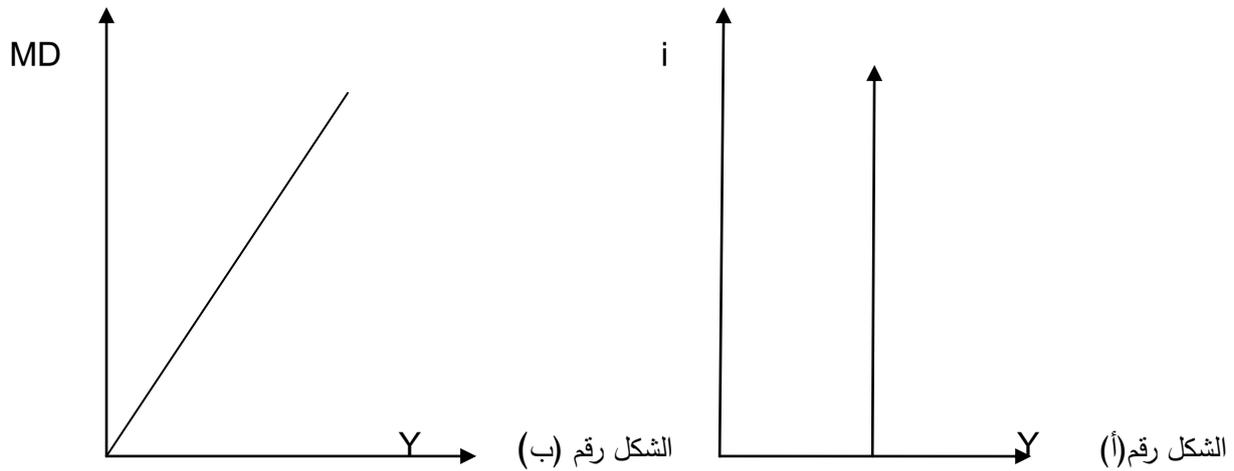
و إذا ما كان للنقود من أثر، فإنه يبقى محصورا في التأثير على الأسعار فقط، حيث أن كينز يقصد "بتفضيل السيولة" تلك الدوافع التي تحمل الفرد (المشروع) على الاحتفاظ بالثروة في شكل سائل (نقود) و

⁵² L. Fontagne. Macroéconomie, prévision, équilibre et politique Paris, librairie- vuibert, Mars 1991, p208

يعبر عنها بالدوافع النفسية للسيولة و هي أن رغبة الأعوان الاقتصادية في حيازة أرصدة نقدية يرجع إلى كون النقود بمثابة الأصل الأكثر سيولة، نظرا لأنها تمثل الأصل الوحيد الذي يمكن تحويله إلى أي أصل آخر دون المرور بفترة زمنية و بدون خسارة، أو الأصل الوحيد الذي لا يحتاج إلى سيولة .
دوافع الطلب على النقود (تفضيل السيولة) : يرجع "كيتز" دوافع الطلب على النقود إلى ثلاث أغراض⁵³:

أ- **دافع المعاملات المبادلات:** اعترف كيتز بدافع المبادلات كما جاء به الكلاسيك Fisher أي استخدام النقود كوسيط للمبادلات اليومية و أن هذا الدافع يتأثر بحجم المبادلات بين الأفراد و أن هذه المبادلات أصلا تتأثر بمستوى الدخل و تشكل جزءا منه أي أن الطلب على النقود لغرض المعاملات هو دالة للدخل $Md1 = F(y)^{54}$ و أن هذا الطلب لا يتأثر بسعر الفائدة، و يضع الشكل رقم (أ) منحنى الطلب على النقود لدافع المبادلات حيث يتضح من المنحنى أن الطلب على النقود لدافع المبادلات عديم المرونة لأنه لا يتأثر بسعر الفائدة.
 أثر النقود على وضع التوازن الكلي : يتميز التحليل الكينز بصفة التأثير على المستوى الكلي ولهذا سيتم البحث عن أثر المعروض النقدي - السياسة النقدية - على المتغيرات الاقتصادية الكلية في التحليل الكينزي (معدل الفائدة ، الاستثمار ، الدخل)، وهذا ما سوف نوضحه من خلال الأشكال التالية:

الشكل البياني رقم (02) طلب على النقود لدافع المعاملات والاحتياط .



المصدر : بلعروز بن علي " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية ، نفس المرجع السابق

⁵³- Michel Raw Hill/ Macro économique, Théorie et politique, 1968, p153

⁵⁴-Marc Mon toussé/ Economie monétaire et financière 2001, p28

ب-دافع الاحتياط :

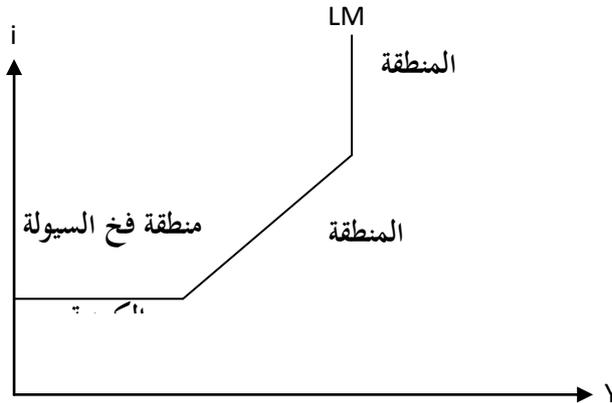
كذلك يحتفظ الأفراد و المؤسسات بأرصدة نقدية سائلة لغرض الاحتياطي و ذلك لتوفر حالة اللايقين من ظروف المستقبل التي يمكن أن يتعرض لها الأفراد أم المؤسسات، و ذلك خوفا من تعرض الاقتصاد إلى حالة الكساد، و من ثم تعرض الأفراد أو المؤسسات إلى حالة البطالة، أو خوفا من تعرض البلاد إلى حالة حرب في المستقبل مما يتطلب استدعاء الأفراد إلى الخدمة العسكرية، و حصولهم على رواتب و أجور قليلة لا تكفي لتغطية نفقات الفرد و عائلته، أو خوفا من التعرض إلى المرض أو العجز... إلخ، و يعتمد مقدار ما يحتفظ به من الأرصدة النقدية لغرض الاحتياط على حجم الدخل (I) ، إذ يزداد حجم الطلب على و أيضا لا يتأثر هذا الطلب $Md_2 = F(y)$ النقود لغرض الاحتياط كلما زاد حجم الدخل.

ج-دافع المضاربة⁵⁵: المضاربة هنا تكون في سوق الأوراق المالية، إذ يفضل الأفراد الاحتفاظ بالنقود في صورة سائلة، من منظور أن البنوك هي مخزن للقيمة، حيث تمكن الأفراد من الاستفادة من ارتفاع أسعار الأوراق المالية و الاستفادة من المضاربة عليها بهدف تحقيق مزيدا من الأرباح الرأسمالية، و هناك علاقة عكسية بين أسعار السندات و أسعار الفائدة، و بالتالي فإن الطلب على النقود يتوقف على سعر الفائدة، و يحتفظ الأفراد بكمية من النقود من أجل دافع المضاربة لأغراض الاستفادة من فروق الأسعار التي يتوقعا المنتج أو المستهلك فيما يتعلق بالسلع و الخدمات عامة و السندات بصفة خاصة، فلا شك أن انخفاض سعر الفائدة يرفع من قيمة السندات و ارتفاع سعر الفائدة سيخفض من قيمة السندات و احتفاظ الفرد بكمية معينة من النقود يتيح له الفرصة للاستفادة بفروق هذه الأسعار .

و هكذا نجد أن الطلب على النقود من أجل دافع المضاربة يتحكم فيه عنصر عدم التأكد من مستقبل أسعار الفائدة لذلك فإن عدم التأكد هذا له دور كبير في الطلب على النقود، حيث أن دالة الطلب على النقود لدافع المضاربة هي دالة لسعر الفائدة و الدخل.

⁵⁵-عمر صخري " التحليل الاقتصادي الكلي " الجزائر ديوان المطبوعات الجامعية، ط5 ، 2005 ، 224

الشكل البياني رقم (03) طلب على النقود لدافع المضاربة



المصدر : : بلعزوز بن علي " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية ، نفس المرجح السابق

بما أن في التحليل الكينزي الطلب على النقود Md ⁵⁶ هو طلب لغرض المعاملات والاحتياط $L1$ وطلب لغرض المضاربة $L2$ أي $Md=L1+L2$ فهذا يعني أن الكمية الزائدة في عرض النقود وفي ظل ثبات الدخل ستكون $Ms= L2$ وهذا ما يجعل الأعوان الاقتصاديين يوظفون هذه النقود المعروضة في السندات وبالتالي يزيد الطلب على السندات ، ومن خلال زيادة الطلب عليها ترتفع أسعارها السوقية وبما أن هناك علاقة عكسية بين السعر السوقية ومعدل الفائدة للسند ⁵⁷.

2-التوازن الكلي عند كينز: من خلال العرض السابق للنظرية الكينزية توضح لنا وجود سوقين الأول سلعي والثاني نقدي ويتحقق بهما التوازن كالآتي:

*- شرط التوازن في سوق النقد يمثل في تساوي كمية النقود المعروضة مع النقود المطلوبة ،الذي يتضمن العمليات النقدية المتعلقة بعرض النقود والطلب عليها وسعر الفائدة.

*- شرط التوازن في السوق السلعي يمثل في التساوي بين الادخار والاستثمار والنتائج والدخل.

*-تصحیح الاختلالات في السوق النقدي يتحقق في الأجل القصير وبسرعة أكبر من تحقيق التوازن في السوق السلعي.

*-تصحیح الاختلالات في السوق السلعي وتحقيق التوازن فيه يتحقق بسرعة أقل من تحققه في سوق النقد.

⁵⁶- د، مجدي محمود شهاب ، اقتصاديات النقود والمال ، النظريات والمؤسسات النقدية، دار الجامعة الجديدة للنشر ط 2000 ص 199

⁵⁷- M,De Mourgues , La monnaie,réf préc , p 364

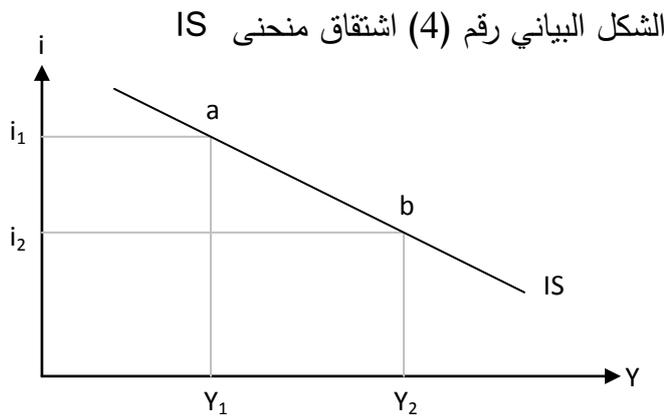
تبعاً لما سبق شرحه الاستقرار الاقتصادي لا بد أن ينطوي على تحقيق التوازن النقدي (التوازن في سوق النقود) والتوازن السلعي (التوازن في سوق السلع) فقد فسرت منحنيات (LM،IS) كيفية حدوث هذا التوازن وهما ودور سعر الفائدة كلا القطاعين، إذا يتحدد سعر الفائدة في القطاع النقدي يتقاطع منحنى عرض النقود والطلب على النقود بينما يؤثر سعر الفائدة في مستوى الاستثمار في القطاع السلعي.

أي أن سعر الفائدة هو همزة الوصل ما بين القطاعين النقدي والسلعي وهذه هي فكرة تقاطع منحنى (LM،IS) .

2-1- اشتقاق منحنى IS (التوازن في سوق الإنتاج):

يوضح هذا المنحنى مختلف مستويات الدخل و سعر الفائدة التي يتحقق في ظلها التوازن في سوق الإنتاج، و هذا بتعادل I و S (الادخار و الاستثمار) المخططين بافتراض اقتصاد مغلق. و يبين منحنى IS مجموعة من التوافق من سعر الفائدة و الدخل، تحقق توازناً قصير الأجل في القطاع الحقيقي، و أي نقطة على IS تعكس التوازن في سوق الإنتاج، وهناك علاقة عكسية بين الدخل (Y) و معدل الفائدة (i).

انتقال IS إلى اليمين في حالة تطبيق سياسة مالية، وانتقاله إلى اليسار في حالة سياسة مالية انكماشية.



المصدر : د.سهير محمود معنوق ، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي ، الدار المصرية اللبنانية للطباعة والنشر، 1988، ص 40.

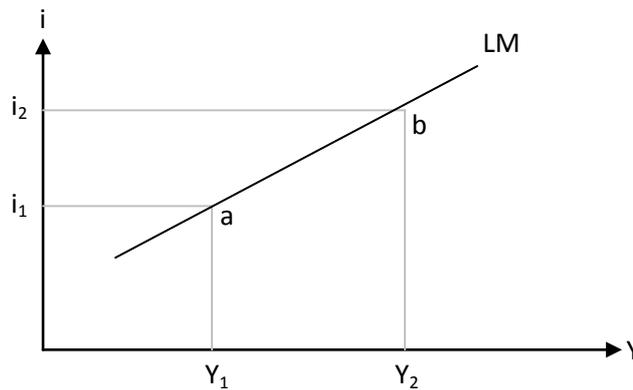
2-2- اشتقاق منحنى LM (التوازن في سوق النقد) :

يظهر منحنى LM نقاط تساوي العرض النقدي M مع الطلب عليه L . بالنسبة لعرض النقود فهو معطى يتحدد خارج النموذج بسبب قرار البنك المركزي، ولذلك فالتوازن يتحقق من خلال تكيف الطلب على النقود مع المعروض منها.

ويتحدد الطلب على النقود حسب دوافع الطلب عليه. و بين منحنى LM العلاقة بين i (معدل الفائدة) ومستوى الدخل (Y) تبعا لتغيرات كمية النقود M ، وبين أن هناك علاقة طردية بين i و Y .

يبين هذا الشكل اشتقاق منحنى (LM) في النقطة الوسطى، ولكن يمكن أن نميز بين ثلاث مناطق لدالة تفضيل السيولة: المنطقة الكلاسيكية و التي تنطبق فيها دالة تفضيل السيولة على المحور الرأس سعر الفائدة دلالة على عدم وجود طلب على النقود لأغراض المقاربة و يكون منحنى (LM) رأسيا عند مستوى الدخل الذي يتطلب كمية عرض النقد بكامله لأغراض المعاملات، ومنطقة فخ السيولة الكينزية التي تكون فيها دالة تفضيل السيولة أفقية أي أن الطلب على النقود بدافع المضاربة يصبح لا نهائي المرونة، عند المستويات الدنيا لسعر الفائدة، و بالتالي يكون الشكل كما يلي:

الشكل البياني رقم (5) اشتقاق منحنى LM



المصدر: د. سهير محمود معتوق ، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي ، الدار المصرية اللبنانية للطباعة والنشر ، 1988 ، ص

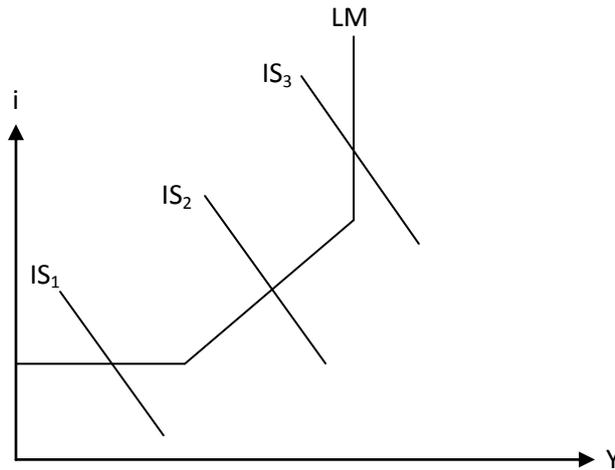
50

كما أن كمية النقد M تخضع للسياسة النقدية المتبعة سواء كانت تقليدية أو توسعية، وهي موضوع السياسة النقدية، حيث يرتبط LM مع العرض النقدي بعلاقة طردية، و أي نقطة على يمين LM تبين عرضا نقديا زائدا، وأي نقطة على يساره تبين طلبا زائدا في السوق النقدي.

2-3-التوازن الكلي⁵⁸:

عند تجميع الأجزاء السابقة مع بعضها يمكن أن نشكل نموذجا للتوازن العام يسمح بتحديد مدى فاعلية السياسة المالية و النقدية، و هو ما يطلق عليه تحليل "هيكس-هانسون" أو النظرية الكينزية الجديدة، وهي تحاول تحديد المستوى لـ Y و i في آن واحد عن طريق ربطهما بالاستثمار (I) و الادخار (S) و الطلب النقدي و عرض النقد، و بعكس، و بتجميعهما في شكل واحد يتحدد Y و i تحديداً أنيا و يتضح من الشكل أن هناك 3 احتمالات لهذا التوازن، تتحدد تبعا لوضع منحنى (LM).

الشكل البياني رقم (6) التوازن الكلي



المصدر : ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص: 150

و إذا تحقق التوازن في أي نقطة وكانت هناك حاجة لزيادة حجم الدخل لوجود فجوة انكماشية مثلا، فيمكن تحقيق ذلك بصفة عامة بإتباع السياسات الاقتصادية و المالية و/ أو النقدية التوسعية مما يؤثر على كل من منحنى IS و LM، وهنا نجد أن فعالية كل سياسة تختلف من منطقة لأخرى، و قد تكون إحداها عديمة الفعالية.

فبالنسبة للسياسة المالية تكون فعالة في المنطقة الكينزية، و تكون غير فعالة في المنطقة الكلاسيكية، أما بالنسبة للسياسة النقدية، تكون فعالة في المنطقة الكلاسيكية، و تكون غير فعالة في المنطقة الكينزية.

⁵⁸ أنظر: - ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص: 145-165.

- نعمة الله نجيب، مرجع سبق ذكره، ص: 260-261.

3-التطورات اللاحقة في مجال التحليل الكيتزي :

تحدد الإضافات الجوهرية التي قام بها الاقتصاديون في فترة ما بعد كيتز على موضوع دوافع الطلب على النقود و خاصة فيما يتعلق بأثر سعر الفائدة على الطلب⁵⁹.

حيث برهن سنة 1958 كل من (ويليام و بومول) و (جيمس توبن)⁶⁰ أن الطلب على النقد لغرض المعاملات يعتمد على سعر الفائدة، حيث أن أبرز النماذج التي تحلل الطلب على النقود هذا نموذج التوقعات المرتدة و الذي قدمه و شرحه Tobin في مقاله الشهيرة عن تفضيل السيولة، أن الأفراد يحوزون النقود عندما يتوقعون انخفاض أسعار السندات، أي عند ارتفاع سعر الفائدة، حيث ستحل بهم خسارة رأسمالية، و حيث أن تقديرات الأفراد بخصوص ارتفاع أو انخفاض سعر الفائدة، و مقدار التغير تتباين إلى درجة كبيرة، عند سعر فائدة معين، فإنه سيوجد هناك من يتوقع ارتفاع سعر الفائدة و من ثم يقبل على حيازة النقود.

المشكلة الأساسية في هذا النموذج هو اقتراحه أن الأفراد في أي فترة زمنية، يحوزون كل أصولهم السائلة إما في شكل نقود أو في شكل سندات و لكن ليس الاثنين معا، و هذا ليس صحيحا دائما، و ثاني النظريات هو نموذج المحفظة المتوازنة الذي قدمه Tobin في عام 1958 و تناول هذا النموذج تفسير حيازة الأفراد للنقود على أساس أنه لو كان العائد على السندات غير مؤكد، بمعنى أن السندات هي أصول ذات مخاطر فإن المستثمر سيساوره القلق عن المخاطر و العائد المتعلق بالسندات معا. و من ثم فمن المحتمل أن يكون أفضل ما يستطيع هو حيازة النقود و السندات معا . و النموذج الثالث لتفسير الطلب على النقود هو مدخل المخزون للطلب على النقود لغرض المعاملات و الذي طوره كل Baumol, Tobin و مضمونه أن الطلب على النقود لغرض المعاملات يأتي من تغطية الفجوات الزمنية بين فترة استلام الدخل و انسياب تيار الإنفاق عبر فترة زمنية معينة، و يفسر هذا النموذج الفرض الأساسي التالي:

"كلما ارتفع سعر الفائدة كعائد على حيازة السندات كبديل للنقود كلما انخفض الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية لغرض المعاملات"⁶¹

و يرتكز تحليل الطلب على النقود مبدئيا على تفسير قرار الفرد المتعلق بالعناصر المختلفة التي تتوزع عليها ثروته السائلة أو ما "يسمى محفظة الأصول" و يبدأ التحليل بافتراض فرد لديه كمية معينة من الثروة السائلة و لتكن (W) و هي كمية ثابتة خلال الفترة محل البحث، و يجب على هذا الفرد أن يقرر كم من تلك الثروة السائلة يجب أن يخصص لكل من نوعي الأصول: النقود (M) و التي تعرف على أنها العملة بالإضافة إلى الودائع تحت الطلب و هي تتصف بأنها ليس لها مخاطر و لا تغل فائدة و

⁵⁹ناظم الشمري ، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للطباعة والنشر 2007 ، ص335

⁶⁰Pièrre Bezbakh/ Inflation. Edition la Découverte 1996, p49

⁶¹- أحمد أبو الفتوح الناقد، "نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية" مؤسسة شباب الجامعة ، 1998 ، 270

السند، (B) و هي تدر فائدة و لكن لها مخاطر سيولة و هي المخاطر التي تتجم عن احتمال بيعها بخسارة رأسمالية، عند الحاجة إلى النقود، حيث تكون أسعار السندات في السوق أقل من الأسعار التي اشترت بها .

4- انتقادات التحليل الكنزي:

بالرغم من انقاد النظرية الكينزية للعديد من الأخطاء التي وقعت بها النظرية الكلاسيكية الا انه هناك أيضا انتقادات وجهت للنظرية الكينزية التي يمكن حصرها في النقاط الآتية:⁶²

- 1- إن كينز لم يشير للتغيرات في مستوى الدخل الذي يؤثر على سعر الفائدة.
- 2- التحليل الكينزي يقرر ان سعر الفائدة يتحدد بعامل واحد فقط في الطلب على النقود للأغراض السيولة في حين نجد عوامل أخرى لا تقل أهمية في تحديد سعر الفائدة في مقدمتها الدخل.
- 3- إن النظرية الكينزية لم توضح النظرية أثر التغير لسعر الفائدة في الاجل الطويل، واكتفت بإيضاح العوامل المحددة لسعر الفائدة في المدى القصير.
- 4- تركيز كينز على العلاقة بين الدخل والاستهلاك في فترة معينة من الزمن دون اهتمام بأنماط الاستهلاك المتغيرة بمرور الزمن.

المطلب الثالث : التحليل النقدي الحديث للسياسة النقدية:

عند كل أزمة حادة يعاني منها النظام الرأسمالي تظهر نظرية جديدة تتفاعل مع الحالة الاقتصادية الجديدة، فبعد ظهور مشاكل جديدة لم يعهدها النظام الرأسمالي وفشل النظرية الكلاسيكية والنظرية الكينزية في حل هذه المشاكل، ظهرت أفكار جديدة تستوعب الحالة الجديدة، والتي سميت بالنظرية النقدية المعاصرة والتي حاولت الجمع بين التحليلين الكلاسيكي والكينزي، من اجل توجيه السياسات الاقتصادية للبلدان الرأسمالية، تحت يد الاقتصادي الأمريكي ملتون فريدمان.

1- النظرية النقدية المعاصرة:

ركز فريدمان في نظريته، على بحث العلاقة بين التغير في تنصيب المنتجة من النقود، وبين التغير في مستوى الأسعار، إلا أن التحليل كان كمياً ومركزاً أكثر من سابقه، حيث تعمق في بحث محددات النقود، وهي أيضا عبارة عن صورة موسعة لمعادلة التبادل " لفيشر " و " مارشال ".

1-1: فرضيات النظرية النقدية المعاصرة :استند فريدمان في تحليله على الفرضيات التالية⁶³:

أ-استقلال الكمية عرض النقود عن الطلب على النقود.

ب-استقلال دالة الطلب على النقود وأهميتها.

⁶² -زينب زواري فرحات، "دراسة العلاقة السببية بين اهم متغيرات السياسة النقدية(دراسة حالة :بنك الجزائر خلال الفترة1990-2014 ، مرجع سبق ذكره ص3

⁶³ -إسماعيل محمد هاشم، "نقود وبنوك"، المكتب العربي الحديث، مصر، 2005، 189

ج- رفض فكرة مصيدة السيولة عند دالة الطلب النقدي.

د- يعامل الطلب على النقود نفس معاملة الطلب على أي سلعة أخرى كالطلب على السلع والخدمات.

1-2- دالة الطلب وعرض النقد عند فريدمان : تتضمن :

❖ دالة الطلب على النقود : تأخذ دالة الطلب على النقود عند فريدمان شكل دالة متجانسة من الدرجة الأولى في المتغيرين كالتالي :

$$M = f(y, p, r, r_a, 1/P, \delta p/\delta t, U, H)$$

بحيث :

M : هي الطلب على النقود.

P : هو المستوى العام للأسعار ويعبر عن العائد الحقيقي للنقود.

r : عائد الأصول النقدية (السندات)، ويتمثل في الأرباح سعر الفائدة السنوي.

r_a : عائد الأصول المالية (السهم)، ويتمثل في الأرباح السنوية

Y : يعبر عن الدخل الدائم أو الثروة الحقيقية .

U : يشر الى المتغيرات التي تؤثر على تفضيلات الافراد.

H : مؤشر معين يمثل نسبة راس المال الغير بشري الى رأس المال البشري.

1/P و $\delta p/\delta t$: عائد السلع المادية (أو راس المال العيني).

حسب فريدمان فان النقود احدى وسائل الاحتفاظ التي يمكن ان تتجسد في صور أخرى مثل السندات والأسهم العادية والسلع العينية وراس المال البشري، وبناء على هذا التحليل فان دالة الطلب على النقود تعتمد على المقدار الإجمالي للثروة المحتفظ بها على اشكال مختلفة⁶⁴ فهي تعتمد على المقدار الحقيقي للنقود وبشكل محدد على سعر الفائدة والمعدل المتوقع للتضخم والثروة بوصفها تتضمن ثروة بشرية... واية متغيرات أخرى يمكن ان يكون لها تأثيرا في الانواق⁶⁵ و التفضيلات.

ويمكن استخلاص أن أية زيادة في الطلب على النقود للاحتفاظ بها سائلة تكون بسبب زيادة ثروة الفرد وانخفاض تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود نتيجة انخفاض معدلات عوائد الأصول النقدية والمالية وانخفاض مدل التضخم المتوقع، وارتفاع نسبة الثروة البشرية إلى اجمالي الثروة وزيادة درجة تفضيل الأعوان الاقتصاديين للاحتفاظ بالنقود في صورة سائلة⁶⁶ .

⁶⁴ ضياء مجيد الموسري، "الإصلاح النقدي"، دار الفكر، الطبعة الأولى، الجزائر 1993، 142 .

⁶⁵ مصطفى رشدي شبيحة، "الاقتصاد النقدي والمصرفي"، دار المعرفة الجامعية، الطبعة السادسة، بيروت، 1996، 134

⁶⁶ عوض فاضل إسماعيل الديلمي، "النقود والبنوك"، دار الحكمة للطباعة والنشر، الموصل ، 1990 ، 558

❖ **عرض النقود عند فريدمان** يرى فريدمان عرض النقود يعتبر متغيرا خارجيا ليس له أي أثر على النشاط الاقتصادي في المدى الطويل، وإنما له أثر فقط على مستوى الأسعار، ويؤثر تأثيرا مباشرا على الانفاق وعلى الدخل في المدى القصير، فالبنك المركزي هو الذي يتحكم في عرض النقود وهو الذي يتوفر على وسائل الرقابة والعمل على نموها بمعدل مستقر مع معدل نمو الاقتصاد .

فحسب فريدمان فإن أي تقلب في عرض النقود ستقود الى تقلبات في النشاط الاقتصادي، وهنا يؤكد فريدمان انه من اجل المحافظة على تحقيق التوظيف الكامل دون تضخم يتطلب ان ينمو الناتج القومي الصافي بمقدار الزيادة نفسها في المعروض النقدي أي ضبط معدل التغيير في عرض النقود بنسبة ثابتة ومستقرة تبعا لمعدل النمو الاقتصادي، والذي بدوره يحقق استقرارا نقديا.

1-3 انتقادات النظرية النقدية المعاصرة:

يمكن حصر اهم الانتقادات والصعوبات التي واجهتها المدرسة النقدية المعاصرة فيمايلي⁶⁷:

أ- اعتبار ان للسياسة النقدية تأثير فقط على تطور الإنتاج القومي من خلال محاولتهم البرهان ان الانفاق العامة تبعد الانفاق الخاصة... ، اذ انه على العكس، الانفاق سواء في قطاع الاسر او قطاع المشروعات يزداد في نفس الوقت مع ارتفاع الانفاق العام، غير ان استبعاد الانفاق الخاص لا يمكن ان يحصل الا في اقتصاد يسود فيه التشغيل الكامل.

ب- عدم واقعية استقرار دالة الطلب على النقود وهذا يعود الى ان الطلب على النقود يتغير على وجه غير منتظم كلما تغير سلوك الافراد.

ج- اهمال المتغيرات الأخرى خاصة سعر الفائدة فاعتبره عامل ثانوي باعتبار سعر الفائدة ليس له أثر مباشر الا لكونه عائدا للسندات.

د- تعتبر معادلة نهائية لفريدمان حجة في الابداع والابتكار ولكن يصعب تطبيقها في المجال العملي، أي ان هذه المعادلة هي مجرد نموذج تحليلي.

2-المدرسة الكلاسيكية الجديدة.

هي عبارة عن تيار جديد يستمد اصوله من التحليل الكينزي، ولقد جاءت هذه المدرسة بفكرة التوقعات العقلانية، والتي تجعل من النقود وسيلة محايدة لا تأثير لها على دائرة الاقتصاد الحقيقي في الاجل القصير واهم افكارها ومبادئها نجد⁶⁸:

✓ النقود محايدة، حيث التغيرات المتوقعة في عرض النقود تؤثر على الأسعار وليس على القطاع الحقيقي للاقتصاد الوطني.

⁶⁷ - بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، مرجع سبق ذكره، ص80

⁶⁸ - ماجدة مدوخ، "فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر)"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2002/2003

- ✓ أخذ بالحسبان مرونة الأسعار والبطالة الطبيعية
- ✓ عدم استخدام المعلومات السابقة فقط وإنما الاعتماد على المعلومات الحالية لوضع التوقعات
- ✓ لا يوجد تبادل بين التضخم والبطالة سواء في الفترة القصيرة أو الطويلة، عكس اعتقاد النقديون بوجود تبادل ومفاضلة بين التضخم والبطالة في الأجل القصير.
- ✓ السياسة الاقتصادية لا يمكن ان تستخدم لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتكون غير فعالة.

يختلف الكلاسيك الجدد عن المدرسة النقدية المعاصرة في ان:

أ- سوق العمل يكون دائماً متوازن عند مستوى معدل بطالة طبيعي، ولا يمكن ان يرتفع لان التوقعات عقلانية.

ب- يوجد تحكيم بين البطالة والتضخم لا على المدى الطويل ولا على المدى القصير، حيث ان كل السياسات الاقتصادية تتجه نحو تخفيض معدل البطالة بصورة مباشرة وعقلانية.

وكخلاصة القول ان النقديون يرفعون شأن السياسة النقدية ويقولون من شأن السياسة المالية لان السياسات النقدية المستوحاة من هذه الرؤية تسعى لتجنب التدفقات غير المنتظمة، لهذه الغاية يتوجب على السلطات النقدية ان تضع لنفسها قاعدة نقدية مستقرة ولسنوات متعددة بغية تحقيق الاستقرار في الأسعار على المدى الطويل، وانهم يتجهون نحو تفضيل الهدف المرتب بكمية النقد وليس بمعدل الفائدة الذي هو مؤشر مزدوج من خلال ارتباطه فعلياً بتوقعات التضخم وكمية النقد .

المبحث الثالث : دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي والخارجي :

تسعى السياسة النقدية دوماً إلى تحقيق أربعة أهداف نهائية تعرف عموماً بأهداف المربع السحري تلك الأهداف تمثل التوازن الاقتصادي بشقيه التوازن الداخلي والتوازن الخارجي .

التوازن في اقتصاد ما، هو الوضع الذي يتيح فيه تناسب المكونات الإجمالية تحقيق التصحيح الملائم للتدفقات، وثباتاً في الأسعار تشغيلاً لآلية الاقتصادية. إنه الحالة الاقتصادية والمالية التي تتفاعل فيها قوى جزئية أو كلية أو كلها معاً، إذا ما توافرت شروط وظروف محددة، ويمكن أن يؤدي عدم استمرار أحد هذه الشروط أو نقصها أو زيادتها، مع ثبات غيرها، إلى خلل من خلال العلاقات أو التأثيرات المترابطة بين الوحدات الاقتصادية في الاقتصاد القومي، وقد يطول أجل هذا الخلل أو يقصر إلى أن تحدث أو تستحدث عوامل مضادة تعمل في عكس الاتجاه المخل فيعود التوازن الاقتصادي إلى سيرته الأولى⁶⁹.

⁶⁹ -موقع من الانترنت -جورج الاوطن : http://www.arab-ency.com/_/details.php?full=1&nid=8041

المطلب الأول: دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي:

يقصد بالتوازن الداخلي: "تحقيق التوظيف الكامل للموارد الاقتصادية المتاحة (و نعني بالتوظيف الكامل ألا يزيد معدل البطالة عن 5 % سنوياً، وهو المعدل الطبيعي الذي ينشأ من تغيير هيكل الوظائف، و يطلق عليه معدل البطالة الاحتكاكية) و الحفاظ على مستوى الأسعار المحلية، مع ملاحظة أن وجود معدل للتضخم في حدود 2% و 3% يعتبر من الأمور المقبولة اقتصادياً"⁷⁰.

1- دور السياسة النقدية في علاج الركود و الكساد الاقتصاديين:

يعد الركود الاقتصادي من أهم المشاكل التي تواجه صانعي السياسة الاقتصادية في الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، نظراً لما ينجم عنها من آثار سلبية على الجانب الحقيقي للاقتصاد و ارتفاع معدلات البطالة

فممكن تعريف الركود⁷¹ من خلال آثاره « فهو انخفاض في معدلات نمو الناتج وتراجع حجم الاستثمار وزيادة الاكتناز والإدخار الأمر الذي يؤدي لزيادة حجم البطالة».

ويمكن تعريفه كذلك من خلال أسبابه⁷² « فهو انخفاض حجم الإنفاق الحكومي يدفع المستثمرين لتخفيض استثماراتهم الخاصة مما يؤدي لتراجع حجم الإنتاج وظهور البطالة».

يركز تعريف الركود على أساس الأسباب على جانب محدد ويركز التعريف الأول على جانب الآثار فقط ولا يدخل كل منهما إلى جوهر الركود، فيمكن تعريفه من خلال دوره على النقد، « فهو حركة وفعل من شأنهما تعقيم دور النقد في الاقتصاد وامتصاص الزيادة في الرصيد النقدي وتقييد الإنفاق بكافة أنواعه العام والخاص وحصص النشاط الحكومي ونشاط المشروعات وتخفيض حجم الائتمان الأمر الذي يؤدي لانخفاض حجم النشاط الإنتاجي».

يلامس هذا التعريف الأسباب والنتائج معاً لكنه لا يدخل لشرح جوهر الركود ومن خلال هذه التعاريف يمكن اشتقاق تعريف يجمع بين الأسباب والنتائج ويتضمن جوهر عملية الركود كما يلي⁷³:

⁷⁰ - عادل المهدي، العلاقات الدولية، جهاز نشر و توزيع الكتاب الجامعي، جامعة حلوان، القاهرة، 2002-2003، ص: 203.

⁷² - موقع من الأنترنت : مقال منشور للدكتور علي كعنان http://www.mafhoum.com/syr/articles_02/kanaan/kanaan.htm

⁷³ - د.علي كعنان ، نفس المرجع السابق .

«حركة تراجعية تتصف بالاستمرار الذاتي الناتج عن نقص الطلب في مواجهة العرض مما يؤدي لانخفاض المستوى العام للأسعار وزيادة معدلات البطالة وتراجع معدلات النمو الاقتصادي».

يتضمن هذا التعريف الجوهر والأسباب والنتائج بأن واحد وبناءً على ذلك فإن الركود يتميز بالخصائص التالية:

أ- **حركة تراجعية تتصف بالاستمرار الذاتي:** أي لا يؤدي نقص الطلب لمرة واحدة لإحداث الركود، بل لا بد من وجود نقص مستمر ليشكل حركة ذاتية مستمرة تؤدي في نهاية المطاف لتراجع الطلب الكلي في مواجهة العرض الكلي.

ب- **تراجع الطلب الكلي في مواجهة العرض الكلي:** ينجم نقص الطلب الكلي عن العوامل التالية:

- ✓ - تخفيض حجم الإنفاق الحكومي (الجاري والاستثماري).
- ✓ تخفيض حجم الاستثمار الخاص.
- ✓ تقييد حركة الائتمان عن طريق رفع أسعار الفائدة.

إن هذه الإجراءات تساهم بشكل مباشر في تخفيض حجم الطلب الكلي مقابل العرض الكلي ويؤدي ذلك لتراجع حجم التوظيف وانخفاض المستوى العام للأسعار وظهور البطالة:

ج- **انخفاض المستوى العام للأسعار:** إن تراجع حجم الاستهلاك نظراً لانخفاض دخول الأفراد يؤدي لتراجع طلبهم على السلع الاستهلاكية، وبما أن حجم العرض لم ينقص بعد لذلك نلاحظ بداية واضحة في تراجع المستوى العام للأسعار لا تلبث أن تتزايد مع انخفاض حجم الاستثمار وتراجع مستويات الدخل، وهكذا تتراجع الأسعار بشكل تدريجي.

ويوجد أكثر من اتجاه في الأدب الاقتصادي يرى أن السياسة النقدية أكثر تأثيراً في النشاط الاقتصادي في فترات الركود عنها في فترات الراج، و من هذه الاتجاهات يمكن أن نذكر⁷⁴:

الاتجاه الأول من النظريات:

يعتمد على فرضية عدم اكتمال سوق الائتمان، و في ظل هذه الفرضية فإن عدم تماثل المعلومات بين المقرض و المقترض يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الوساطة المالية التي تظهر في علاوة التمويل الخارجي و تعتمد هذه العلاوة على صافي قيمة أصول المقترض، و يؤكد بعض الاقتصاديين أن تبعية علاوة

⁷⁴ - عادل المهدي، العلاقات الدولية، جهاز نشر و توزيع الكتاب الجامعي، جامعة حلوان، القاهرة، 2002-2003 ص: 57-58.

التمويل الخارجي لصافي قيمة أصول قيمة المنشآت العاملة بالاقتصاد مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة التمويل الخارجي، و هو ما يزيد من أثر رد الفعل لصددمات السياسة النقدية، نظرا لانخفاض التدفق النقدي وانخفاض قيمة الضمانات المقدمة من المنشآت المقترضة، في ظل اعتماد هذه المنشآت على التمويل الخارجي لصافي قيمة أصول المقترض اخلق نوعا من التعجيل المالي، ففي فترات الركود تنخفض صافي أصول قيمة المنشآت العاملة بالاقتصاد مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة التمويل الخارجي، و هو ما يزيد من أثر رد الفعل لصددمات السياسة النقدية، نظرا لانخفاض التدفق النقدي وانخفاض قيمة الضمانات المقدمة من المنشآت المقترضة، في ظل اعتماد هذه المنشآت على التمويل الخارجي، و هو ما يجعل علاوة التمويل الخارجي أكثر حساسية للمتغيرات في معدلات الفائدة، و لذا فإن تأثير السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي قد يكون أكثر في فترات الكود عنه في فترة الرواج.

أما الاتجاه الثاني من النظريات:

فيقوم بشرح أثر السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي من خلال تحذب منحى العرض الكلي، ففي فترات الركود، تكون لدى المنشآت طاقات إنتاجية عاطلة، والتضخم عند مستوى منخفض جدا وأقل حساسية للتغيير في الإنتاج، وهو ما يعني أن تحرك منحى الطلب الكلي نتيجة للمتغيرات بالسياسة النقدية سوف يكون له تأثير أكبر و أقوى في الناتج وتأثير أضعف في التضخم في فترات الركود عنه في فترات الرواج، وإن اختلفت حدة الركود فإنه يلاحظ لجوء صانعي السياسة، إلى سياسة نقدية توسعية في فترات الركود في ثماني فترات ركود بالاقتصاد الأمريكي (منذ عام 1953 إلى عام 1990)، وقد اتضح خلال هذه الفترات نجاح هذه السياسة وحدها - والتي تميزت بالكفاءة والمرونة - في إنهاء الركود.

أما في حالة ما إذا كان الاقتصاد يعاني من حالة كساد فعلى السلطات النقدية أن تقوم بزيادة عرض النقود، مع اتجاه الأفراد إلى استخدام هذه الزيادة عن طريق إنفاق مبالغ أكبر على السلع و الخدمات و على الأصول المالية، وبالتالي فستكون هناك زيادة مباشرة في الطلب الكلي ينتج عنها زيادة في الإنتاج والتشغيل إذا كان يعمل عند مستوى أقل من التشغيل الكامل. أما في حالة التشغيل الكامل فإن زيادة عرض النقود فستؤدي إلى رفع الأسعار، وهذا حسب التحليل النقدي.

أما بالنسبة لتحليل كينز فإن زيادة عرض النقود تؤدي إلى تخفيض سعر الفائدة و الذي يؤدي بدوره إلى زيادة الاستثمار، و بالتالي زيادة الإنفاق الكلي، أي أن زيادة عرض النقود تزيد من الطلب الكلي

بطريقة غير مباشرة و ذلك بتأثيرها على سعر الفائدة. و بالتالي فكلا التحليلين يريان الأثر الايجابي لزيادة عرض النقود للتخلص من الكساد.

2- دور السياسة النقدية في علاج التضخم: التضخم كظاهرة نقدية يمكن تعريفه من خلال أسبابه على أنه "الزيادة في كمية النقود التي تؤدي إلى ارتفاع الأسعار, دون أن يصاحب زيادة النقود أي زيادة في الإنتاج"⁷⁵, إلا أن التعريف البسيط للتضخم هو "زيادة كمية النقود بدرجة تتخفف معها قيمة النقود", أي انخفاض القوة الشرائية للنقود بسبب ارتفاع مستوى الأسعار ويربط هذا التعريف ارتفاع الأسعار بمستوى الدخل, إذ لا يكفي أن ترتفع الأسعار فقط ولكن لا بد من وجود الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار ولفترة زمنية طويلة⁷⁶.

يمكن تعريف التضخم كظاهرة سريعة من خلال آثاره بأنه "تواجد الاتجاه المستمر والملموس نحو الارتفاع في الأسعار", ويعكس هذا التعريف استمرارية الارتفاع في الأسعار بحيث يشعر به كافة الناس من خلال الآثار التي يتركها على القوة الشرائية للنقود⁷⁷.

وترتكز الاتجاهات الحديثة في تعريف التضخم على شيء أساسي, يجعل من التضخم اصطلاحاً يعبر عن الإختلالات الهيكلية والوظيفية التي تحدث في النشاط الاقتصادي. فيرى بعض الاقتصاديين أيضاً أن التضخم عبارة عن حالة تتصف بوجود إفراط في الطلب. ويرى البعض الآخر أن العملية التضخمية هي عملية يتزايد فيها حجم الإنفاق بمعدل أسرع من تزايد حجم الإنتاج مقاساً بأسعار ثابتة⁷⁸.

يتضح لنا من التعاريف السابقة للتضخم أنه لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين لتحديد تعريف جامع مانع لظاهرة التضخم, الأمر الذي دفع بعض الكتاب الاقتصاديين إلى العدول عن إيجاد تعريف لهذه الظاهرة, واللجوء إلى دراسة سلوك ومحددات المستوى العام للأسعار, ودراسة أسباب وأنواع التضخم. ولكن رغم ذلك يمكننا اعتماد تعريف واحد من هذه الدراسة وهو أن التضخم حركة صعودية ذاتية مستمرة للأسعار ناجمة عن فائض الطلب الكلي عن قدرة العرض الكلي للوفاء بذلك, وعن الإختلالات الهيكلية والوظيفية في الاقتصاد الوطني.

75 - صبحي تادريس قريصة- "النقود والبنوك"- مرجع سابق (طبعة 1986)- ص231

76 - إسماعيل محمد هاشم- "مذكرات في النقود والبنوك"- مرجع سابق (الطبعة الأولى 1996)- ص197

47- جمال خريس و أيمن أبو خضير و عماد خصاونة- "النقود والبنوك"- مرجع سابق- ص126.

78 - حمدي زهير شامية- "النقود والمصارف"- مرجع سابق- ص359.

2-1 أشكال التضخم: جرت عادة الاقتصاديين على التمييز بين عدة أنواع من التضخم هي التضخم المعدني والتضخم الورقي والتضخم الائتماني. وهذا التمييز شكلي يتعلق بشكل النقود التي تحدث ارتفاع في الأسعار، والواقع أن التضخم كظاهرة نقدية يثير زيادة في المستوى العام للأسعار. وقد يتخذ التضخم الأشكال التالية:

أولاً: التضخم في ظل قاعدة الذهب: هذا النوع من التضخم يحدث في حالة تدفق الذهب إلى داخل الدولة، مما يؤدي إلى توسع في حجم الائتمان، ولكن هذا الائتمان يعتمد على قاعدة الذهب كأساس لحدوثه مما يعني أن عمليات تدفق الذهب ترتبط بسهولة مراقبة الائتمان الناتج عنه. وقد انتهى هذا النوع من التضخم بانتهاء العمل بقاعدة الذهب⁷⁹.

ثانياً: التضخم الدائم: ويحدث هذا النوع من التضخم لما تزداد القوة الشرائية بصفة دائمة بنسبة أكبر من نسبة الزيادة في عرض كل من السلع وعوامل الإنتاج. وتبعاً لذلك يكون هناك اتجاه مستمر لارتفاع الأسعار، ويمكن تقسيم التضخم الدائم إلى:

▪ **التضخم الناتج عن زيادة الطلب:** ويعبر هذا النوع من التضخم عن ارتفاع الأسعار لسبب زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي، أي أن هذا النوع من التضخم ينشأ بسبب زيادة الدخول النقدية لدى الأفراد دون أن يقابل هذه الزيادة في الدخول زيادة في الإنتاج من الأفراد الذين حصلوا على هذه الدخول، مما يترتب عليه ارتفاع الأسعار بسبب انخفاض الكمية المعروضة من السلع والخدمات⁸⁰ ويمكن أن نخلص إلى أن هذا التضخم ينشأ عند وجود تشغيل كامل للموارد الاقتصادية في المجتمع مع عدم إمكانية زيادة الإنتاج لمواجهة الزيادة في الطلب على السلع والخدمات.

▪ **التضخم الناتج عن ارتفاع التكاليف:** وينشأ هذا النوع عندما يكون السبب في ارتفاع الأسعار هو زيادة التكاليف بشكل عام، وارتفاع الأجور بصفة خاصة. والمقصود بزيادة التكاليف في هذه الحالة هو زيادة أسعار خدمات عوامل الإنتاج بنسبة أكبر من الإنتاج الحدي لهذه العوامل مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار. أو بعبارة أخرى عندما تكون التكلفة الحدية أكبر من الإيراد الحدي لإنتاجية عوامل الإنتاج، ونتيجة لثبات العرض من الكمية المنتجة فإن المنتج يقوم برفع السعر بدرجة كبيرة.

▪ **التضخم المستورد:** يظهر هذا النوع من أسباب التضخم في الاقتصاديات الصغيرة المفتوحة، ويعرف على أنه الزيادة المتسارعة والمستمرة في أسعار السلع والخدمات النهائية المستوردة من الخارج. وهذا يعني أن الدول تستورد مجموعة من السلع والخدمات التي تأتيها بدورها مرتفعة الأسعار وتضطر إلى

49- إسماعيل محمد هاشم- "مذكرات في النقود والبنوك"- مرجع سابق (الطبعة الأولى 1996)- ص179.

80 - جمال خريس و أيمن أبو خضير و عماد خصاونة- "النقود والبنوك"- مرجع سابق - ص127.

بيعها في الأسواق المحلية بتلك الأسعار، فالدول الصغيرة المنفتحة على العالم لا يمكن أن يكون لها أي دور ملموس في تحديد أسعار السلع التي تستوردها⁸¹.

ولا بد من التنبيه هنا إلى ضرورة التفريق بين تضخم التكاليف والتضخم المستورد. حيث يخلط البعض بين التضخم الناشئ عن استيراد مواد أولية أو عناصر إنتاج بأسعار متضخمة مما يؤدي إلى رفع أسعار المواد التي تستخدم في إنتاجها. وهذا الوضع هو ضمن تضخم التكاليف وليس التضخم المستورد، ذلك أن الأخير يطلق على ارتفاع أسعار السلع والخدمات النهائية المستوردة من الخارج، أي التي سيتم استخدامها مباشرة من قبل المستهلك بمجرد استيرادها.

■ **التضخم الركودي:**⁸² يحدث التضخم الركودي نتيجة لتوفر العوامل المؤدية إلى حدوث النوعين السابقين من التضخم، فهو بذلك يجمع بين التضخم الناتج عن سحب الطلب أي زيادة الطلب الكلي، إلى جانب التضخم الناتج عن نقص العرض الكلي بسبب ارتفاع تكاليف الإنتاج. وفي ظل هذا النوع من التضخم فإن اتجاهها تصاعدياً في الأسعار يحدث إلى جانب انخفاض مستوى التوظيف في الاقتصاد، أو بعبارة أخرى وجود بطالة وعدم تشغيل للطاقات الإنتاجية بسبب نقص العرض الكلي في الاقتصاد الوطني.

■ **التضخم الزاحف:** وهو الارتفاع المتواصل للأسعار بمعدلات صغيرة على مدى فترة زمنية طويلة نسبياً.⁸³ وقد صاحب هذا النوع من التضخم التطور والنمو السريع للاقتصاديات الصناعية في القرن العشرين وخاصة منذ الحرب العالمية الثانية، حيث خضعت تلك الاقتصاديات لحركة صعودية في الأسعار تتصف بالاستمرار الذاتي. ويتميز هذا النوع من التضخم بعدد من الخصائص تميزه عن غيره، فالزيادة في الأسعار تكون دائمة ومتتالية ولا تؤدي إلى عمليات تراكمية أو عنيفة أو معجلة في المدة القصيرة.⁸⁴

■ **التضخم المكبوت أو الحبيس:** ويوجد مثل هذا التضخم حينما تتدخل الحكومة وتفرض قيوداً على ارتفاع أسعار بعض السلع الضرورية. ولولا هذا التدخل الحكومي لا ارتفعت أسعار هذه السلع إلى معدلات عالية. فالحكومة كبتت التضخم (التضخم المكبوت) دون تقديم الحلول لمعالجته ولذلك كان لهذا النوع من التضخم آثار سلبية على الاقتصاد الكلي.⁸⁵ وغالباً ما يظهر مثل هذا النوع من التضخم

51- خالد واصف الوزني و أحمد حسين الرفاعي - "مبادئ الاقتصاد الكلي - بين النظرية والتطبيق" - دار وائل للنشر - الأردن - الطبعة الرابعة

1999، ص 122

⁸² - جمال خريس و أيمن أبو خضير و عماد خصاونة - نفس المرجع السابق - ص 129.

⁸³ - كامل بكري و إيمان محمد محب زكي - مرجع سابق - ص 224

⁸⁴ - زينب عوض الله و أسامة محمد الفولي - "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي" - مرجع سابق (طبعة 2003) - ص 141.

⁸⁵ - كامل بكري و إيمان محمد محب زكي - مرجع سابق - ص 224

في الاقتصاديات المخططة مركزيا (الاشتراكية)، كما وعانت منه معظم بلدان أوروبا الغربية إذ فرضت رقابتها السعرية في سبيل مكافحة الاتجاهات التضخمية ومنعها من الظهور.⁸⁶

■ **التضخم الجامح:** وهو زيادة الأسعار بمعدلات مرتفعة جدا خلال فترة زمنية قصيرة مما يؤدي إلى انهيار النظام النقدي حيث تفقد النقود وظيفتها كمستودع للقيمة وكمقياس للمدفوعات الآجلة بل وكوسيط للتبادل أيضا.

■ **التضخم الناتج عن الاختلالات الهيكلية:** ينتج هذا النوع من التضخم نظرا لعدة اختلالات تعمل على زيادة كمية النقود خاصة في الدول النامية، ويمكن تقسيم هذه الاختلالات إلى ما يلي:

أ- الطبيعة الهيكلية للتخصص في إنتاج وتصدير المواد الأولية، حيث يتعرض الطلب على المواد الأولية لتقلبات شديدة في الأسواق العالمية، وفي مواجهة عرض غير مرن لإنتاج المواد الأولية تتقلب أسعارها بشدة.

ب- جمود الجهاز المالي للحكومة، ويترتب على هذا انخفاض ما يسمى بالجهد الضريبي أي انخفاض نسبة الضرائب إلى إجمالي الناتج الوطني مقارنة مع الوضع في الدول المتقدمة. هذا ما يؤول إلى حدوث عجز في الموازنة الحكومية، وبالتالي يتم تمويل هذا العجز انطلاقا من الجهاز المصرفي، بمعنى تمويل العجز تمويلا تضخميا.

2-2- أسباب التضخم و نتائجه:

يستخدم عادة تعبير الصدمات التضخمية (**inflationary shocks**) في إشارة إلى العوامل المختلفة التي تؤدي إلى الارتفاع المتواصل في المستوى العام للأسعار (في حين يستخدم تعبير الصدمات الانكماشية (**deflationary shocks**) في إشارة إلى العوامل التي تؤدي إلى الانخفاض في هذا المستوى).

و تنشأ هذه الصدمات عادة نتيجة لتغيير العرض الكلي أو تغيير الطلب الكلي، و الجدول التالي يوضح ذلك:

⁸⁶ - ناظم محمد نوري الشمري - "النقود والمصارف والنظرية النقدية" - مرجع سابق - ص 405

جدول رقم (2) : الآثار السلبية للصددمات التضخمية.

السبب الأول للصددمات التضخمية	النتائج الأولية للصددمات التضخمية	موقف السياسة النقدية	النتائج النهائية للصددمات التضخمية
صددمات الطلب التضخمية	<p>1. ارتفاع الأسعار (P) .</p> <p>2. تكون فجوة تضخمية.</p> <p>3. انتقال منحنى العرض الكلي إلى أعلى.</p>	<p>صددمات مؤقتة ومنعزلة لا تعززها سياسة نقدية توسعية.</p>	<p><u>الحالة الأولى:</u></p> <p>1. مزيد من ارتفاع في الأسعار (P) .</p> <p>2. عودة الدخل إلى التوازن.</p>
		<p>صددمات مستمرة تعززها سياسة نقدية توسعية.</p>	<p><u>الحالة الثانية:</u></p> <p>1. استمرار الأسعار في ارتفاع.</p> <p>2. بناء مستوى الدخل أعلى من المستوى التوازني.</p>
صددمات العرض التضخمية	<p>1. ارتفاع الأسعار (P) .</p> <p>2. تكون فجوة تضخمية.</p>	<p>صددمات مؤقتة ومنعزلة غير معززة.</p>	<p><u>الحالة الثالثة:</u></p> <p>1. انخفاض في الأسعار (P) .</p> <p>2. عودة الدخل إلى التوازن.</p>
		<p>صددمات معززة</p>	<p><u>الحالة الرابعة:</u></p> <p>1. مزيد من ارتفاع في الأسعار .</p> <p>2. عودة الدخل إلى التوازن.</p>
		<p>صددمات متكررة ومعززة بسياسات نقدية توسعية.</p>	<p><u>الحالة الخامسة:</u></p> <p>1. استمرار الأسعار في ارتفاع.</p> <p>2. بناء مستوى الدخل في مستوى أقل من التوازن.</p>

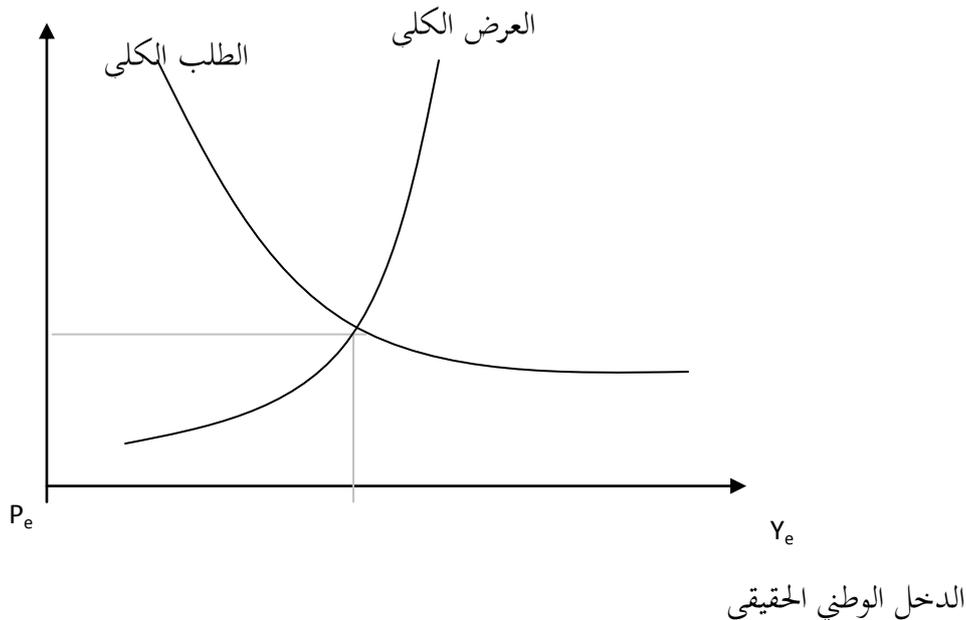
المصدر: أسامة بشير الدباغ و أثيل عبد الجبار الجورمد، المقدمة في الاقتصاد الكلي، دار المناهج، عمان، الأردن، 2003، ص:

تنشأ صدمات الطلب التضخمية عندما تتجاوز الزيادة في الطلب الكلي مستوى الإنتاج (العرض الكلي) عند الاستخدام الكامل، فينتقل منحني الطلب الكلي جهة اليمين نتيجة لعدة عوامل و التي من بينها زيادة الكمية المعروضة من النقود بفعل سياسة نقدية توسعية، و إذا لم تعزز السلطة النقدية زيادة الطلب الكلي بسياسة نقدية توسعية فإن الاقتصاد سيميل في النهاية نحو التوازن، و ذلك بعد مضي فترة مؤقتة من الارتفاع في المعدل العام للأسعار، و عندما يؤدي تعزيز الزيادة في الطلب الكلي من خلال سياسة نقدية توسعية إلى تحويل التضخم من حالة مؤقتة إلى حالة مستمرة و دائمة⁸⁷.

أما بالنسبة لصدّات العرض التضخمية فإنها تنشأ نتيجة لانتقال منحني العرض الكلي إلى جهة اليسار فيرتفع المستوى التوازني للأسعار و ينخفض المستوى التوازني للإنتاج، و الشكل التالي يوضح ذلك.

شكل البياني رقم (7) : التوازن الاقتصادي.

المستوى العام



المصدر : كامل بكري و إيمان محمد محب زكي - مرجع سابق - ص 223.

بن لدغم فتحي ، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الجزائر ، اطروحة لنيل شهادة الدكتوراه ،كلية العلوم الاقتصادية جامعة ابو بكر بلقايد⁸⁷ تلمسان 2011-2012 ص 97 .

و تعتمد هذه الصدمات من ناحية على ما إذا كانت من النوع المنفرد غير المتكرر أو أنها سلسلة متكررة من الصدمات، و من ناحية أخرى على الدور الذي تؤديه السياسة النقدية في تعزيز هذه الصدمات أو أنها تقف وقفا حياديا منها، و يمكن أن نحددهما فيما يلي⁸⁸:

فالسياسات النقدية المعززة لصددمات العرض التضخمية تتسبب في توالي الارتفاع في الأسعار بمقدار أكبر بكثير مما كان يمكن أن ترتفع به لو تم الاعتماد على قوى السوق الحرة و الفجوة الانكماشية لتخفيض التكاليف و الأسعار. أما بالنسبة للصددمات التضخمية للعرض و غير المعززة بسياسة نقدية توسعية تفرض من ذاتها حدودا للمدى الذي يمكن أن تستمر فيه، ذلك أن استمرار و توسع الفجوة الانكماشية و تزايد البطالة ستعمل على تقييد الزيادة المتوالية في الأجور و الأسعار وانخفاض مستوى الإنتاج التوازني عن المستوى الذي كان قائما قبل حدوث هذه الصدمات.

و تجدر الإشارة إلى أن استمرار هذا النوع من صدمات العرض التضخمية لفارة طويلة نسبيا يستدعي الاستمرار في زيادة الأجور، و لابد على السلطة النقدية أن تقوم بتعزيز هذه الحالة من التضخم و ذلك من خلال سياسة نقدية توسعية، تمنع لها انحراف الاقتصاد عن مستوى الاستخدام الكامل.

و على الرغم من جانب الحذر الذي قد يدفع بعض الاقتصاديين إلى المطالبة بعدم استخدام السياسة النقدية كوسيلة لمعالجة الصدمات التضخمية للعرض، خشية مما قد يترتب عليها من تضخم حلزوني. كما نجد أن الرغبة في الانكماش و البطالة تحمل آخرين على البطالة باستخدام هذه السياسة لمواجهة صدمات العرض و ذلك على الرغم مما يترتب على هذه السياسة من أعباء.

يعد سياسة إستهداف التضخم من المفاهيم الحديثة نسبيا لتطوير أسلوب إدارة السياسة النقدية من قبل البنك المركزي من خلال التركيز على معدل التضخم ، وتتمثل هذه السياسة في إعلان صريح من قبل السلطة النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة .

كما يمكن تعريف سياسة استهداف التضخم بأنه نظام للسياسة النقدية يتميز بالاعلان عن الهدف الرئيسي كمجالات أو هدف كمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر مع الاعلان الظاهر بأن

⁸⁸ - ناظم محمد نوري الشمري- "النقود والمصارف والنظرية النقدية"- مرجع سابق ص: 370-377.

تحقيق واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأول للسياسة النقدية⁸⁹ ، حيث يتم تحقيق هذا الهدف من خلال اتباع خطوات التالية⁹⁰:

- ✓ تحديد السياسة النقدية الكفيلة بتحقيق معدل التضخم المستهدف.
 - ✓ يجب أن ينتبأ البنك المركزي بمعدل التضخم في المستقبل .
 - ✓ مقارنة المعدل المستهدف بالمتوقع ، فإذا كان المتوقع أعلى من المستهدف يتم إتباع سياسة نقدية انكماشية والعكس صحيح.
 - ✓ توفير البنية التحتية والتقنية متطورة ، بحث تضمن جمع البيانات بطريقة تسمح باستخدامها بشكل فعال بالتالي القدرة على تحديد نماذج التنبؤ⁹¹.
 - ✓ الاستقرار الاقتصادي ، تعتبر الوضعية المالية السليمة والاستقرار الاقتصادي اداة فعالة لتعزيز مصداقية سياسة استهداف التضخم⁹²
- انطلاقا مما سبق يمكن اعتبار سياسة استهداف التضخم أسلوبا جديدا و حديثا تعتمد البنوك المركزية لإدارة سياستها النقدية مركزة على معدل التضخم مباشرة كاستهداف وسيط للسياسة النقدية ، أما الهدف النهائي لها فهو تحقيق استقرار الاسعار في الأجل الطويل.

2-3- أنواع استهداف التضخم : تم تحديد ثلاثة أنواع لاستهداف التضخم⁹³:

- أ- **استهداف التضخم الكامل** : يعتبر النوع الأكثر انتشارا بالنسبة للدول التي يتراوح مستوى المصدقية فيها من متوسط إلى أعلى مع إطار من الشفافية التي تسمح للبنك المركزي بتحقيق أهدافه
- ب- **استهداف التضخم Lite** : يكون هذا النوع عندما تتبنى الدولة سياسة استهداف التضخم بدرجة منخفضة نسبيا من المصدقية وهو النظام النقدي الذي يتميز بعدم قدرة البنك المركزي على استكمال هدف استقرار الأسعار بسبب انخفاض المصدقية ، هذا النظام النقدي محدد للدول التي لها قابلية

⁸⁹ Eser Tutar ,Inflation targeting in developing countries and its applicability to the trukish economy,thesie submitted to the faculty Virginia polytechnic institute and state univesity in partial Fulfillment of the requirements for the degree of master of ARTS in economies ,USA ,2002 ,P 1

⁷²- توفيق عباس عبد عون ، صفاء عبد الجبار على ، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان مختارة ، مجلة جامعة كربلاء العلمية ، العدد 22

⁹¹ Aden Chokri et lbticem Fricha , la portée de la politique de ciblage d inflation , approche analitique pour le cas tunisien ,serebia ,2011 ,p 95

⁹² Jihène Bousrih, l inflation de la politique de ciblage de l inflation dans les marchés émergents apport théorique et validation empirique , thèse de doctorat en sciences économiques université de rennes 2 ,France 2011, P 42

⁹³ - أنزو كروتشي، و محسن خان، الانظمة النقدية وسياسة استهداف التضخم. مجلة التمويل والتنمية، 2000، المجلد 37. ص 10

الاستجابة الكبيرة للصدمات خاصة تلك التي تتميز بمؤسسات نقدية ضعيفة و التي تعاني من وضع مالي غير مستقر .

ج- **استهداف التضخم الانتقائي**: يكون هذا النوع عندما يتم اعتماد سياسة استهداف التضخم مع مستوى عال من المصدقية والتي تساعد على تحقيق هدف استقرار الأسعار كما لا ننسى أنه يجب توفر المعلومات اللازمة حتى يقوم البنك المركزي بالتنبؤ بمعدل التضخم خاصة أسعار الأصول المالية

و إن نجاح هذا الأسلوب يتوقف على توافر عدة نقاط هي⁹⁴:

- توافر وضع مالي قوي، و رسوخ استقرار الاقتصاد الكلي.
- وجود نظام مالي متطور .
- استقلالية البنك المركزي في استخدام أدوات السياسة النقدية، و تكليفه بتحقيق استقرار الأسعار .
- التفهم الجيد لنوات تأثير أدوات السياسة في التضخم.
- وجود منهجية و أسلوب قوي لاستنباط تنبؤات التضخم.
- وجود - و قدرة البنك المركزي على تقديم - تفسير و إجابة على التساؤلات الموجهة للسياسة النقدية.

3- دور السياسة النقدية في معالجة البطالة :

وفقا للمفهوم العلمي تعرف البطالة على أنها الوضعية التي لا يستخدم فيها المجتمع قوة العمل استخداما تاما (كاملا) وأمثلا. بهذا المنظور فانه يمكننا أن نميز بين منظورين للبطالة. الأول هو عدم الاستخدام الكامل لقوة العمل والثاني عدم الاستخدام الأمثل لقوة العمل، ففي المنظور الأول نجد أن البطالة تشمل أفرادا قادرين عن العمل وراغبين فيه ويبحثون عنه ولكن لا يعملون، كما تشمل أيضا أفرادا أوقات عملهم اقل من المعدل الطبيعي المتعارف عليه في المجتمع، أما المنظور الثاني فتتمثل فيه البطالة بصورة استخدام غير كفاء للعمالة، كأن يتم استخدام الفرد في عمل يحقق فيه إنتاجية أقل من حد أدنى معين، أي أنها عدم الاستخدام الأمثل للموارد، وهذا يعني أنه توجد بعض وحدات عنصر العمل لا تستخدم في مكانها السليم.

تقاس البطالة عادة بما يسمى معدل البطالة، وهو يمثل نسبة غير المشتغلين (العاطلين عن العمل) من القوة العاملة إلى إجمالي قوة العمل. ويعتبر أحد المقاييس الرئيسية لأداء اقتصاد ما، وأن السياسة الاقتصادية الكلية لكل بلد تركز على إبقاء هذا المعدل منخفضا معظم الوقت قدر الإمكان.⁽³⁾

⁹⁴ محمد مناع عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص: 92.

للبطالة آثار مباشرة وسلبية على الحالة الاقتصادية للمتطلين عن العمل، حيث تنخفض دخولهم أو تصل إلى الصفر، وبالتالي انخفاض مستوى الإنفاق الذي يؤثر على صحة الأفراد وإنتاجيتهم. كما لها آثار سلبية على الاقتصاد ككل، ففي حالة وجود الركود الاقتصادي والذي يعني وجود بطالة وركود حركة الإنتاج، البيع والشراء، ينخفض معدل الاستثمار الذي يعتبر المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي، مما يؤدي إلى انخفاض معدل نمو الناتج الوطني الإجمالي⁽⁴⁾، كما أن استمرار البطالة لفترة طويلة يتسبب في ضياع كفاءة القوى العاملة، وبالتالي ضرورة إعادة تأهيل وتدريب هذه القوى، وتمثل البطالة خسارة لجزء من إيرادات الحكومة المتوقعة حيث يتعذر على من لا يعمل أن يقوم بدفع الضرائب على دخله، كما تؤدي البطالة إلى زيادة نفقات منشآت الأعمال التي تلتزم بدفع مبالغ نقدية لمن تقوم بتسريحهم من العمل.

3-1 أسباب البطالة : ⁹⁵تتفاوت الأسباب المؤدية إلى حدوث البطالة من مجتمع إلى آخر، نظرا للاختلاف بين كافة الخصوصيات سواء كانت اقتصادية، اجتماعية، ثقافية وحتى سياسية في بناء قواعد وعادات الاقتصاد الوطني فيما يخص سياسة التوظيف، وذلك من أجل القضاء نوعا ما على ظاهرة تعد الأخطر ضمن المشاكل أو الإختلالات الاقتصادية التي تعاني منها الشعوب على اختلافها. وفي هذا الصدد يمكن تمييز نوعين من الأسباب المنشأة للبطالة كالآتي:

3-1-1 الأسباب الداخلية: وتتلخص في النقاط التالية:

- ❖ تباطؤ النمو في النشاط الاقتصادي نتيجة تراجع الطلب الكلي المحلي أو الخارجي، ضف إلى ذلك هشاشة الاستثمارات ذات الطابع الإنتاجي خصوصا.
- ❖ ارتفاع معدلات النمو السكاني دون مراعاة شروط تنظيم النسل التي تسعى وراءها معظم الدول قصد خفض نسبة الانفجار السكاني الذي يهدد بقاء واستقرار الشعوب.
- ❖ زيادة مخرجات النظام التعليمي فيما يخص الإطارات وأصحاب الشهادات في غياب سياسة لاستحداث مناصب شغل إضافية ملائمة لهم.

⁹⁵- إسماعيل عبد الرحمن و حربي محمد موسى عريقات- "مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد (الاقتصاد الكلي)"- دار وائل للنشر - الأردن - طبعة

3-1-2 الأسباب الخارجية: وتتمثل فيما يلي:

❖ الركود الاقتصادي الذي قد يلحق بالعديد من الدول نتيجة الأزمات والاختلالات في الأنظمة الاقتصادية بصفة عامة، والذي يؤدي إلى تراجع مستوى الطلب العالمي وبالتالي انخفاض مستوى الطلب على العمل من قبل المنتجين، الذين يسعون إلى تخفيض حجم التكاليف من خلال تسريح العمال من الحين والآخر.

❖ تراجع الطلب على الأيدي العاملة في عديد من الدول النامية نتيجة ضعف سياسات التوظيف، مما يؤدي إلى هجرة اليد العاملة إلى الخارج للبحث عن العمل وبالتالي حدوث مشكلة البطالة مصدرها الهجرة غير الرسمية وما شابهها من قضايا متعددة.

❖ الإصلاحات الاقتصادية التي طبقتها صندوق النقد الدولي على بعض الدول، وخصوصا النامية منها من أجل إعادة هيكلة النظام الاقتصادي، ولكن هذا يحمل في طياته العديد من الخفيات والتناقضات التي رمت بأثقالها على دول العالم المتخلف، وأغرقت في العديد من المشاكل والأزمات المختلفة أهمها التضخم والبطالة.

3-2- أنواع البطالة: تتمثل فيما يلي⁹⁶:

3-2-1- البطالة الدورية: وهي أهم نوع من أنواع البطالة لكونها ترتبط بالتقلبات الاقتصادية الدورية، إذ ترتفع خلال فترات الركود الاقتصادي عندما ينخفض الطلب الكلي والإنتاج الكلي في الاقتصاد. وتتخفض عادة خلال فترات الانتعاش الاقتصادي عندما يرتفع الطلب الكلي والإنتاج الوطني. وهي البطالة التي يركز عليها التحليل الاقتصادي الكلي وتوجه إليها السياسات النقدية والمالية للحكومة.

3-2-2- البطالة الاحتكاكية: تتميز الحياة البشرية بالحراك الاجتماعي والجغرافي والوظيفي والتطور السريع، فقد أصبح من السهل على الأفراد الانتقال من منطقة جغرافية إلى أخرى. كما أدخلت التكنولوجيا الكثير من الوسائل التي أدت إلى توفير الوقت والانتقال بالعملية الإنتاجية من مرحلة إلى أخرى، كما أن العديد من المهن اختفت وبات من الضروري على أصحابها البحث عن وظائف جديدة، يضاف إلى ذلك كله القادمون الجدد إلى سوق العمل في كل عام، وهؤلاء هم خريجو الجامعات والمعاهد ومراحل التعليم

⁹⁶ - نزار سعد الدين العيسى - مرجع سابق - ص 184

المختلفة. وتسمى الحالة التي يتعطل فيها جزء من القوة العاملة بسبب الانتقال أو البحث بين الوظائف بالبطالة الاحتكاكية، فهي حالة بطالة مؤقتة بسبب تطورات ظروف العمل⁹⁷.

ولعل السمة الأساسية للبطالة الاحتكاكية أنها مؤقتة وأن الشخص يترك وظيفة ما ليجد أفضل منها، والأصل أن يجد ذلك، وأن الاحتكاك في سوق العمل لا بد وأن يسمح بوجود الوظيفة الأساسية. وبما أن هذا النوع من البطالة يرتبط ارتباطاً مباشراً مع حرية العمال بالتحرك والانتقال من عمل إلى آخر أو من منطقة إلى أخرى، فإن تخفيض معدلات البطالة الاحتكاكية أو القضاء عليها يعني بالتأكيد تقييد هذه الحرية التي تعتبر إحدى دعائم المجتمع الديمقراطي.⁹⁸

3-2-3- البطالة الهيكلية: تعرف البطالة الهيكلية على أنها حالة تعطل في أجزاء من القوة العاملة بسبب تطورات تؤدي إلى اختلاف متطلبات هيكل الاقتصاد القومي عن طبيعة ونوع العمالة المتوفرة. وتقترب إلى حد ما فكرة هذه الأخيرة من البطالة الاحتكاكية في كون تطور وسائل الإنتاج وتقدمها قد يؤدي إلى الاستغناء عن بعض أفراد القوة العاملة. غير أن الفصل بينهما يظهر كون أن البطالة الاحتكاكية مؤقتة لاشتغال الأفراد في البحث عن عمل والانتقال من وظيفة إلى أخرى بما في ذلك إمكانية التأهيل للوظائف الأخرى. أما فيما يخص البطالة الهيكلية فالوضع مختلف، حيث تجد شريحة من الموظفين أن إمكانياتهم ومؤهلاتهم لم تعد مناسبة للمجتمع بسبب تغير هيكل الاقتصاد ككل، مما يجعل من التعطل أمراً طويلاً المدى نسبياً، هذا إذا ما اختاروا إعادة التأهيل والتأقلم مع الوضع الجديد.

3-2-4- البطالة الموسمية: هذا النوع من البطالة غالباً ما يكون رهن الأحوال المناخية والعادات الاجتماعية، حيث يتعطل الكثير من العمال خلال جزء من السنة بسبب الأحوال الجوية وغيرها من العوامل. ويمكن تفادي هذا النوع من البطالة بانخراط العمال أو تدريبهم على أعمال أخرى يمكن مزاولتها بعد انتهاء الموسم الإنتاجي للسلعة التي يشتغلون فيها أساساً⁹⁹.

3-2-5- البطالة المقنعة: تعرف على أنها حالة التحاق بعض الأشخاص بوظائف معينة يتقاضون عليها أجوراً، في حين أن إسهامهم في إنتاجية العمل لا يكاد يذكر، فالاستغناء عنهم لا يؤثر بأي حال

⁹⁷ - خالد واصف الوزني و أحمد حسين الرفاعي - مرجع سابق - ص 268

⁹⁸ - نزار سعد الدين العيسى - مرجع سابق - ص 185-

⁹⁹ - خالد واصف الوزني و أحمد حسين الرفاعي - مرجع سابق - ص 268-269

على حجم الإنتاج. إذن فهي عمالة يمكن سحبها من مواقع الإنتاج دون تأثير الكمية المنتجة، وينتشر مثل هذا النوع من البطالة في الدول ذات الحجم السكاني الكبير والجهاز الحكومي الضخم بحيث يستخدم التشغيل هنا لحل مشكلة البطالة في المجتمع.

تؤثر السياسة النقدية على الطلب الكلي وتعمل على توجيهه أوقات التضخم. وكذلك تؤثر على إجمالي النفقات عن طريق ترشيد الائتمان وضبط معدلات التوسع النقدي لتحقيق استقرار هذا الأخير وإصلاح خلل الهياكل التمويلية اعتمادا على تحرير أسعار الفائدة واستخدام حدود عليا للائتمان والحد من الإصدار النقدي الجديد الذي يهدف إلى رفع معدلات الادخار وتخفيض معدلات التضخم. وهذا بالاعتماد على أدوات السياسة النقدية مثل سياسة السوق المفتوحة و تخفيض العملة... الخ، والهدف من هذا الإجراء هو " جعل السلع المستوردة أكثر تكلفة، بالمقابل تكون السلع المنتجة والقابلة للتداول على مستوى السوق الدولي أكثر منافسة عند التصدير. وبالتالي الرفع من ربحية القطاعات المصدرة مما يؤدي إلى تحويل عفوي لوسائل الإنتاج نحو قطاعات مصدرة على حساب قطاعات إنتاج السلع غير القابلة للتداول على مستوى السوق الدولي .

زيادة الطلب على الائتمان من قبل المستثمرين ومن ثم زيادة التوظيف من أجل استخدام كافة عناصر الإنتاج بما فيها العمل لزيادة الإنتاج وسد الفجوة بين العرض والطلب على السلع الإنتاجية. ومن ناحية أخرى فإن ارتفاع سعر الفائدة قد يؤثر سلبا على خلق استثمارات جديدة ومنه فرص عمل جديدة ، على أن تحرير هذه الأسعار المرتبطة بحرية البنوك في منح الائتمان من الممكن أن تعمل مرة أخرى على زيادة معدلات التوظيف وبالتالي التقليل من البطالة، بالنظر إلى التوقعات المتفائلة لرجال الأعمال في ظل تحرير أسعار السلع والخدمات، وتوقع زيادتها نظرا للفجوة بين العرض والطلب السلعي .

كما أن لجوء الحكومة للاقتراض من سوق النقد المحلي مثل طرح أدونات الخزينة، سوف يؤدي إلى إجماع المستثمرين وأصحاب المدخرات على استثمار أموالهم في مشاريع استثمارية جديدة وسوف يفضلون شراء هذه الأدونات نظرا لأن الربح مضمون ومعفي عائده من الضريبة. وبالتالي تتحول المدخرات لتمويل الاستهلاك الجاري للدولة مما يعني مزاحمة القطاع الخاص في الحصول على التمويل اللازم لاستثماراته. كما أن ارتباط سعر الصرف بأسعار فائدة مرتفعة من شأنه أن يشجع على تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل مما يرفع حجم الودائع بالعملة الصعبة لدى البنوك المحلية، وكذلك يرتفع حجم

الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الاقتصاد المحلي لأي دولة. وقد ينتج عن هذه الحرية في حركة رؤوس الأموال في ظل ثبات نسبي في أسعار الصرف إلى زيادة التوظيف ونقص معدلات البطالة. وتجدر الإشارة إلى أن أسعار الفائدة التي كانت تحددها الدولة (إداريا) وأسعار الصرف المقومة بأكثر من قيمتها تعتبر من بين العوامل المؤثرة قبل الإصلاحات في تسرب رؤوس الأموال للخارج، بسبب انخفاض العائد الناتج عنها في الداخل مقارنة بالخارج. وبالتالي فإن سياسة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي كان لها أثر كبير في زيادة معدلات البطالة من هذا المنظور.

المطلب الثاني: دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي.

يشير التوازن الخارجي إلى تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات¹⁰⁰ الذي يعرف بأنه سجل محاسبي منتظم لكافة العمليات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين في دولة ما وغير المقيمين في دورة زمنية معينة عادة ما تكون واحدة¹⁰¹، حيث تستخدم السياسة النقدية لعلاج اختلال ميزان المدفوعات و العودة به إلى حالة التوازن عن طرق تغيير كل من المعروض النقدي و سعر الصرف.

1. استخدام المعروض النقدي:

يمكن أن نحدد تطورات المنهج النقدي في علاج خلل ميزان المدفوعات¹⁰². لقد تطور المنهج النقدي لميزان المدفوعات و تحديد سعر الصرف منذ نهاية الستينات على أيدي كل من **Robert Mundell** و **Harry Johnson**. ويعد هذا المنهج امتدادا طبيعيا لمدرسة النقديين التي نشأت في جامعة شيكاغو، و يرى مناصروا المنهج النقدي المعاصر أن الخلل و التوازن في ميزان المدفوعات لأي دولة يجد أساسه في العلاقة بين العرض و الطلب على النقود في هذه الدولة.

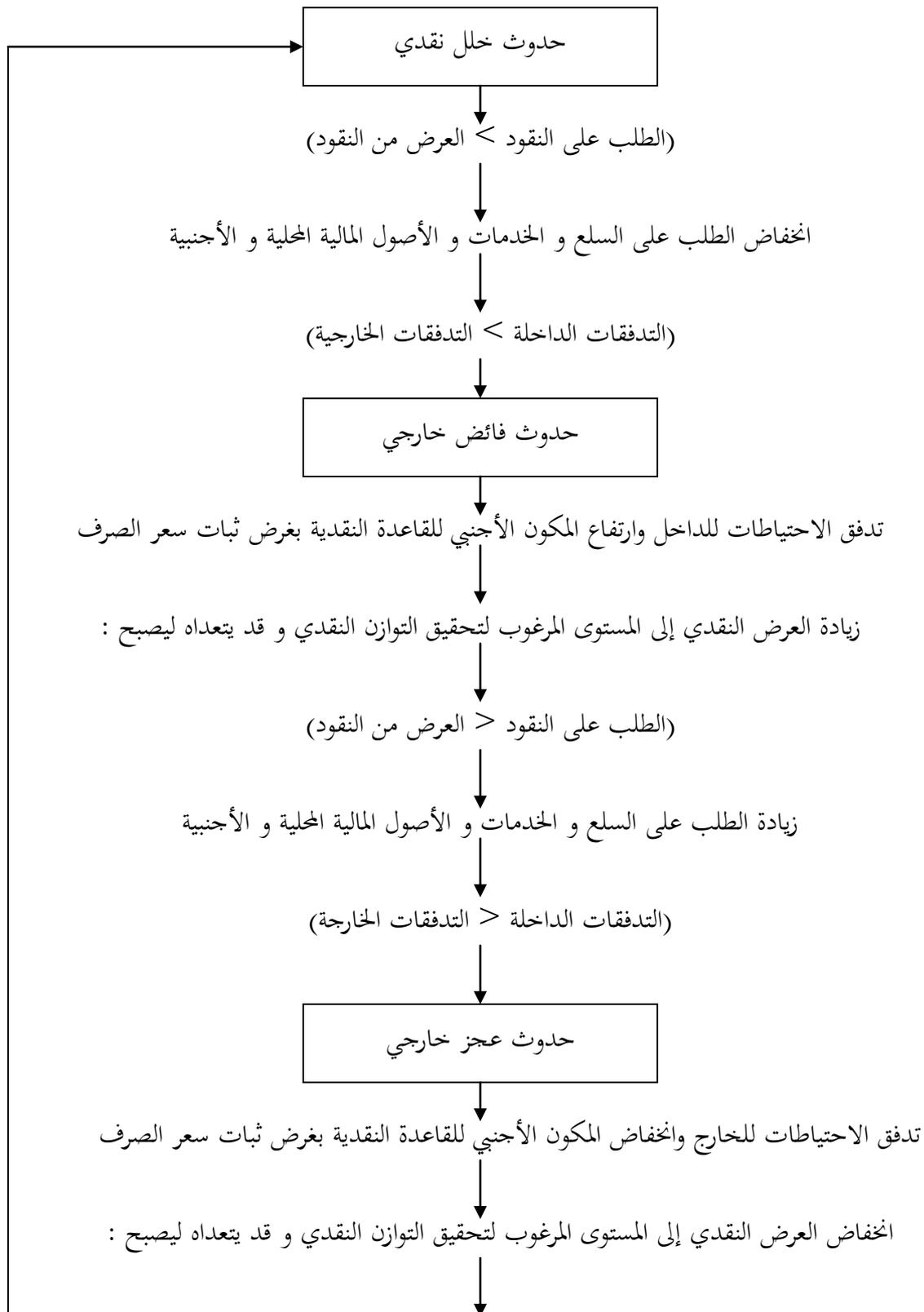
و يرى النقديون أن ميزان المدفوعات يعتبر أساسا ظاهرة نقدية، و يركزون في التحليل على آثار التغيير في الطلب على النقود و عرض النقود على التغيير في صافي الأصول الأجنبية المملوكة للدولة (التغيير في الاحتياطات الأجنبية) و ذلك باعتبار أن التغيير في هذه الاحتياطات يمثل النتيجة النهائية لموقف ميزان المدفوعات ككل، و يمكن تلخيص وجهة نظر النقديين في آلية العلاقة بين التوازن النقدي و التوازن الخارجي في الشكل التالي:

¹⁰⁰ - عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص: 203.

¹⁰¹ - M Bye De Bernis ,relations économiques international ,Ed Dalloz ,Paris 1987 ,édition , 82

¹⁰² -عادل المهدي، مرجع سبق ذكره ، ص : 157-162.

المخطط رقم (2): آلية العلاقة بين التوازن النقدي و التوازن الخارجي.



المصدر: عادل المهدي، العلاقات الدولية، جهاز نشر و توزيع الكتاب الجامعي، كلية التجارة، جامعة حلوان، القاهرة، 2002-

2003، ص: 161.

ويوضح الشكل السابق أن التوازن الخارجي يتأرجح بين الفائض والعجز استناداً إلى الخلل والتوازن النقدي، فالزيادة في الطلب على النقود عن العرض تؤدي في النهاية إلى حدوث فائض خارجي مرجعه انخفاض الطلب على السلع والخدمات و الأصول المالية المحلية والأجنبية، ويؤثر الفائض الخارجي بدوره على زيادة العرض النقدي من خلال تدفق الاحتياطيات الأجنبية إلى الداخل وهي جزء من القاعدة النقدية.

ويختلف تحليل المنهج النقدي في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة عنه في ظل أسعار الصرف الحرة أو المرنة.

فإذا كان ميزان المدفوعات في حالة عجز فإنه يجب إتباع سياسة نقدية انكماشية والعمل على تخفيض المعروض النقدي، ويتم ذلك برفع سعر الخصم أو دخول عمليات السوق المفتوحة أو وضع سوق للائتمان وغيرها، ويحدث هذا أثراً إيجابياً على ميزان المدفوعات من عدة نواحي نذكر منها:

تخفيض مستوى الأسعار يعني أن تصبح منتجات الدولة أرخص نسبياً في الأسواق الخارجية فيزيد الطلب عليها، وفي المقابل تصبح السلع المستوردة مرتفعة السعر فيقل الطلب عليها، وبالتالي فالنتيجة زيادة الصادرات وانخفاض الواردات.

تخفيض القوة الشرائية والسيولة في الدولة يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع المحلية والأجنبية ومع تخفيض الاتفاق الكلي نقل الواردات حيث يتوقف ذلك على الميل الحدي للاستيراد.

رفع سعر الفائدة على الأوراق المالية يجذب رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدولة التي تقوم بذلك للاستفادة من سعر الفائدة المرتفع و تدفق رؤوس الأموال الأجنبية و يساعد ذلك على تخفيض العجز في ميزان المدفوعات.

2- استخدام سعر الصرف في التأثير على ميزان المدفوعات:

إن اتجاه السلطات الاقتصادية إلى خلق سياسة نقدية تستطيع تحقيق الأهداف المتعلقة بالاقتصاد الداخلي يتطلب أحد خيارين¹⁰³:

¹⁰³ -محمود مناع عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص: 76.

- الأول: فرض قيود على أسواق المال و المحافظة على سعر صرف ثابت.
 - الثاني: اختيار نظام سعر الصرف المرن مع تحرير أسواق رأس المال.
- الجدول التالي يوضح فاعلية السياسة النقدية حسب نظام سعر الصرف

جدول رقم (3) : نظام سعر الصرف و فاعلية السياسة النقدية.

نظام سعر الصرف	خصائص الاقتصاد	فاعلية السياسة النقدية
الثابت	- حرية انتقال رؤوس الأموال. - ارتفاع قيمة السلع التي يتم الاتجار فيها دوليا (ارتفاع حجم التجارة الدولية).	تصبح السياسة النقدية غير فعالة، وعادة ما يتساوى معدل الفائدة مع المعدلات الدولية.
الثابت	- عدم حرية انتقال رؤوس الأموال. - ارتفاع قيمة السلع التي لا يتم الاتجار فيها دوليا (انخفاض حجم التجارة الدولية).	تؤدي السياسة النقدية دورا فعالا في التأثير على الطلب الكلي.
المرن	- حرية انتقال رؤوس الأموال. - ارتفاع قيمة السلع التي يتم الاتجار فيها دوليا.	تتسم السياسة النقدية بالفعالية (وإمكانية امتصاص الصدمات الخارجية).
المرن	- عدم حرية انتقال رؤوس الأموال. - ارتفاع قيمة السلع التي لا يتم الاتجار فيها دوليا.	السياسة النقدية تصبح فعالة من خلال تغيرات أسعار الفائدة و سعر الصرف.

المصدر: محمود مناع عبد الرحمان، الآثار الاقتصادية الكلية للسياسة النقدية في ظل إتباع برامج التكيف و علاقتها بالركود الاقتصادي مع إشارة خاصة للاقتصاد المصري، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في اقتصاديات التجارة الخارجية، قسم التجارة الخارجية، كلية التجارة و إدارة الأعمال، جامعة حلوان، القاهرة، (غ م)، 2004، ص: 79.

فيما يتعلق بأهمية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت نجد عدم قدرة السلطات النقدية في ظل هذا النظام على بناء سياسة نقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي على المستوى الحقيقي نظرا لافتقار

السلطات الاقتصادية القدرة على السيطرة - في ظل حرية تدفقات رؤوس الأموال - على المتغيرات النقدية وارتفاع درجة حساسية الاقتصاد للصدمات الخارجية.

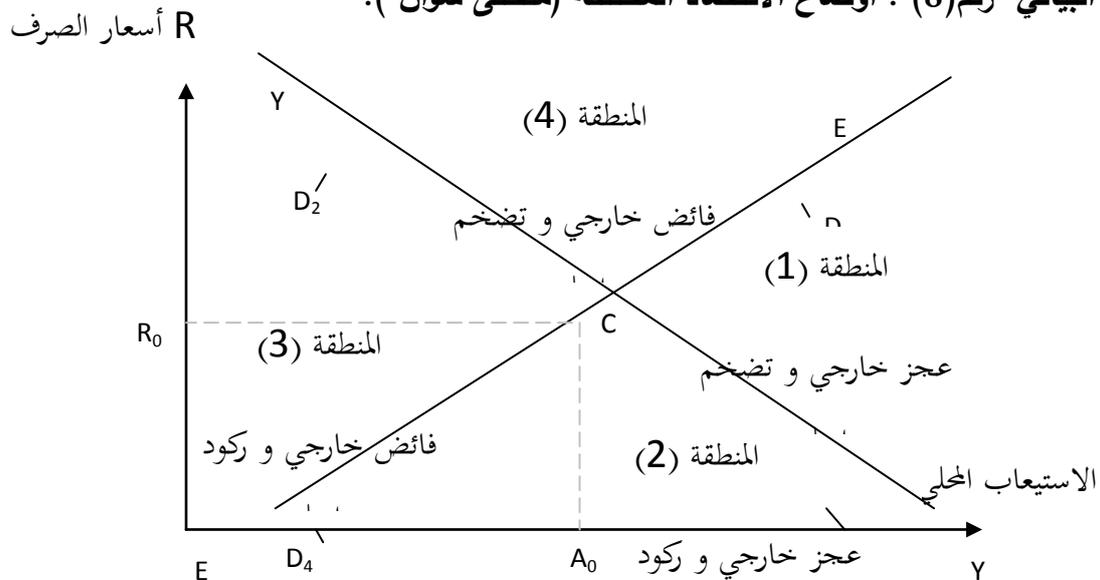
ولذات لأثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات: ففي حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات، فتلجأ الدولة لتخفيض قيمة عملتها الخارجية أي رفع سعر الصرف الأجنبي، و يؤدي هذا الإجراء إلى زيادة الصادرات و تقليل الواردات، إلا أنه لكي تحدث هذه السياسة آثارها المرجوة لابد من توافر مجموعة من الشروط:

- بالنسبة للصادرات: فيجب أن يكون العرض المحلي لسلع التصدير مرنا، و أن يكون الطلب الخارجي على صادرات الدولة مرنا.
- بالنسبة للواردات: أن يكون الطلب المحلي على الواردات السلعية مرنا و أن يتمتع عرض الواردات بالمرونة الكافية.

المطلب الثالث : الأوضاع التوازنية المختلفة ودور السياسة النقدية

رأينا سابقا دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي ثم دورها في تحقيق التوازن الخارجي، و الواقع أن الاقتصاد يمكن أن يعرف أوضاعا مختلفة يمكن أن نحددها من خلال الشكل التالي:

شكل البياني رقم (8) : أوضاع الاقتصاد المختلفة (منحنى سوان*).



المصدر: عادل المهدي، مرجع سبق ذكره، ص: 208.

نلاحظ من الشكل السابق ما يلي:

- يقيس المحور الأفقي مقدار الاستيعاب المحلي أو بمعنى آخر إجمالي الإنفاق المحلي.
- يقيس المحور الرأسي سعر الصرف.
- يوضح المنحنى EE المستويات المختلفة من التوازن الخارجي، و كل نقطة تقع عليه تعني وجود توازن خارجي في ظل مستوى معين من سعر الصرف و الاستيعاب المحلي، و أي نقطة على يمينه تعني وجود عجز و على يساره تعني وجود فائض. و هنا علاقة طردية بين سعر الصرف و الاستيعاب المحلي.
- و يوضح المنحنى YY أوضاع التوازن الداخلي، فأى نقطة تقع عليه تعني وجود حالة من التوازن الداخلي، و أي نقطة تقع على يمينه تعني وجود تضخم، و على يساره تعني وجود بطالة و هنا علاقة عكسية بين سعر الصرف و الاستيعاب المحلي.
- عند تقاطع المنحنيين هناك توازن داخلي و توازن خارجي معا.
- * : يسمى الشكل منحنى سوان نسبة إلى الاقتصادي الأسترالي **Trevor Swan** العلاقة بين حالات التوازن و الخلل الداخلي و الخارجي و بالتالي فإن أي اقتصاد يمكن أن تعرف الحالات التالية:

- ◀ المنطقة 1: عجز خارجي و تضخم داخلي.
- ◀ المنطقة 2: عجز خارجي و ركود داخلي.
- ◀ المنطقة 3: فائض خارجي و ركود داخلي.
- ◀ المنطقة 4: فائض خارجي و تضخم داخلي.
- ◀ توازن داخلي و عجز خارجي عند D_1 .
- ◀ توازن داخلي و فائض خارجي عند D_2 .
- ◀ توازن خارجي و تضخم داخلي عند D_3 .
- ◀ توازن خارجي و ركود داخلي عند D_4 .

وانطلاقاً من الشكل السابق فإن التوازن الداخلي مع التوازن الخارجي يكون في النقطة " C " في الشكل عندما يكون الاستيعاب A_0 و الأسعار النسبية P_0 و في الحالات الباقية يكون الاقتصاد في حالة اختلال.

خاتمة الفصل الأول :

- إن مصطلح السياسة النقدية مركب من كلمتين الأول سياسة وتعني التدبير و الثاني يعني النقود فتعددت تعاريف السياسة النقدية إلا أن التعريف الشامل لها هو أنها مجموعة من الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطة النقدية للتأثير على حجم المعروض النقدي سواءا بالزيادة أو بالنقصان ، لذا يجب أن يضمن كل تعريف للسياسة النقدية مجموعة من العناصر حتى يكون تعريف شامل وكامل لها .

-ترمي السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف والتي تسمى بالأهداف النهائية منها استقرار مستوى الاسعار ، معدل نمو اقتصادي ، التوظيف الكامل و تحقيق توازن في ميزان المدفوعات أي لها دور في تحقيق التوازن الاقتصادي الداخلي والتوازن الاقتصادي الخارجي ،في سبيل تحقيق هذه الأهداف يستعمل البنك المركزي مجموعة من الأدوات منها المباشرة و الغير مباشرة التي تؤثر على بعض المتغيرات والمؤشرات تسمى بالأهداف الوسيطة في إطار إستراتيجية شاملة .

- يتحكم البنك المركزي باعتباره المسؤول الأول عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية في العرض النقدي من خلال استخدامه مجموعة من الأدوات الملائمة لتحقيق الأهداف المسطرة ، تتوزع هذه الأدوات إلى الأدوات المباشرة والأدوات الغير المباشرة ومن أجل تحقيق أهداف الساسة النقدية يجب التنسيق بين السياسات الأخر وخاصة السياسة المالية ، و ينصح الاقتصاديون بالاستخدام المزدوج لمهما معا .

- تعتبر السياسة النقدية أداة لمراقبة العرض النقدي ، فعند الكلاسيك ، وبما أنها تعتبر النقود حيادية فلا جدوى للحديث عن السياسة النقدية وفعاليتها ، أما المدرسة الكينزية فالسياسة النقدية غير حيادية ، حيث يلعب معدل الفائدة دور مهم في انتقال أثر السياسة النقدية إلى المتغيرات الحقيقية ، أما بخصوص المدرسة النقديين بقيادة فريدمان فقد اعتبروا النقد أصل من أصول الثروة الأكثر السيولة وان الطلب عليها يخضع ليس بحسب الأسعار .

- ان للسياسة النقدية دور في تحقيق التوازن الداخلي من خلال تحقيق التوظيف الكامل للموارد الاقتصادية المتاحة و المحافظة على استقرار الأسعار المحلية محاربة التضخم و البطالة وتحقيق التوازن الخارجي من خلال إحداث التوازن في ميزان المدفوعات ، حيث تستخدم السياسة النقدية لعلاج اختلال ميزان المدفوعات و العودة به إلى حالة التوازن عن طرق تغيير كل من المعروض النقدي و سعر الصرف.

الفصل الثاني

فعالية السياسة النقدية

مقدمة الفصل

احتلت السياسة النقدية صدارة السياسة الاقتصادية الكلية بتشكيلها مجال خصب يعتمد عليه في رسم أهدافها وتحقيق الاستقرار الاقتصادي ، فمرت بعدت مراحل من حيث درجة تأثيرها على النشاط الاقتصادي وفعالية هذا التأثير ، وبالتالي اختلف موقعها من حيث الأهمية في هيكل السياسة الاقتصادية الكلية ، فاحتلت في القرن التاسع عشر مكانة الصدارة ، فكانت الأداة الوحيدة المعترف بها كمحدد للسياسة الاقتصادية والوسيلة الفعالة لتحقيق الانتعاش الاقتصادي ، ثم جاء "كينز" في القرن العشرين ليؤكد أن السياسة المالية هي الأكثر فعالية، واسترجعت السياسة النقدية مكانتها في الخمسينات من القرن العشرين على يد " فريدمان" ، وازداد الاهتمام بالسياسة النقدية في الفكر الاقتصادي المعاصر خاصة أثناء الأزمات النقدية وعدم الاستقرار الاقتصادي الذي شهدته معظم دول العالم خاصة الدول النامية في القرن الماضي.

نظرا لاهمية موضوع فعالية السياسة النقدية ، نحاول التطرق الى الجانب النظري لفعالية السياسة النقدية من خلال ثلاث مباحث :

المبحث الأول : ماهية فعالية السياسة النقدية

المبحث الثاني : فعالية السياسة النقدية في مختلف المدارس الاقتصادية

المبحث الثالث : فعالية السياسة النقدية في مختلف الأنظمة الاقتصادية

المبحث الأول : ماهية فعالية السياسة النقدية :

تعتبر السياسة النقدية من أهم الأدوات التي تقف وراء نجاح أو فشل السياسة الاقتصادية لأي بلد لذا تقييم فعالية السياسة النقدية يعتبر أمراً مهماً من أجل إعادة النظر في إصلاح هذه الأداة خاصة في ظل الأزمات المالية الاقتصادية التي أصبحت تشهدها دول العالم .

المطلب الأول : مفهوم فعالية السياسة النقدية : تعني فعالية السياسة النقدية مدى قدرتها في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي بغية تحقيق الأهداف التي تسعى إليها السلطة النقدية ، وينصرف مفهومها إلى بحث الكيفية التي تستطيع السلطة النقدية (البنك المركزي) التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي بغية الوصول إلى أهداف معينة ودرجة هذا التأثير ¹ .

إن مفهوم فعالية السياسة النقدية يضيق ويتسع حسب ما تشمله كيفية الوصول إلى الهدف ، فيركز المفهوم الضيق للفعالية على فاعلية وسائل انتقال السياسة النقدية ومدى إمكانية استخدام هذه الأدوات لمعالجة الأوضاع الاقتصادية والنقدية غير المرغوب فيها ² ، أي بمعنى أن الفعالية بهذا المفهوم لا ترتبط بكيفية استخدام هذه الأدوات و إنما ترتبط بمدى إمكانية تحقيق النتائج المتوقعة من هذا الاستخدام لمعالجة الأوضاع الاقتصادية والنقدية غير المرغوب فيها .

ويعني المفهوم الواسع للفعالية مدى التنسيق والملائمة بين استخدام انتقال السياسة من جهة ، وبين استخدام أدوات أو وسائل السياسة الاقتصادية الأخرى من جهة ثانية بغية تجنب الإجراءات والتدابير المتعارضة التي يمكن أن تنجم عن وضعية عدم التنسيق والملائمة بين هذه السياسات فيما بينها .

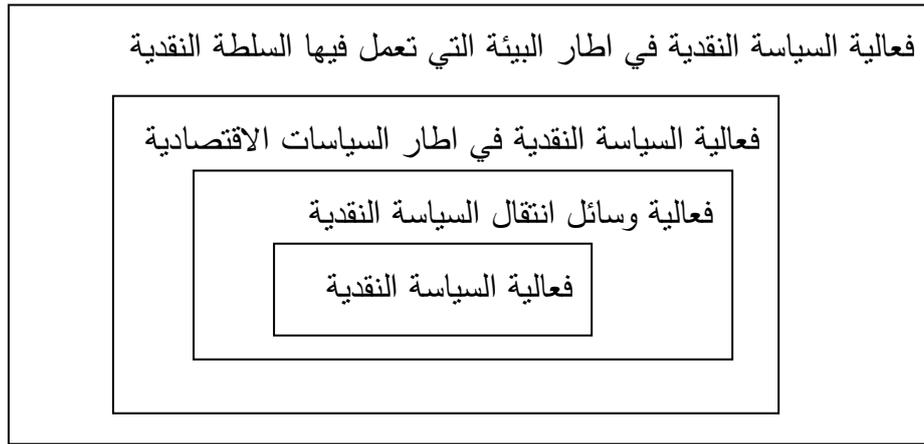
نلاحظ أن المفهوم الواسع اتسع أكثر ليشمل المفهوم الضيق إلى جانب مدى أهمية السياسة النقدية في إطار السياسة الاقتصادية العامة أي مكانتها بين السياسات الأخرى و ليشمل كذلك البيئة التي تعمل فيها السلطة النقدية في رسم و تنفيذ السياسة النقدية من خلال المعروض النقدي ومن تم على النشاط الاقتصادي و كما يشمل المفهوم الأوسع للفعالية على إجراءات السياسة النقدية التي تثير مشكلة الفجوات أو التباطؤ الزمنية مما يؤدي إلى تحقيق أهدافها وكذلك يشمل مدى تجاوب المؤسسات المالية مع البنك

¹- د عبد الحميد عبد المطلب ، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي ، مجموعة النيل العربية ، الطبعة الأولى ، القاهرة 2003،

²- د ناظم محمد نوري الشمري ، النقود والمصاريف والنظريات النقدية ، دار زهران للنشر ، الطبعة الأولى، عمان ، 1999، ص 435

المركزي في تحقيق استقرار الأسعار إلى جانب مدى استقلالية البنك المركزي وأثارها على فعالية السياسة النقدية ومدى توفر المعلومات الكافية عن سلوك الوحدات الاقتصادية والنقدية الرئيسية (القطاع الإنتاجي ، الحكومة ، قطاع العائلات ، القطاع المالي والقطاع الخارجي) حتى تتمكن السلطة النقدية من اتخاذ قرارات سليمة تؤدي إلى بلوغ الهدف المسطر كما يرتبط المفهوم الواسع بمدى تواجد أسواق نقدية ومالية منتظمة وجهاز مصرفي قوي .

مخطط رقم 03 توضيحي لإطار فعالية السياسة النقدية



المصدر: د ناظم محمد نوري الشمري ، النقود والمصاريف والنظريات النقدية ،، دار زهران للنشر ، الطبعة الاولى،عمان ، 1999، ص 435 ،

المطلب الثاني : إستراتيجية البنك المركزي في تحقيق فعالية السياسة النقدية :

1- الأطار المفاهيمي للبنك المركزي : للبنك المركزي اهمية كبيرة للنظام المصرفي لأي دولة لهذا قبل التطرق الى استراتيجيته في تحقيق فعالية السياسة النقدية ، نتطرق اولاً الى مفهومه واهم خصائصه ووظائفه .

1-1-تعريف البنك المركزي :البنك المركزي هو مؤسسة تقع في قمة النظام المصرفي لضمان سير القوانين والإشراف على الكتلة النقدية³ وهو منشأة مصرفية غير ربحية تهدف إلى دعم النظام النقدي والاقتصادي في الدولة فهو بنك ، يتعامل في الائتمان ، شأنه في ذلك شأن البنوك الأخرى ، و لكنه

³ Fredic mishkin christian Bordes ,pierre -cyillen tontcoeur ,dominique lacoue labarthe , xavier tagot ,la banque et marché financières , 9eme , édition pearson France 2010 , p503

يختلف عنها من حيث ملكيته و من حيث أهدافه و من حيث طبيعة العمليات التي يقوم بها ، و بالتالي من حيث طبيعة المتعاملين معه⁴.

فمن حيث الملكية ، نجد أن البنوك المركزية لا تكون عادة مملوكة بالكامل ملكية خاصة ، فهي قد تكون ملكا كاملا للحكومة ، أو قد تأخذ شكل شركات مساهمة تمثل الحكومة جزءا كبيرا من أسهمها ضمانا للسيطرة عليها و حسن توجيهها ، أو قد تكون على شكل هيئات عامة تملكها المؤسسات النقدية في المجتمع . و مهما يكن الشكل الذي تأخذه البنوك المركزية في المجتمعات المختلفة ، فإنه من الضروري أن تكون الحكومة ممثلة في إدارتها تمثيلا كافيا ، يضمن إمكانية رسم سياستها و توجيهها و التوفيق بينها و بين سياسة الحكومة ، لتحقيق الصالح العام .

أما من حيث أهداف البنك المركزي فهو يختلف عن بقية البنوك الأخرى من حيث أنه لا يسعى إلى تحقيق ربح في معاملاته . و بصفة عامة يمكن القول أن البنك المركزي يسعى إلى تحقيق أهداف قومية، تتمثل في مايلي⁵:

- ✓ استقرار الأسعار والتحكم في معدلات التضخم .
- ✓ الحفاظ على الاستقرار النقدي .
- ✓ الحفاظ على القدرة الشرائية للعملة المحلية .
- ✓ الحفاظ على استقرار سعر صرف العملة المحلية مقارنة بالعملات الأخرى .
- ✓ كفاءة نظام الدفع المعتمد عليه لتوجيه الخدمات البنكية .

بصفة أساسية في مد الأسواق بالنقود التي تتناسب مع احتياجاتها ، و السيطرة على كميتها و التأثير عليها ، كما يعمل على التنسيق بين البنوك المختلفة و تسوية ما ينشأ عن التعامل بينها من حقوق و التزامات ، كما يقوم بدور البنك بالنسبة لها ، فيتلقى منها الودائع و يمنحها القروض .

1-2- وظائف البنك المركزي : يقوم البنك المركزي بوظائف أساسية لعل أهمها أنه أولا: بنك

الإصدار، فهو يحتكر الإصدار النقدي، ثانيا: أنه بنك الحكومة ومستشارها الاقتصادي، ثالثا: البنك المركزي هو بنك البنوك أو المقرض الأخير، رابعا: البنك المركزي هو المشرف على السياسة النقدية.⁶

1-2-1- بنك الإصدار: إصدار النقود أيًا كان نوعها، نقود كتابية (نقود ودائع) أو نقود قانونية، ما هو في الواقع إلا تعبيراً عن القدرة على تحويل بعض الأصول (حقيقية- شبه نقدية أو نقدية من نوع مغاير)،

⁴- أ. منصور زين ' استقلالية البنك المركزي و أثرها على فعالية السياسة النقدية ، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات

الاقتصادية - واقع و تحديات، جامعة شلف ، يومي 14 و 15 ديسمبر 2004

⁵-Haward davies bovid green , banking on the futur , the fall and rix of central banking prencenton , university press ,America ,2010,p 15

⁶ - عبد الرحمن يسري أحمد- "اقتصاديات النقود والبنوك"- الدار الجامعية للنشر - الإسكندرية- طبعة 2003 - ص62

إلى وحدات نقد أي أدوات تداول ودفع خاصة مصدرها.⁷ فإصدار النقود القانونية هو نتيجة حصول البنك المركزي على أصول متعددة (حقيقية أو نقدية) والتي " ينقدها " أي يصبغها بصبغة النقود المحلية عن طريق إصدار وحدات نقد تقابلها، ويترتب على ذلك زيادة حجم النقود القانونية المتداولة.

وأهمية وظيفة الإصدار لا تكمن فقط في السيطرة على حجم النقود القانونية المتداولة، أو الجزء الأكبر منها، وإنما ترتبط بأهمية حجم هذا النوع من النقود على مدى قدرة البنوك التجارية على خلق نقود الودائع. ويقوم أسلوب سياسة الإصدار على أساس تحرير إصدار النقود الورقية من قيد الغطاء الذهبي سواء تعلق الأمر بتغطية كاملة أو حتى بتغطية جزئية. والفكرة الرئيسية هنا ترجع إلى أن قيمة النقود لا تتوقف على مقدار ما تتمتع به من غطاء ذهبي وإنما على العلاقة ما بين الحجم الكلي للنقود في المجتمع والمقدار الكلي للسلع والخدمات الموجودة فيه في لحظة معينة. وبناء على ذلك فإن مهمة البنك المركزي هي أن يوفر للمجتمع الحجم الأمثل من النقود، والذي يحتاجه الاقتصاد الوطني لتمويل وجوه نشاطاته المختلفة، وأن يتجنب الإصدار الزائد عن هذا الحجم وأيضا الإصدار الناقص عنه.

1-2-2- البنك المركزي بنك الحكومة: ولا يقصد بذلك ملكية الحكومة للبنك المركزي، إذ يقوم البنك المركزي بهذا الدور حتى في تلك الدول التي يكون فيها البنك المركزي مملوكا ملكية خاصة. وهو بهذا الوصف يعتبر أداة الحكومة في تنفيذ سياستها النقدية، ولا يعني هذا تحوّل البنك المركزي إلى إدارة حكومية، بل يظل له نوع من الإستقلال في إدارته من خلال قيامه بتنفيذ سياسة الحكومة. وفي هذا المجال يقوم البنك المركزي بوظائف متعددة أهمها ما يلي⁸ :

- ❖ الإحتفاظ بحسابات الحكومة، إذ تودع الحكومة حصيلة إيراداتها في حسابات خاصة لدى البنك، كما تقوم بتحرير شيكات على هذه الحسابات عندما تريد القيام بنفقاتها المتعددة.
- ❖ يتولى البنك المركزي مهمة إصدار القروض العامة نيابة عن الحكومة، ويسهر بذلك على تنظيم القروض والإشراف على الإكتتاب فيها، كما يقوم بخدمة هذه القروض أي دفع الفوائد عنها وأقساط استهلاكها عندما يحين أجلها.

7 - زينب عوض الله و أسامة محمد الفولي - "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي" - منشورات الحلبي الحقوقية - لبنان - طبعة 2003 - ص 141.

⁸ زينب عوض الله و أسامة محمد الفولي - نفس المرجع السابق (طبعة 2003) - ص 145-146.

- ❖ يقوم البنك المركزي بتقديم القروض المباشرة للحكومة لمواجهة عجز الميزانية.
- ❖ يقوم البنك المركزي بإبداء النصح والمشورة للحكومة فيما يتعلق بالسياسات الواجب إتباعها لمواجهة الظروف المختلفة.
- ❖ بجانب ذلك يقوم البنك المركزي بعدد من الوظائف لصالح الحكومة وأهمها ما يتعلق بحفظ احتياطي الدولة من الرصيد المعدني الذهبي، وذلك بالإضافة إلى الجزء الأكبر من الإحتياطي النقدي الأجنبي في دول كثيرة، وما يختص بمنح الحكومة ما يلزمها من نقد أجنبي لمواجهة مدفوعاتها الخارجية أو لشراء ما تحتاجه من سلع من الخارج أو لغير ذلك من المدفوعات.

1-2-3- البنك المركزي بنك البنوك: فهو البنك الذي تتعامل معه البنوك بصفة عامة والبنوك التجارية بصفة خاصة⁹، فهو إذن يحتل أهمية خاصة بالنسبة للبنوك التجارية، فهي تلتزم بإيداع نسبة معينة من أموالها السائلة لديه، كما تلجأ إليه عند حاجتها إلى النقود القانونية، وهو الذي ينظم تسوية الإلتزامات التي تنشأ بين البنوك التجارية المختلفة (عمليات المقاصة)¹⁰.

- ❖ الإحتفاظ بودائع البنوك التجارية، حيث جرى العمل على أن تحتفظ البنوك التجارية لدى البنك المركزي بجزء من أرصدها النقدية السائلة وهذا الجزء يتم تحديده إما عن طريق العرف أو عن طريق القانون.

- ❖ إقراض البنوك التجارية، والمقصود بهذه الوظيفة هو وقوف البنك المركزي مستعداً على الدوام لمد يد العون للسوق الإئتماني في حالات الضيق المالي أو عند الضرورة بوضعه ما يلزم من الأرصدة النقدية الحاضرة تحت تصرف البنوك التجارية.

- ❖ تسوية عمليات المقاصة بين البنوك، والمقاصة هي أسلوب خاص لتسوية الديون ما بين طرفين كل منهما مدين للآخر ودائن له في الوقت ذاته بحيث يدفع الطرف المدين بالمبلغ الأكبر إلى الطرف الآخر الفرق ما بين مبلغ الدينين فحسب. وفي هذا المجال يقوم البنك المركزي بالإشراف على عمليات المقاصة بين البنوك، أي تصفية الشيكات التي تتلقاها البنوك من عملائها بقصد تحصيلها لحسابهم من البنوك الأخرى والقيام بتسوية الأرصدة المتخلفة عن هذه العملية بطريق نقل الحساب على دفاتره بين حسابات البنوك.

⁹ - د. عبد الرحمن يسري أحمد - مرجع سابق - ص 68.

¹⁰ - أ. د. زينب عوض الله و أ. د. أسامة محمد الفولي - مرجع سابق (طبعة 2003) - ص 146

1-2-4- الرقابة على الائتمان (المشرف على السياسة النقدية): وهي من أهم وظائف البنك المركزي في العصر الحديث نظرا للأهمية التي تحتلها السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي¹¹. وفي هذا الصدد يقوم البنك المركزي بالاشتراك مع الحكومة في وضع أهداف السياسة النقدية وفي تدبير الوسائل اللازمة لتحقيقها. ومن أسباب قيامه بهذه الوظيفة الدور الذي تلعبه البنوك التجارية في الحياة الاقتصادية، فالبنوك التجارية قادرة على خلق الائتمان (خلق نقود الودائع) وهي بهذا تؤثر في عرض النقود مما يكون له آثار مباشرة وغير مباشرة على سير النشاط الاقتصادي¹²

ولا يمكن بحال من الأحوال أن تترك البنوك التجارية بمفردها تتبع السياسة الائتمانية التي تشاء، ذلك أن التوسع في الائتمان الذي قد تقوم به البنوك التجارية قد لا يكون متلائما وموافقا بطبيعة الظروف الاقتصادية السائدة ومن هنا يتدخل البنك المركزي بالحد من التوسع في الائتمان، وكذلك الأمر إذا رأى البنك المركزي ضرورة توسع البنوك التجارية في الائتمان.

1-3- خصائص البنك المركزي : هناك عدة خصائص تميّز البنك المركزي كمؤسسة نقدية عن غيره من البنوك الأخرى، وأهمها: ¹³البنوك المركزية مؤسسات نقدية ذات ملكية عامة، فالدولة هي التي تتولى إدارتها والإشراف عليها من خلال القوانين التي تسنها والتي تحدد بموجبها أغراضها وواجباتها وتشارك مع الحكومة في رسم السياسة النقدية، وتتفقد هذه السياسة عن طريق التدخل والتوجيه والمراقبة.

- ❖ يحتل مركز الصدارة وقمة الجهاز المصرفي، لكونه يتمتع بسلطة رقابية على البنوك وله القدرة على خلق النقود القانونية دون سواه، وجعل جميع البنوك تستجيب للسياسة النقدية التي يرغب في تنفيذها.
- ❖ لا يتوخى البنك المركزي الربح وإنما وجد لتحقيق الصالح العام للدولة، ولكن إن حصل الربح فيكون ذلك من قبيل الأعمال العارضة وليس الأساسية منها والتي وجد البنك لأجلها، وغالبا ما تكون البنوك المركزية مملوكة من قبل الدولة.
- ❖ يتمتع أيضا بالقدرة على تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية وله القدرة للهيمنة على إصدار النقد وعملية الائتمان في الاقتصاد الوطني.

11- أ.د. زينب عوض الله و أ.د. أسامة محمد الفولي - مرجع سابق (طبعة 2003) - ص 149.

¹² عبد الرحمن يسري أحمد - مرجع سابق - ص 71

¹³ زكريا الدوري و د. يسري السامرائي - مرجع سابق - ص 26

❖ يمثل البنك المركزي المؤسسة المحكرة لعملية إصدار النقد، ولم يعد للبنوك التجارية أي دور في الإصدار في جميع دول العالم.

❖ يتمتع البنك المركزي بميزانية تحوي جانبيين، الأصول من جهة والتي تبرز موجودات وممتلكات البنك، ومن جهة أخرى خصوم البنك المركزي التي تبين رأسمال البنك بالإضافة لما عليه من مستحقات.

الجدول رقم(5) : مكونات ميزانية البنك المركزي.

أصول البنك المركزي	خصوم البنك المركزي
ذهب و عملات أجنبية	أوراق للحامل
تسبيقات للدولة	حسابات جارية: * في البنوك
حسابات بريدية جارية	* بالخزينة العمومية
محفظة الخصم وسندات	* للبنوك لدى البنك المركزي

المصدر: أحمد هني- "العملة والنقود"- ديوان المطبوعات الجامعية- الجزائر- الطبعة الثانية 2006- ص 104

أن نجاح البنوك المركزية في تحقيق فعالية السياسة النقدية يتحدد بمجموعة من العوامل والشروط الذاتية أو المؤسسية تتعلق بهيكل هذه البنوك و تصورهما ونوعية مواردها البشرية وغير ذلك من العوامل الخاصة بهذه البنوك¹⁴ ، كما يتطلب كذلك توافر مجموعة من الشروط الموضوعية و أبرزها درجة استقلالية البنوك المركزية و مصداقية سياستها و إجراءاتها و توفر قدر كبير من الشفافية في عمل هذه البنوك و خضوعها للمسالة في مدى نجاحها في تحقيق الأهداف المنوط بها .

1-3-1-المصداقية : هو أن يكون هناك انسجام بين البرنامج المعلن عنه من طرف السلطات النقدية (الأدوات، الوسائل، الأهداف و الفترة) و تطبيق هذا البرنامج واقعياً¹⁵ . وتعني التزام البنك المركزي باتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق أهداف السياسة النقدية و لا تثبت المصداقية إلا عبر الزمن حيث يكرر البنك اتخاذ الإجراءات نفسها إذ ما واجهة ظروفًا معينة مرة أخرى ، ولا يتراجع عن تلك الإجراءات إلا بتحقيق

¹⁴- نبيل حشاد ، استقلالية البنوك المركزية بين التأيد و المعارضة ، القاهرة ، 1994، 88.

¹⁵ - Beitone Alain, Les instruments de la politique économique : la politique monétaire, revue cahier français, N: 284, Paris, 1998, P: 34.

الهدف ، ومما لاشك فيه أن اكتساب البنك المركزي للمصداقية يجعل الفعاليات التي تتأثر بقراراته تسيير بالاتجاه المطلوب بشكل أسرع .

1-3-2-الشفافية: يقصد بالشفافية اطلاع الجمهور بشكل واضح وفي أوقات منتظمة ، على توجيهات وإجراءات السياسة النقدية حيث أن معرفة الجمهور وإدراكهم لأهداف وإجراءات هذه السياسة و أدواتها وتمكينهم من الحصول على المعلومات المطلوبة في هذا الخصوص يستعمل على زيادة فعاليتها وتمكين الجمهور في ضوء ذلك من بناء قرارات سليمة ، فضلا عن خلق مزيد من الالتزام من قبل البنك المركزي للوفاء بهذه الأهداف ، حيث أن الشفافية العالية للبنك المركزي تجبره على الالتزام بالغايات و الأهداف للسياسة النقدية مما يرفع مصداقية السياسة النقدية .

1-3-3-استقلالية السلطة النقدية : تعرف بأنها مدى قدرة البنك المركزي على تحديد السياسة النقدية دون تدخل من الحكومة ، فلكي تكون البنوك المركزية فعالة فإنها يجب أن تتمتع بالاستقلالية في تحديد الأهداف والاستقلالية في تحديد الأدوات فعندما لا تكون هناك تحديد دقيق لأهداف البنك المركزي والسياسة النقدية نقول بأنه يتمتع باستقلال في تحديد الأهداف ويتمتع البنك المركزي بسلطة مطلقة في تحديد أهدافه ، أما في ما يتعلق بالاستقلال في تحديد الأدوات فإنه يعتبر مستقلا اذا كانت له السلطة وحرية التصرف الكامل في وضع وتنفيذ السياسة النقدية التي يراها مناسبة لتحقيق أهدافه¹⁶ ، في النواح التالية¹⁷:

أ-الاستقلال الإشرافي: يكون حاسم في تنفيذ القواعد ، وفرض الجزاءات و إدارة الأزمات بوضع قوانين تحمي المشرفين أثناء مزاولتهم لمسؤولياتهم حتى لا يمكن مقاضاتهم شخصيا عما يقومون من إجراءات ، كما أن دفع مرتبات ملائمة يساعد البنوك المركزية على جذب الموظفين الأكفاء و الاحتفاظ بهم ويحبط قبول الرشوة هذا ما يزيد من منح المشرفين السلطة الكاملة لمنح وسحب التراخيص ووضع كل القوانين الملائمة لها .

¹⁶ Jean pierre pattat , contenu et criter s de l independance des banques centrales dossier l independance de la banque centrale , revue d économie financière N 02 paris 1992 ,P20

¹⁷ -امينةطوفان ، دور البنوك المركزية في ارساء السياسة النقدية ، مؤتمر تحت عنوان مستجدات العمل المصرفي في سورية في ضوء التجارب

العربية والعالمية يومي 2 و 3 / 7 / 2005

ب- **الاستقلال المؤسسي** : يتضمن ترتيبات واضحة لتعيين وفصل كبار الموظفين وتحديد هيكل التنظيم و الإدارة و الشفافية في عملية اتخاذ القرار

ج- **استقلال الموازنة** : مطلوب حتى تكون لدى البنك المركزي حرية تقرير وتعيين الموظفين وتدريبهم وما يحتاجه لدفع مكافأتهم ، ومنه فاستقلالية البنك المركزي تعمل على تحقيق أهداف السياسة النقدية وبالتالي منح السلطة النقدية الامتياز عن السلطة السياسية ، فالسلطة النقدية المستقلة تعمل على منح الإحصاءات و التقارير المالية والنقدية للجمهور بمنطق الشفافية من أجل انضباط النظام في رسم السياسة النقدية وتطبيقها فيمكن قياس هذه الاستقلالية بالاعتماد على مؤشرين مختلفين هما :

الاستقلالية العضوية ، والاستقلالية الوظيفية للبنك المركزي .

• **الاستقلالية العضوية** : وتتعلق بشروط تعيين المسؤولين ومهام و أهداف البنك المركزي ، و كذا شروط ممارستهم لوظائفهم¹⁸ .

• **الاستقلال الوظيفي** : ويتحدد بالنظر إلى مسؤوليات ومهام وأهداف البنك المركزي وكذلك بالنظر إلى مدى استقلاليتها المالية ، فكما كانت السياسة النقدية غير واضحة وعديدة أو غير محددة كلما قلت درجة استقلالية البنك المركزي ، فالهدف من منح هذه الاستقلالية هو زيادة قدرة البنك على إدارة وتطبيق السياسة النقدية لتكون أكثر فعالية في تحقيق أهدافها :

1-3-4- أثر استقلالية البنوك المركزية على المؤشرات الاقتصادية : أجريت العديد من الدراسات الاقتصادية التي تبحث في طبيعة وتحديد مستوى العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية وبعض المتغيرات الاقتصادية كالتضخم وعجز الموازنة وسعر الصرف ، وفي مايلي نلخص طبيعة العلاقة التي تربط بين استقلالية البنوك المركزية وأهم المتغيرات الاقتصادية:

*- **العلاقة بين استقلالية البنك المركزي و التضخم** : إن تمتع البنك المركزي بالاستقلالية تجعله بعيدا عن الضغوط السياسية من جانب الحكومة أو البرلمان وبالتالي فإنه لا يخضع لها في حالة طلبها على الإصدار النقدي الفائض ، وهذا ما توصلت إليه الدراسة التطبيقية لكل من " باد" و"باكين " R Bade et M Parkin " بعنوان " قوانين البنك المركزي والسياسة النقدية " لإجراء مقارنة بين معدلات التضخم مع درجة استقلالية البنوك المركزية وهكذا أقرت الدراسة بوجود علاقة عكسية بين كل من درجة الاستقلالية ومعدل التضخم ، وبالتالي فإن السياسة النقدية التي يتبعها البنك المركزي سوف تؤدي إلى انخفاض معدلات التضخم و استقرار مستويات الأسعار .

¹⁸ Jean pierre pattat , contenu et criter s de l independance des banques centrales dossier l independance de la banque centrale , op ,cit p22

*-العلاقة بين استقلالية البنك المركزي والعجز الموازنة : تشير الدراسة الكمية التي قام بها كل من باد وبكين لقياس العلاقة بين درجة استقلالية البنك المركزي وعجز الموازنة في 12 دولة أن هناك علاقة عكسية بين درجة استقلالية البنوك المركزية ونسبة عجز الموازنة ، أي أن البنوك المركزية ذات الدرجة العالية من الاستقلالية تستطيع رفض طلبات الحكومة لتمويل عجز الموازنة بإصدار المزيد من النقد أو بيع المزيد من السندات الحكومية و أدوات الخزينة .

*-العلاقة بين استقلالية البنك المركزي و سعر الصرف :يتأثر سعر الصرف بعوامل سياسية واقتصادية من بينها درجة استقلالية البنوك المركزية حيث ينشأ تعارض كبير بين السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف في حالة تدخل الحكومة بتحديد أهداف سياسة سعر الصرف التي تتناقض مع أهداف السياسة النقدية من أجل تحقيق الاستقرار النقدي .

فكلما كان البنك المركزي يتمتع بدرجة عالية من الاستقلالية ، فإنه يكون أكثر تأثيراً وفعالية في تحديد أسعار صرف ملائمة¹⁹

*-أثر استقلالية البنك المركزي على الناتج المحلي الإجمالي : بالنسبة للعلاقة بين الاستقلالية و الناتج المحلي الإجمالي فإن الدراسات في هذا الشأن لم تجمع على وجود علاقة طردية قوية بين درجة الاستقلالية والناتج المحلي الإجمالي ، بل تباينت النتائج فمثلا ، الدراسة التي قام بها كل من ديلونغ وسيرمر (Delong et Summers) أثبتت أن هناك علاقة موجبة قوية بين الاستقلالية والناتج بحيث كلما زادت الاستقلالية بدرجة واحدة زاد الناتج لكل عامل ب 0,4 % سنويا وقد شملت هذه الدراسة الدول الصناعية باستخدام معدل نمو الناتج المحلي لكل عامل وذلك خلال الفترة 1955- 1990 مع أخذ سنة 1955 هي سنة الأساس .أما بالنسبة للدراسة التي قام بها كل من ماكسيا ندور وجابيليني Masciandor et Jabelin فلم تظهر نتائجها وجود أي علاقة بين درجة الاستقلالية ومعدل الناتج المحلي والاجمالي.²⁰

¹⁹ -- أ. منصورى زين 'استقلالية البنك المركزي و أثرها على فعالية السياسة النقدي ، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات الاقتصادية - واقع و تحديات ، جامعة شلف ، يومي 14 و 15 ديسمبر 2004

²⁰ زكرياء الدوري ، يسرى سامرائي ، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري للنشر والتوزيع ،الأردن 2006 ص136

2- ميكانيزم انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي :

تحاول السلطة النقدية تحقيق أهدافها من خلال التأثير على مجموعتين من التغيرات هما : الاستهدافات الوسيطة وقنوات إبلاغ السياسة النقدية ، يستعين البنك المركزي بهذه المتغيرات لإحداث أثر عليها لما لها من علاقة و تأثير على الأهداف فتعرف بوسائل انتقال السياسة النقدية .

2-1-فعالية الاستهدافات الوسيطة للسياسة النقدية: يقصد بالاستهدافات الوسيطة تلك المتغيرات النقدية التي من المفروض أن يسمح ضبطها وتنظيمها ببلوغ الأهداف النهائية²¹ ، هذه الأخيرة يمكن أن تعتبر كمؤشرات يكون تغيرها عاكسا لتغيرات النهائي المتعلق باستقرار الأسعار ، فهي تعبر أيضا عن مجموع تمثيلي لمجموعة من السلوكيات التي تعتبر السلطة النقدية أن لها تأثير ويستند تحديد الاستهدافات الوسيطة إلى الفرضيات التالية :

✓ يفترض ان تكون هناك علاقة متينة بين الهدف النهائي و الاستهدافات الوسيطة ، يجب أن تكون سيرورة انتقال السياسة النقدية ثابتة لكي يستطيع البنك المركزي التحكم في تحقيق هذه الاستهدافات بواسطة أدواته النقدية

✓ يفترض ان تكون الاستهدافات محددة ومعلنة للجمهور من قبل البنك المركزي لكي تكون مرجعا لتقديرات الأعوان الاقتصاديين وسلوكهم ووضع توقعاتهم على أساسها

✓ يفترض أن تكون السياسة النقدية في تطبيقها أكثر سهولة عند تحديد هذه الاستهدافات مقارنة بالسياسات الأخرى مما يجعلها مقبولة إلى حد كبير من قبل الجمهور .
ويمكن تصنيفها إلى استهدافات سعرية واستهدافات كمية :

أ-الاستهدافات السعرية للسياسة النقدية : يتكون الاستهدافات السعرية للسياسة النقدية من سعر الصرف وسعر الفائدة .

أ-1-استهداف السياسة النقدية لسعر الصرف : يشكل سعر الصرف أداة ربط بين أسعار السلع والخدمات الوطنية و أسعارها في السوق الخارجية يتحدد هذا الأخير بتقاطع قوى الطلب والعرض على العملة في سوق الصرف في فترة زمنية معينة ، فهو ستخدم كهدف للسلطة النقدية ذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات، كما أن استقرار هذا المعدل يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد تجاه الخارج، و لهذا تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعملات قوية قابلة

²¹د وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية ، دار المنهل اللبناني ، طبعة الاولى 2000 ، 193

للتحويل، و الحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات، إلا أن التقلبات التي تحدث في سوق الصرف تكون نتيجة المضاربة الشديدة على العملات، مما يؤدي إلى عدم القدرة و السيطرة و التحكم في هذا الهدف. و تدفع تقلبات أسعار صرف العملات بالسلطات النقدية إلى التدخل و التأثير عليه واستعمال ما لديها من احتياطات محاولة منها المحافظة على قيمة عملتها تجاه العملات التي ترتبط بها.

أ-2-استهداف السياسة النقدية لسعر الفائدة : تسعى السلطة النقدية أحيانا إلى اتخاذ الوصول إلى معدل فائدة حقيقي هدفا وسيطا للسياسة النقدية. إلا أن هذا الهدف يطرح مشاكل عديدة من بينها طبيعة العلاقة بين معدلات الفائدة طويلة أو قصيرة المدى والنقود.¹ و يمكن أن تمثل هدف وسيطي جيد في حالة ما إذا كانت قابلة للقياس بكل سهولة.

إنّ لمستوى معدل الفائدة وكذلك تطور هذه المعدلات تأثير على سلوك الأعوان الاقتصاديين، فعلى سبيل المثال إذا كانت معدلات الفائدة مرتفعة فإنها تحفز على التوظيف المالي أو الادخار على حساب الاستثمار والاستهلاك. إذا كان الإنعاش هو الهدف النهائي للسياسة النقدية، فإنّ السلطات النقدية تقوم بتخفيض معدلات الفائدة أي دعم الاستثمار والادخار ومنه زيادة الطلب على السلع والخدمات. أما إذا كان الهدف هو محاربة التضخم، فالسلطات النقدية بإمكانها تثبيت مستواه من خلال رفع معدلات الفائدة قصد تقليص وخفض حجم الطلب على السلع والخدمات.

2-2-الاستهدافات الكمية للسياسة النقدية : تتكون من :²²

2-2-1-المجمعات القروض : تمثل أصول أو موجودات النظام المالي أي مصادر عرض التمويل للاقتصاد ، توجد ثلاثة أنواع من مجمعات القروض محددة بطريقة متباينة ، وهي القروض الداخلية ، الاقتراض الداخلي ، يرى مؤيدون لمجمعات القروض كاستهدافات وسيطية أنها مصدر للتمويلات التي يتوجب السيطرة عليها إذا ما أريد فعلا ضبط الطلب على النقود ، بحيث توجد عدة معايير للاختيار بين مجمعات القروض و المجمعات النقدية منها مراعاة الظروف الخارجية ، درجة مراقبة البنك المركزي لهذه المجمعات النقدية ومدى تأثير السياسة النقدية على الدائرة الحقيقية .

²² -D.besnard et M ,Rdon ,la monnaie .politique et instrument . DUNOD ;PARIS ;1985 ;140

2-2-2- المجمعات النقدية : هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الاقتصاديين الماليين المقيمين على الإنفاق وتمثل بالنسبة للنقوديين الهدف المركزي للسلطات النقدية وذلك بتثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في كل الدول المتقدمة ، ومن جملة مبررات استعمال المجمعات النقدية كاستهدافات وسيطية مايلي :

✓ إن المجمعات النقدية تستقطب اهتمام البنوك المركزية ، فهي التي تقوم بتحديداتها وحسابها

✓ يمكن التعرف عليها بسهولة من قبل الجمهور

تتمثل هذه المجمعات النقدية في :

M1: النقود المتداولة خارج المصاريف و ودائع تحت الطلب .

M2 : M1 +ودائع لأجل في البنوك التجارية .

M3: M2 + ودائع لأجل أو الادخارية لدى البنوك الغير التجارية .

إن هذه الأهداف الوسيطة ولكي تكون فعالة في تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية يجب أن تستجيب لأربعة شروط هامة :

✓ أن تمارس أثر مباشر على الهدف النهائي من أجل ان تكون واضحة من طرف المتعاملين الاقتصاديين.

✓ أن لا تؤدي إلى تأثيرات متناقضة على مختلف الأهداف النهائية .

✓ أن تكون مراقبة مباشرة من طرف السلطات المشرفة على السياسة النقدية .

✓ أن تكون تحت تبعية حصرية لهذه السلطات لتفادي النزاعات .

المطلب الثالث : قياس و تقييم فعالية الإجراءات النقدية :

من أجل تقييم فعالية الإجراءات النقدية من الضروري أن تؤخذ بعين الاعتبار تبعات هذه السياسة والسرعة التي تحقق بها الأهداف المنشودة .

1- أثر السياسة النقدية : بغض النظر عن التقنيات المستخدمة من أجل التأثير على النشاط الاقتصادي عبر كمية النقد المعروضة فيمكن تقسيم أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي عبر تغيير معدل الفائدة وهذا ما ينعكس بشكل أساسي على مكوني الطلب الإجمالي الاستهلاك والاستثمار:

1-1- أثر السياسة النقدية على الاستهلاك : تنطوي فعالية السياسة النقدية على البحث في كيفية تأثير هذه السياسة على المكونات الحقيقية للاقتصاد و ذلك عن طريق تأثيرها على الأسعار الفائدة السائدة أو المتوقعة التي بدورها تؤثر على ميل الأفراد والمشاريع للإنفاق²³ .
فهناك تأثير مباشر لمعدل الفائدة على الادخار وعلى الذمة المالية على جهوزية النقد²⁴ :

✓ **التأثير المباشر لتغيرات معدل الفائدة على الادخار :** هناك تصور سائد يدفع إلى الاعتقاد بأن ارتفاع معدلات الفائدة تحت الأعوان الاقتصاديين إلى المزيد من الادخار ، وهذا ما يؤدي إلى تخفيض طلب هؤلاء على السلع والخدمات الاستهلاكية إلا أن هذه المرونة الايجابية للادخار بالنسبة لمردود النقد ليست محققة في جميع الحالات :

- إن ارتفاع معدلات الفائدة يمكن أن تدفع بعض الذين يعتمدون بشكل أساسي على مداخيل رؤوس أموالهم إلى تخفيض مدخراتهم .
- إن ارتفاع معدلات الفائدة تقود إلى إعادة توزيع للأصول .
- ارتفاع معدلات الفائدة يمكن أن تدفع الأسر إلى استبدال نسبة النقد بالنقد السائل .
- فلا ينجم عن هذا الارتفاع زيادة محسوسة في ميل الادخار .

✓ **التأثير على الذمة المالية أو الثروة :** تؤدي تغيرات معدل الفائدة إلى تغيير معاكس في جهة الأوراق المالية (السندات) التي تدخل في تكوين الثروة المالية للوكلاء فارتفاع في معدلات الفائدة يكبد حائزي الأصول المالية خسارة في رأسمالهم و هذا قد يدفع إلى تقليص إنفاقهم من أجل إعادة تكوين هذا الرأس المال ، فحسب دراسة في الولايات المتحدة الأمريكية من قبل Federal Reserve board فإن التأثير على الاستهلاك عبر التحويلات الحاصلة في قيمة الاوراق المالية التي تحوزها الأسر فهو يمثل 35% و 45% من أثر السياسة النقدية ، إلا أنه على الرغم من ذلك يبدو من الضروري القيام بأبحاث إضافية أخرى من أجل دعم هذا الاستنتاج .

✓ **تأثير الجهوزية النقدية (وفرة النقد) :** فتأثير السياسة النقدية يكون من خلال السياسة الإقراضية للاستهلاك إن الأثر الإجمالي على الاستهلاك للإجراءات الخاصة بالقروض يكون من خلال تكلفة

²³ - عبد المنعم سيد على ، دراسات في النقود والنظريات النقدية ، ط2 ، مطبعة العاني بغداد 1972 ، ص200

²⁴ - د. وسام ملاك ، النقود والسياسات النقدية الداخلية ، دار المنهل اللبناني ، طبعة الاولى 2000 ، ص 193

القروض فميزته الأساسية تكمن في تركيزه على مجموعات خاصة من السلع الاستهلاكية كالسلع المعمرة (السيارات ، الأجهزة المنزلية ، والمساكن) فهو تؤثر بدرجة عالية على بعض الفئات كنوي المداخل المتدنية أو المتواضعة في حين أن تأثيره سيئ على الفئات الاجتماعية .

1-2- أثر السياسة النقدية على الاستثمار : وتتوقف كفاءة سياسات الاستثمار في تحقيق أهدافها على ما يطلق عليه بمناخ الاستثمار ومكوناته المختلفة والذي ينطوي على المؤشرات والأدوات و إلى العديد من المتطلبات التي تتعلق بالبيئة الاقتصادية ونوع السياسة الاقتصادية المتبعة؛ و خاصة السياسة النقدية المنتهجة .

إن تأثير السياسة النقدية على الاستثمار يكون من خلال تأثير كلفة النقد على الاستثمارات ويتجلى ذلك في العلاقة بين معدل الفائدة وحجم الاستثمارات.

فكلما كانت السياسة النقدية تميل نحو توسيع الائتمان عن طريق خفض معدلات الفائدة وتقديم تسهيلات الائتمانية أو أي وسيلة أخرى تؤدي إلى زيادة الكتلة النقدية المتداولة كلما كان ذلك حافز لزيادة الاستثمارات المحلية وكذلك يلعب سعر الصرف دور مهما في جذب الاستثمارات الأجنبية .

إن السياسة النقدية الانكماشية في جميع الإجراءات تسهم في تقييد فرص الاستثمار برفع معدلات الفائدة الذي يقلص من حجم الاستثمارات.

2-فعالية السياسة النقدية من خلال سرعة بلوغ الأهداف المرجوة :

إن فعالية الساسة النقدية لا ترتبط فقط بقوة أثارها بل أيضا بالسرعة التي يتم فيها بلوغ الهدف ، عادة ما تكون هناك فجوة زمنية بين وقوع المشكلة الاقتصادية و بين الأثر الفعلي للسياسة المستخدمة لمواجهة هذه المشكلة، و يقدر فريدمان الفترة ما بين التغيير في المعروض النقدي، و التغيير في مستوى النشاط الاقتصادي بأنها تتراوح بين 12-18 شهر ، فكلما كانت الفترة الفاصلة بين تطبيق الاجراءات النقدية و بروز أثرها طويلة نسبيا كلما كانت السياسة النقدية قليلة الفعالية.

2-1- فترات تباطؤ السياسة النقدية²⁵:تواجه السياسة النقدية شكوكا حول قدرتها على التأثير في النشاط الاقتصادي في الوقت المطلوب نظرا لوجود ما يطلق عليه فترات الإبطاء، و تكمن المشكلة في طول و تغيير تلك الفترات، و هو ما يعني أن تمارس هذه السياسة تأثيرها في النشاط الاقتصادي على عكس الاتجاه المراد تحقيقه، و بالتالي خلق المزيد من القوى الاختلالية بالاقتصاد الكلي، الأمر الذي يزيد

²⁵ محمود مناع عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص ص: 30-32.

من صعوبة مهمة السلطات النقدية في رسم وإدارة السياسة النقدية، و يمكن ذكر أشكال فترات الإبطاء ، كمايلي:

2-1-1- التباطؤ الداخلي : في هذا التباطؤ هناك عدة أنواع من التباطؤات هي :

✓ **تباطؤ المعلومات والمعرفة :** هذا التأخير ناتج من التباطؤ بين الوقت الذي يكون فيه تدخل السياسة النقدية ضروريا وبين الوقت الذي تراه السلطات النقدية مناسبا للقرار، فمصمم السياسة النقدية لا يعرف ماذا يحدث في الاقتصاد في لحظة وقوعه، كما أن المعلومات المحصل تتغير بسرعة، وكما أن المعرفة تصل بعد وقت طويل، لأن مصمم السياسة النقدية لا يمكنه أن يخطط على أساس معلومات شهرية وإنما ينتظر إلى وقت آخر أطول، وتحتاج الإحصاءات إلى دراسة، ومن البيانات ما يمكن الحصول عليها بعد أسبوع كعرض النقود، ومنها ما يتأخر إلى شهر كالاتئمان، أو ربع سنة كالناتج القومي، فضلا عن أن بعض الأرقام لا تكون نهائية إلا في تواريخ لاحقة، لهذا يسبقها الواقع²⁶ هذا في البلدان المتقدمة فما بالك بتباطؤ المعلومات في الدول النامية.

✓ **تباطؤ التشريع والتنفيذ:** إن قرار السياسة يحتاج إلى دورة استشارة بخلاف السياسة المالية التي تعتمد على السلطات التشريعية، إلا أن السياسة النقدية تكون أفضل في هذا المجال لأنها تعتمد على البنك المركزي بخلاف السياسة المالية التي تعتمد على السلطة التشريعية، أما تباطؤ التنفيذ وهي الفترة بين معرفة وإجراء السياسة، وهي تعتمد على عدد المؤسسات وطبيعة الإجراءات المتخذة. ب.

2-1-2- **التباطؤ الخارجي :** وهذا ينتج بين وقت اتخاذ الإجراء وظهور أثره على الاقتصاد وهذا بدوره يتوقف على الانتقال والاتفاق والاستثمار.

- فالانتقال يحدث تغيرا هيكليا، ولهذا لا يحدث في الأجل القصير ويكون ببطء .
- أما الانفاق : فكل تغيير يقع على المستهلك، ولكن هذا الأخير يجب أن يعتقد باستمراره حتى يقبله وهذا أيضا يحتاج إلى زمن .

-الاستثمار : يحتاج المستثمر أيضا لوقت حتى يأخذ قرار الاستثمار، للحصول على المال ثم تجميع عناصر الإنتاج والقيام بعملية الاستثمار .

وخلص فريدمان إلى أن الفجوة الزمنية المتعلقة بالسياسة النقدية تعد طويلة ومتغيرة، ومن ثم فإن السياسة النقدية المرنة ربما تكون غير محققة للاستقرار، وقد اقترح فريدمان مثلا السياسة النقدية التي تبشر زيادة عرض النقود بمعدل ثابت من 3 % إلى 5 %، وإذا عزز هذا المعدل فإنه يتسق مع مستوى أسعار ثابتة معقولة في الفترة الطويلة ما دام الإنتاج يتزايد مع الزمن، والكينزيون يعتقدون أن انتقال أثر

²⁶ (يوسف كمال محمد، مرجع سابق، ص 26

السياسة النقدية على الطلب الكلي والإنتاج يمر عبر سعر الفائدة أي الانتقال يكون غير مباشر، أما السياسة المالية فنجد العكس، فالنقدون يقولون بأن أثر هذه السياسة ينتقل عبر سعر الفائدة إلى النشاط الاقتصادي، لأن عجز الموازنة العامة سوف يرفع أسعار الفائدة التي تؤدي على زيادة سرعة تداول النقود، التي تحقر النشاط الاقتصادي، وبخلاف ذلك نجد الكينزيون يرون أن السياسة المالية تؤثر بصفة مباشرة في الطلب الكلي، بينما استطاع فريد مان أن يرفع من مكانة السياسة النقدية وعودتها من جديد بعدما إزاحتها السياسة المالية حقبة من الزمن عقب أزمة 1929 وعادت أهمية السياسة النقدية إلى الظهور أكثر من ذي قبل واحتلت أدواتها حيزا من الجدل والنقاش، وقد أدى هذا إلى وضعها على قدم المساواة مع أدوات السياسة المالية .

2-2-2- تحديد الفترات الفاصلة بين تطبيق الإجراءات وبروز آثارها :

2-2-2-1- الفترة السياسية : تمثل الفترة الضرورية لاتخاذ القرارات التي تفرضها الأوضاع الاقتصادية في مجال السياسة النقدية الظرفية وحسب Erik Lundberg بالإمكان تقسيم هذه الفترة إلى جزأين فترة الملاحظة وفترة التقرير .

✓ فترة الملاحظة : تتكون فترة الملاحظة من الوقت الذي تشترطه المؤسسة الإحصائية ، ففي الدول المتقدمة تعد المؤشرات الظرفية شهريا و الإحصاءات المتعلقة يشهر مجدد تعرف في النصف الثاني من الشهر اللاحق .

✓ فترة التقرير : فهذه الفترة هي فترة تفسير وتختلف تبعا للظروف ولا ستتساب السلطات المسؤولة ، فكلما كانت السلطات النقدية غير أكيدة من الأثر المترتب من الإجراء النقدي كلما كانت فترة اتخاذ القرار أطول .

2-2-2-2- الفترة المالية : فهي تمثل الوقت المطلوب لكي توضع حيز التطبيق الإجراءات التي تم تقريرها، فنتضمن هذه الإجراءات تغير معدلات الفائدة وشروط الاقتراض والتدخلات المخصصة لإحداث تغيير في الكتلة النقدية وهي فترى ضرورية للبنك المركزي ، لكي يجعل من قرارات السلطات قرارات فعلية تتكيف مع واقع هذه الفترة .

2-2-2-3- الفترة الاقتصادية : تصحح خلالها المتغيرات الاقتصادية الناجمة عن تغير القيم الجديدة

للمتغيرات النقدية ، فهذه الفترة تتجزأ إلى عدة عناصر تتداخل جزئيا عبر الزمن و نوجزها في مايلي :

- المرحلة الأولى يخضع كل من الاستهلاك والاستثمار للتأثير المباشر الناشئ عن الإجراءات المتخذة وببدي كل منهما ردات فعل متفاوتة في سرعتها ، فردت فعل الاستثمار تبدو بطيئة نسبيا ، فإن كل من الاستهلاك والاستثمار تؤدي إلى تغير في الطلب وفي الدخل الإجمالي .

-**المرحلة الثانية :** إن التغيير في الدخل الإجمالي يحدث تغييرا في الطلب على السلع الاستهلاكية المعمرة والغير المعمرة ، على حد سواء ، وذلك بمقتضى آلية المضاعف وهذا ما يؤدي إلى تغيير في رأس المال المادي ، فإن الآلية المركبة للمضاعف والمسارع تمارس دورها رافع أو تخفيض مستوى الدخل حسب الحال التي يكون فيها الاقتصاد .

-**المرحلة الثالثة :** تتداخل زنيا مع المرحلتين السابقتين ، فعندما تكون السياسة النقدية توسعية وتحدث بواسطة الآليات المشار إليها ، زيادة الدخل الإجمالي ، فإن الطلب على النقد من أجل إتمام الصفقات يزداد دافعا معدلات الفائدة باتجاه الارتفاع ، ولما كانت الإجراءات الأولية المأخوذة على سبيل الاقتراض ، تحت على تخفيض كلفة النقد ، فإن الدفع الأولي سوف يتراجع كما أن أثره النهائي سوف يضعف .

3- قياس فعالية السياسة النقدية : إن قياس فعالية السياسة النقدية مرتبط بجملة من العوامل²⁷ التي تؤثر على ميل المنحنى LM فقد تكون شديدة الفعالية أو عديم الفعالية حسب ميل هذا المنحنى .

لفهم هذا المدلول سوف نتطرق إلى اشتقاق منحنى LM و كيفية اشتقاق منحنى IS:

اشتقاق منحنى IS: إن منحنى IS يمثل القطاع الحقيقي لاقتصاد مغلق ويحصل عليه بجملة من المعادلات التالية

$$Y=C+I+G \dots\dots\dots 1$$

$$C=a+bY_d \dots\dots\dots 2$$

$$I=e-fr \dots\dots\dots 3$$

$$G=g \dots\dots\dots 4$$

$$Y_d=Y-T \dots\dots\dots 5$$

$$T=Ty \dots\dots\dots 6$$

حيث أن:

²⁷ د البشير عبد الكريم ، الفعالية النسبية للسياسة المالية والنقدية ، نفس المرجع السابق .ص10

Y تمثل الدخل المتاح.

C الانفاق الاستهلاكي وهو مرتبط طرديا بالدخل المتاح .

I الانفاق الاستثماري وهو مرتبط عكسيا بمستوى سعر الفائدة r .

G=G الانفاق الحكومي ، متغير خارجي يحدد بصورة مستقلة عن باقي متغيرات النموذج .

T الضريبة على الدخل وهي مرتبطة ايجابا بالدخل الاجمالي .

Yd الدخل المتاح للانفاق .

a ، e، f عبارة عن ثوابت موجبة ، b تمثل الميل الحدي للاستهلاك ، t تمثل الميل الحدي للضريبة على الدخل .

بحل المعادلات السابقة بالنسبة ل r نحصل على :

$$r = \frac{a+e+G-Y[1-(1-t)]}{f}$$

المعادلة 7 هي معادلة e، بمأن G ثابت فإن المعادلة تشير إلى الأزواج r و Y التي عندها يكون القطاع الحقيقي في حالة توازن ، نحصل على ميل محنى IS من خلال ايجاد المشتقة الاولى للمعادلة بالنسبة إلى Y وتساوي : $dr/dy = -(1-b(1-t))/f$

اشتقاق منحنى LM يمثل القطاع النقدي ويمكن الحصول عليه من المعادلات :

$$Md = h + Gy - jr \dots\dots\dots 8$$

$$Ms = M \dots\dots\dots 9$$

$$Ms = Md \dots\dots\dots 10$$

المعادلة 8 تشير إلى الطلب على النقود Md وهو مرتبط ايجابيا بالدخل y وعكسيا بسعر الفائدة r

المعادلة 9 تشير إلى أن عرض النقود يحدد من قبل السلطات النقدية بصورة مستقلة عن باقي المتغيرات في النموذج .

المعادلة 10 تمثل شرط التوازن في القطاع النقدي g, j, h تمثل ثوابت موجبة .

بحل المعادلات السابقة بالنسبة ل r نحصل على المعادلة : $r=h+gh-M/J$

وهي معادلة منحنى LM مع محور r تتحدد ب $h-M/J$ ،

نحصل على ميل منحنى LM من خلال إيجاد المشتقة الأولى للمعادلة بالنسبة إلى Y وتساوي :

$$dr / dy = g / j$$

وإشارته موجبة دلالة على أن المنحنى متزايد وبالتالي هناك علاقة طردية بين الدخل وسعر الفائدة.

لتحديد قيم التوازن ل y و r بالنسبة لكل الاقتصاد نقوم بحل المعادلتين 7 و 11 فنحصل على :

$$Y=j(a +e+G)-(h-M) / J(1-b(1-t))+fg$$

$$r=(h-M)(1-b(1-t)+g(a+e+G) / J(1-b(1-t))+fg$$

المعادلتين تشيران إلى أن قيم y و r التي تحقق التوازن تتوقف على كل قيم في النموذج بما فيها G و M الشكل الموالي يمثل منحنى ISLM

إن منحنى LM ينتقل جهة اليمين أو جهة الشمال إذا تغير ثابت المعادلة ، إن العوامل المؤثرة في الثابت هي كمية عرض النقود والطلب المستقل للنقود من أجل المضاربة ، فإذا زاد عرض النقود فإن منحنى LM ينتقل جهة اليمين ويترتب عن ذلك مستوى دخل التوازن عند نفس مستوى سعر الفائدة ، أما الزيادة في الطلب المستقل من أجل المضاربة تؤدي إلى انتقال LM جهة الشمال ويترتب عن ذلك انخفاض مستوى دخل التوازن عند نفس مستوى سعر الفائدة .

إن العوامل المؤثرة في ميل المنحنى LM تتمثل في : حساسية طلب النقود من أجل المضاربة لسعر الفائدة و المعدل الحدي للطلب على النقود من أجل المعاملات، فإذا كان المعدل الميل الحدي للطلب

على النقود من أجل المضاربة كبير فإن المنحنى يكون أكثر انحدارا وتكون السياسة النقدية توسعية أو انكماشية فعالة ، أما إذا حساسية النقود من أجل المضاربة كبيرة يكون المنحنى أكثر استواء وتكون السياسة النقدية غير فعالية . إن منحنى LM بالنسبة لكينز مستوي نسبيا و هذا يدل على أن التيار الكينزي يعتقد أن الطلب على النقود من أجل المضاربة حساس جدا لسعر الفائدة و هذا يعني أن انخفاض طفيف في سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة معتبرة في طلب السيولة من أجل المضاربة لأنهم يتوقعون ارتفاعها في الفترة اللاحقة وبالتالي انخفاض أسعار السندات مستقبلا .

المبحث الثاني : فعالية السياسة النقدية في مختلف المدارس :

ترتبط درجة تأثير السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي بمفهوم غاية في الأهمية أثير حوله جدل كبير بين المفكرين الاقتصاديين و هو الخاص بمدى فعالية السياسة النقدية وينصرف موضوع فعالية السياسة النقدية²⁸ في الكيفية التي تستطيع السلطة النقدية متمثلة في البنك المركزي التأثير بها في مستوى النشاط الاقتصادي بغية الوصول إلى أهداف السياسة النقدية.

المطلب الأول : فعالية السياسة النقدية في الفكر الكينزي:

عملت المدرسة الكينزية على تطوير النظرية العامة لكينز، وكانت لها أفكارها في العديد من الأنشطة، وقد ادعى جانب كبير منهم التقليل من فعالية السياسة النقدية وتفضيل السياسة المالية عليها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وتطر النظرية الكينزية إلى التغيرات في المكونات المختلفة للطلب الكلي على أساس أنها ذات تأثير هام على مستوى النشاط الاقتصادي، ويتجهون إلى تفضيل السياسة المالية على حساب السياسة النقدية²⁹

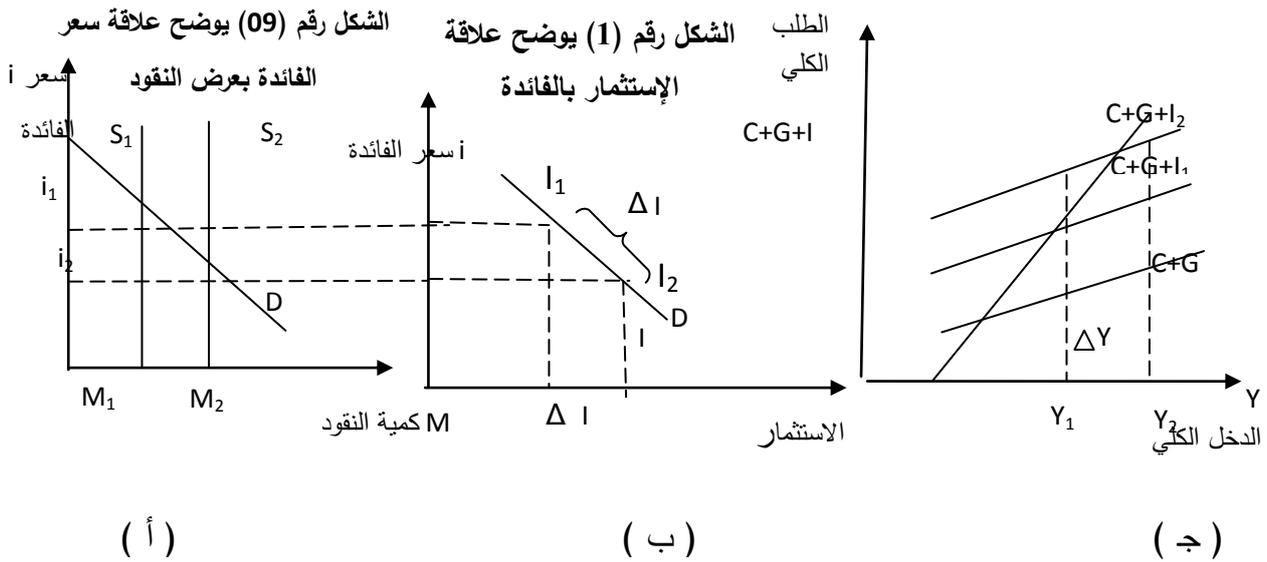
يجب أن نميز في الفكر الكينزي بين تأثير سياسة نقدية توسعية وسياسة نقدية مقيدة على الاستثمار، ويختلف أثر الإجراءات النقدية في مراحل الظروف الاقتصادية فهناك تقييد للطلب في مرحلة التوسع وإجراءات لتثبيط الطلب في مرحلة الركود.

²⁸ - صالح مفتاح ، النقود والسياسات النقدية ، دار الفجر للنشر والتوزيع 2005 ، ص 168-174

²⁹ - سهير محمود معنوق، النظريات والسياسات النقدية، مكتبة عين شمس، القاهرة 1999، ص 171

1- تأثير السياسة النقدية التوسعية على الاستثمار: يعتقد الاقتصاديون من أتباع كينز أن استخدام السياسة النقدية التوسعية يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة، وهذا يعني أن سياسة تغيير العرض النقدي بالزيادة تؤدي إلى زيادة الاستثمار حسب الأشكال التالية: شكل (أ) وضح علاقة سعر الفائدة بعرض النقود، وشكل (ب) علاقة الاستثمار بالفائدة وشكل (ج) يوضح علاقة الطلب الكلي بالدخل الكلي.

الشكل رقم (8) يوضح علاقة الطلب الكلي بالدخل الكلي



المصدر: سهير محمود معتوق، النظريات والسياسات النقدية، مكتبة عين شمس، القاهرة 1999، ص 171

وفي هذا المجال تقوم السلطة النقدية بالدخول إلى السوق المفتوحة مشترياً السندات لزيادة عرض النقود من M_1 إلى M_2 وعند انخفاض سعر الفائدة الأول (i_1) إلى (i_2) شكل (أ) يزداد عرض النقود، ولذلك يحاول الأفراد شراء السندات وغيرها من الأصول المالية طالما توفرت لديهم السيولة، ويترتب على هذا انخفاض سعر الفائدة، ولكن الاستثمار سوف يرتفع من I_1 إلى I_2 (في شكل (ب))، وبالتالي فحسب كينز إن الاستثمار الجديد سوف يعمل على زيادة الدخل بقدر أكبر من هذه الزيادة المحققة في الطلب من خلال عمل المضاعف، ولكن عمل المضاعف يتطلب وقتاً حتى يمارس أثاره، وهذه هي عملية انتقال أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي عند الكينزيين الذين يرون أن ميكانيزم انتقال أثر التغيير في كمية النقود إلى الجانب الحقيقي للنشاط الاقتصادي سوف يفشل، وبالتالي تفشل معه السياسة النقدية أو تقل فعاليتها.

2- تأثير السياسة النقدية المقيدة على الاستثمار: مما يجدر الانتباه إليه هو أن ارتفاع معدلات الفائدة لا يعتبر عاملاً رئيسياً لتقييد الطلب الكلي، وهذا ليس لضعف مرونة الإنفاق الاستثماري بالنسبة لمعدل الفائدة، بل أن ارتفاع تكلفة النقد تطرح عوائق وقيود، فارتفاع معدلات الفائدة عن الممكن يتسبب في تدفق رؤوس الأموال الأجنبية نحو الداخل وهذا يمكن أن يحدث التضخم، وعندما تكون القيود على الإقراض عامة وقطاع العائلات في تخفيض مشترياتها تنقلص إيرادات المؤسسات وتخفض مبيعاتها مما يضعف فرص الاستثمار.

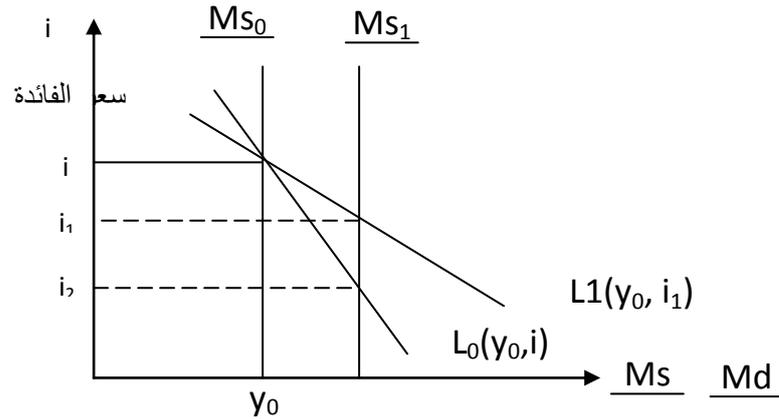
كما ناقشت النظرية الكينزية الفعالية النسبية للسياسات النقدية عندما يكون الطلب على النقود مرناً مرونة تامة بالنسبة لسعر الفائدة وهو ما افترضه الكينزيون، وعندما يكون سعر الفائدة غير مرناً تماماً بالنسبة للاستثمار.

أ- مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة:

إذا افترضنا أن السياسة النقدية تؤثر في الاقتصاد من خلال سعر الفائدة والاستثمار ومن ثم يتزايد الدخل، ولكن كلما كان الطلب على النقود أكثر مرونة بالنسبة لسعر الفائدة، كان الانخفاض في سعر الفائدة أقل، ومن ثم كانت زيادة الاستثمار والدخل أصغر، وكننتيجة لذلك تكون السياسة النقدية أقل فاعلية³¹ والشكل التالي (رقم 2) يوضح الفكرة عند منحني الطلب على النقود للدخل y_0 يكون $L_0(y_0, x)$.

³¹ - مايكل إيدجمان، الاقتصاد الكلي، ترجمة ابراهيم منصور ، دار المريخ الرياض 1988، ص: 272 .

الشكل رقم (09) منحنى الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة

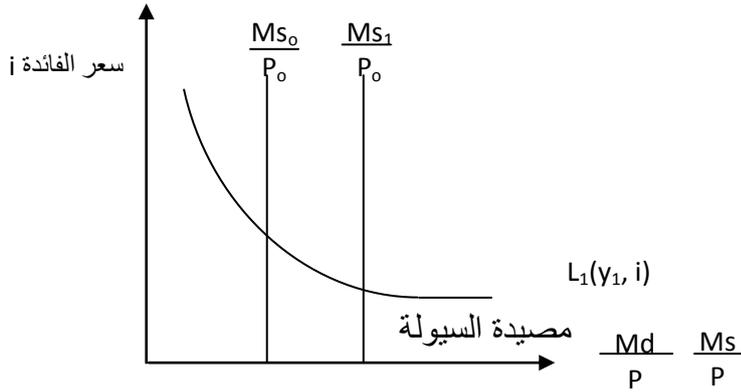


المصدر : سهير محمود معتوق، النظريات والسياسات النقدية، مكتبة عين شمس، القاهرة 1999، ص 172

في الشكل المبين أعلاه، يكون عرض النقود بالقيمة الحقيقية MS_0 / P والدخل y_0 وسعر الفائدة التوازني هو i_0 ، فإذا تم زيادة عرض النقود الاسمي إلى MS_1 مع فرض ثبات مستوى الأسعار فإن عرض النقود بالقيمة الحقيقية سوف يرتفع إلى MS_1 / p وينخفض سعر الفائدة إلى i_1 وعندما يكون الطلب على النقود أكثر مرونة بالنسبة لسعر الفائدة فإن الانخفاض في سعر الفائدة يكون قليل جداً.

ولنفترض أن منحنى الطلب على النقود هو $L_1(y_0, i_1)$ بدلاً من $L_0(y_0, i_0)$ وكان سعر الفائدة التوازني هو i_0 ومع الزيادة في عرض النقود بالقيمة الاسمية وبالقيمة الحقيقية، فإن انخفاض سعر الفائدة سيكون i_2 بدلاً من i_1 ومع انخفاض سعر الفائدة بقليل فإن الزيادة في الاستثمار والدخل ستكون أيضاً قليلة وبالتالي فالخلاصة: إن آلية انتقال أثر السياسة النقدية في الاستهلاك والاستثمار أي الجانب الحقيقي من النشاط الاقتصادي سوف تكون بطيئة جداً عندما يكون الطلب على النقد مرناً مرونة كبيرة بالنسبة لسعر الفائدة، وهذا الأخير لا يستجيب للتغيرات في عرض النقود، فإن السياسة النقدية تكون غير فعالة وكان كينز هو الذي تكلم عن هذه الوضعية في الاقتصاد والتي تسمى بمصيدة السيولة وفي هذه الحالة فإن السياسة النقدية تتوقف تماماً عن العمل إذا كان الاقتصاد قد وصل إلى حالة مصيدة السيولة شكل رقم (3)، المبين أسفله.

الشكل رقم (10) السياسة النقدية ومصيدة السيولة



المصدر : سهير محمود معتوق، النظريات والسياسات النقدية، مكتبة عين شمس، القاهرة 1999، ص 173

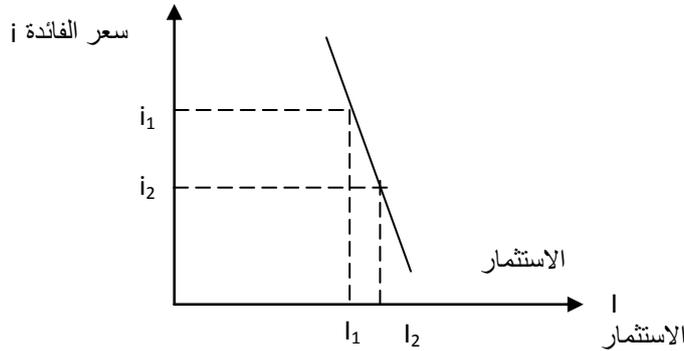
وبالتالي فإن الفعالية تكون للسياسة المالية حسب كينز، وحسب حالة مصيدة السيولة فإنه لن يكون هناك تغير في سعر الفائدة، وهكذا فإن الاستثمار لن يتغير إلى الأفضل.

وكننتيجة فإن مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة هي من المحددات لفعالية السياسة النقدية والسياسة المالية، وعند بلوغ حالة مصيدة السيولة تكون فعالية السياسة النقدية منعدمة بينما تكون السياسة المالية ذات فعالية كبيرة.

ب- مرونة الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة :

هذه المرونة هي أيضا من بين محددات الفعالية النسبية للسياستين النقدية والمالية، فإذا كانت التغيرات في سعر الفائدة ليس لها تأثير على الاستثمار فإن السياسة النقدية تكون عديمة الفعالية، بمعنى أن أي زيادة في عرض النقود لا تؤثر على مستوى الدخل بالرغم من انخفاض أسعار الفائدة، وهذا عندما يكون الاستثمار ضعيف المرونة بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة، ولكن من وجهة نظر السياسة النقدية يكون من الأفضل أن ترتفع استجابة الاستثمار للتغير في سعر الفائدة، لأن التغير الكبير في الاستثمار ينتج تغيرا أكبر في الدخل، حيث ترى النظرية الكينزية أنه عندما يكون الاقتصاد في حالة الكساد وتسود حالة التشاؤم بين المستثمرين بشدة حول آفاق الاستثمار، ورغم زيادة عرض النقود التي تخفض سعر الفائدة، إلا أن رجال الأعمال قد يشعرون بأن الطلب على منتجاتهم لا يزال ضعيفا نتيجة للذعر الاقتصادي الذي يصاب به المجتمع في هذه الحالة، وتكون دالة الاستثمار رأسيية (أو قريبة من المستوى الرأسي) في علاقتها مع سعر الفائدة، كما يكون الاستثمار غير حساس (غير مرن) لتغير سعر الفائدة وهو ما يبينه الشكل التالي رقم (4) :

شكل رقم (11) : الاستثمار غير مرن لتغيير سعر الفائدة .



المصدر : سهير محمود معتوق، النظريات والسياسات النقدية، مكتبة عين شمس، القاهرة 1999، ص173

وإذا كان الاستثمار أقل استجابة لتغيرات أسعار الفائدة، فإن السياسة النقدية لن تكون أداة فعالة لزيادة الطلب الكلي، وخلافا لذلك تكون السياسة المالية أكثر فعالية إذا كان الاستثمار عديم المرونة تماما بالنسبة لسعر الفائدة، وتكون السياسة المالية في قمة فعاليتها، ويحدث هذا حتى إذا زادت أسعار الفائدة عندما يزيد الإنفاق الحكومي، وأن الاستثمار لن يتغير، ونتيجة لذلك لن يكون هناك انخفاض في الاستثمار ليلغي الزيادة في الإنفاق الحكومي، ومن ثم لا يوجد شيء يخفض من فعالية السياسة المالية .

المطلب الثاني : فعالية السياسة النقدية في الفكر النقدي:

يعتبر النقديون أن السياسة النقدية أقوى فعالية من السياسة المالية³⁴، وذلك وفق نظرتهم إلى آلية انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، فقد انتقد النقديون النظرة الضيقة لنظرية كينز من حيث التركيز على سعر الفائدة والاستثمار كآلية للانتقال، وهو ما أدى إلى سوء تقدير فعالية السياسة النقدية، ويعتقد النقديون بأن السياسة النقدية لها أثرها على الدخل من خلال المتغيرات الأخرى، فالاستهلاك قد يتغير بتغير سعر الفائدة ويتناسب عكسيا مع سعر الفائدة، لأنه كلما ارتفع سعر الفائدة كلما ضحى المستهلك بجزء من دخله لصالح الادخار بسبب ارتفاع سعر الفائدة كما افترض الكلاسيك، وأن الزيادة في عرض النقود الاسمي والحقيقي تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة وزيادة الاستهلاك، وبما أن

34- أحمد جامع، التحليل الاقتصادي الكلي، دار الثقافة الجامعة، القاهرة، 1990، ص96

الاستهلاك هو أحد مكونات الاتفاق الكلي أو الطلب الكلي، فإن الطلب الكلي سيرتفع، ويزداد بالتالي المستوى التوازني للدخل.

فتخفيض أسعار الفائدة سوف يشجع على الإنفاق من خلال زيادة الاستثمارات في أسواق الفائدة المنخفضة وفي أشكال الإنفاق الأخرى، وزيادة هذا الإنفاق سيؤدي إلى زيادة الدخل، والتفضيل الزمني للسيولة والطلب على القروض، وبالتالي ترتفع الأسعار لانخفاض القيمة الحقيقية للنقود، ولهذا يرى فريد مان أنه يكون من الأفضل اللجوء إلى معدلات التغيير في كمية النقود بدلا من معدلات الفائدة³⁵

ونتيجة لذلك فإن السياسة النقدية تكون أكثر فعالية إذا كان الاستهلاك يرتبط عكسيا مع سعر الفائدة، كما تؤثر السياسة النقدية أيضا في الدخل لأنها سوف تقوم بتغيير نمط الأصول التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها، فإذا زاد العرض الاسمي للنقود وظل مستوى الأسعار ثابتا، فإن عرض النقود بقيمته الحقيقية يزداد، كما أن الثروة ومن ثم الاستهلاك يزدان، ومع الزيادة في الاستهلاك يزداد كل من الطلب الكلي والمستوى التوازني للدخل، وهذه الزيادة في الثروة والاستهلاك تحدث بغض النظر عن التغييرات في سعر الفائدة.

وإذا كان الطلب على النقود مرنا مرونة تامة بالنسبة لسعر الفائدة فإن السياسة النقدية تكون غير فعالة (كما رأينا سابقا)، وإذا كان الاستهلاك دالة في الثروة، فإن الاستهلاك ومن ثم الطلب الكلي يزداد حتى ولو كان الطلب على النقود مرنا تماما بالنسبة للفائدة. في هذا الصدد يمكن دراسة فعالية السياسة النقدية في كل من الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة والاقتصاديات النامية.

³⁵ - مايكل ديجمان، المرجع السابق، ص 277

المبحث الثالث : فعالية السياسة النقدية في مختلف الأنظمة :

أشرنا سابقا إلى أن السياسة النقدية هي الإجراءات التي تتخذها الحكومة في إدارة النقود والبنوك. والبنك المركزي هو الجهة التنفيذية المسؤولة عن هذه السياسة ويعمل عادة وفق الصلاحيات المخولة له من قبل الحكومة بموجب القانون الخاص به، والذي قد تتحدد به الأهداف التي يمكن أن يعمل من أجلها البنك³⁷.

وتختلف طبيعة وفعالية السياسة النقدية في البلدان المتقدمة اقتصاديا عنها في البلدان النامية، ويرجع ذلك لعدة اعتبارات تميز كل طرف عن الآخر حسب خصائص كل اقتصاد

المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة:

تتبلور السياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية في استخدام الأدوات الكمية والكيفية للتأثير على عرض النقود، وبالتالي على الائتمان، ويعتمد نجاحها على التعاون التام والثقة المتبادلة بين البنوك التجارية والبنك المركزي من ناحية، ومن ناحية أخرى يعتمد على وجود أسواق نقدية ومالية منتظمة ومتقدمة. وبالتالي يؤدي التجاوب بين البنوك التجارية والبنك المركزي إلى تحقيق الأهداف المرسومة للسياسة النقدية، مما يؤدي إلى زيادة فعالية السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي.

إن وجود سوق نقدية كاملة ومنتظمة تتعامل في قبول وخصم الأوراق التجارية يؤدي إلى زيادة فعالية سعر إعادة الخصم في التأثير على الائتمان عن طريق ما يحدثه من أثر على تكلفة خصم الأوراق التجارية. كذلك يؤدي وجود سوق مالية كبيرة مرنة تتعامل بالأوراق المالية إلى زيادة فعالية عمليات السوق المفتوحة في التأثير على الائتمان وفق الطريقة التي سبق ذكرها³⁸.

وهذا ما نلاحظه في الاقتصاديات الرأسمالية التي بها أسواق مالية ونقدية متطورة وكبيرة، والتي تزيد من فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية، التي إذا ما تدعمت بالأدوات الكيفية يتبين لنا الدور الفعال

³⁷- طارق الحاج، علم الاقتصاد والنظريات، عمان، دار الصفاء لنشر والتوزيع 1998 ص75

³⁸- عيد الله مصطفى، الوضعية النقدية و مؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل لموسع، مجلة الباحث، جامعة ورقلة،

الذي يمكن أن تقوم به السياسة النقدية في التأثير على عرض النقود ومن ثم التأثير على النشاط الاقتصادي في الاقتصاديات الرأسمالية.

المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية:

وتتسم الاقتصاديات النامية بالتبعية للخارج وينعكس ذلك بوضوح في اعتمادها على التكنولوجيا المستوردة، وهناك عدة مؤشرات أخرى تؤكد ذلك منها انفتاحا اقتصاديا على الخارج بدرجة كبيرة، وبالتالي تعرضها المستمر للأحداث الدولية، إذ تواجه عجزا مزمنا في الحساب الجاري من ميزان المدفوعات يتركز مصدره عادة في الميزان التجاري ويشار إلى هذا العجز بفجوة التجارة الخارجية.³⁹

1- الخصائص الاقتصادية والمالية للبلدان النامية: تتميز الاقتصاديات النامية بإنتاجية منخفضة وبمستويات متدنية من الدخل، تستند إلى الطبيعة المتخلفة للمؤسسات والمواقف والقيم الاجتماعية والسياسية والاقتصادية التي تتصف بها مجتمعاتها. وتفقر بلدانها - ضمن البيئة الاقتصادية المتخلفة والمحدودة- إلى نظام مالي ونقدي ومصرفي متطور ومنظم، وتتميز بهيكل اقتصادي مشوه ضئيل الفعالية وسيء التنظيم. وهي تواجه مهمة صعبة تتمثل في زيادة إمكاناتها التنموية واستغلالها بشكل أكفأ مما هي عليه الآن.

مما سبق يلزم علينا دراسة وتحليل الأوضاع الاقتصادية، المالية والنقدية التي تسود البلاد النامية.

أ- الخصائص الاقتصادية للدول النامية:

يمكن وصف الاقتصاد المتخلف أو النامي بأنه اقتصاد منتج بالدرجة الأولى لمواد أولية، وأنه اقتصاد تابع وذو إنتاجية منخفضة ودخل متدن، وأن سكانه متخلفون اقتصاديا وثقافيا وصحيا، وأن موارده الإنتاجية هي عموما غير مستغلة استغلالا كفوئا وتاما وأن رأسماله الإنتاجي الحقيقي محدود جدا.⁴⁰ و من الصفات الهامة للتخلف الاقتصادي انخفاض الإنتاجية في البلدان النامية بسبب ما أشرنا إليه من عدم الكفاءة في استغلال الموارد بين الأنشطة الاقتصادية المختلفة الإدارة غير الكفوءة وقلة الخبرة ومحدودية المعرفة الفنية وعدم توفر العمل الماهر بشكل كاف، وبوجه عام يسود التخلف السكاني

³⁹ - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، 2005، ص63

⁴⁰ - عبد المنعم السيد علي، د. نزار سعد الدين العيسي، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى سنة

في هذه الأقطار وانخفاض في مستوى الدخل وتضائل حجم السوق وبالتالي ضآلة مستوى الادخار وتدن في المقدار المتراكم من رأس المال ومن ثم إلى دخل وإنتاج محدودين.

ب- الخصائص المالية للدول النامية:

- ❖ تتّصف أنظمة الإيراد ووسائل الإقتراض الحكومي في البلدان ذات الدخل المنخفضة بعدم الكفاءة نسبيا، فهناك اعتماد أقل نسبيا على الضرائب المباشرة، واعتماد أكبر على الضرائب غير المباشرة، والمبدأ الذي تستند إليه هذه السياسة هو ليس قابلية الفرد على الدفع بقدر ما هو قدرة الحكومة على الجباية.
- ❖ نجد أن لتبادل أدوار كل من الصادرات والواردات من ناحية، والاستثمار والادخار من ناحية أخرى له آثار مهمة بالنسبة للسياسة المالية.
- ❖ إن قدرة حكومات هذه الأقطار على إصدار مقادير مهمة من الدين العام تكون محدودة مقارنة بالبلدان المتقدمة اقتصاديا، والسبب راجع لعدة عوامل نقدية ومالية أهمها انخفاض نسبة الادخار والافتقار إلى أسواق مالية ونقدية متطورة، ضيق سوق السندات الحكومية وعدم توفر قنوات مالية مناسبة يمكن عن طريقها تعبئة الإذخارات وتجميعها وتميئتها والثقة الضعيفة بالحكومات المالية نفسها، وجهل وعدم خبرة المستثمرين.
- ❖ شحة الموارد المالية اللازمة للهيمنة على الموارد الإنتاجية الحقيقية التي تتطلبها عملية التنمية الاقتصادية.⁴¹

2- الحكم على فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية:

يمكن اعتبار السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية عموما أقل فعالية منها في الاقتصاديات الرأسمالية بسبب الإختلالات الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد الوطني، لذلك نجد أن بعض الأدوات الكمية للسياسة النقدية، مثل سعر الخصم وعمليات السوق المفتوحة لا يكون لها تأثير كبير بل يكون ضعيفا، بل لا يذكر في بعض الحالات. وإن الإعتقاد كله ينصب على نسبة الاحتياطي القانوني من جهة وعلى الأدوات الكيفية من جهة أخرى، وهناك العديد من العوامل التي تحد من سلطة البنك المركزي في القيام بدوره المطلوب ، يمكن تلخيصها في النقاط التالية⁴²:

⁴¹ عبد المنعم السيد علي- مرجع سابق - ص398.

⁴² ضياء مجيد الموسوي ، النظرية الاقتصادية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، ط3 ، 2005، ص105

- ❖ عدم وجود أسواق نقدية ومالية منظمة، وفي حالة وجودها فهي تتميز بضيق نطاقها وهذا ما يؤدي إلى ضعف فعالية سياسة معدل إعادة الخصم واستحالة تطبيق سياسة السوق المفتوحة.
- ❖ ضعف الدور الذي يقوم به البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية من شأنه أن يحول دون قيام البنوك التجارية بأي دور فعال في التأثير على النشاط الاقتصادي.
- ❖ تتجه البنوك التجارية في الدول النامية إلى تقديم القروض لتمويل قطاع التجارة (تمويل قصير الأجل)، مقارنة بالتمويل المقدم لتمويل القطاع الإنتاجي (تمويل طويل الأجل) الذي يعتبر أحد دعائم التنمية الاقتصادية.
- ❖ ضعف الوعي النقدي والمصرفي، حيث يتجه الأفراد في الدول النامية إلى الإحتفاظ بأموالهم في شكل سيولة وليست ودائع أو أوراق مالية، الأمر الذي يقلل من دور البنوك التجارية لهذه الدول مقارنة بالدول المتقدمة.
- ❖ ضآلة مرونة الاستثمارات لتغير أسعار الفائدة بسبب ارتفاع درجة المخاطر وانخفاض الكفاية الحدية لرأس المال، ولذلك فإن أي محاولة لزيادة الاستثمار يستلزم تخفيض كبير لسعر الفائدة وهو ما تحول دونه عدة اعتبارات.
- ❖ عدم وجود استقرار في المناخ السياسي، وتقلب في موازين مدفوعات تلك الدول، وتخلف الأنظمة الضريبية مما لا يشجع على الاستثمار الأجنبي، وبالتالي عدم تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية.
- ❖ يتم التداول النقدي في الدول النامية على أساس النقود المادية خاصة الورقية، أما النقود المصرفية فما زال دورها محدودا كأداة لتسوية المدفوعات، بإستثناء تلك المعاملات التي تتم بين المؤسسات.
- ❖ تنامي دور الاقتصاد غير الرسمي الذي من شأنه أن يستقطب أموال معتبرة لا يتم التصريح بها وبالتالي حدوث تسرب نقدي كبير، وفي هذا الصدد تشير إلى أن حجم هذه السوق يمثل ما بين 20 % إلى 30 % من الناتج المحلي الخام.
- ❖ انخفاض مستوى الدخل وانتشار عادة الإكتناز، وعدم انتشار البنوك والمؤسسات المالية في مختلف أرجاء الوطن في الدول النامية.

المطلب الثالث: شروط نجاح وفعالية السياسة النقدية

هناك عدد من العوامل تستند إليها السياسة النقدية، فإذا ما أخذت هذه العوامل بعين الاعتبار، كان من شأنها أن تزيد من فعالية السياسة النقدية، التي يتخذها البنك المركزي، وأهم هذه الشروط هي⁴³:

- ❖ أن تهدف السياسة النقدية للتأثير على الحجم المتاح من الائتمان، وعلى تكلفة وشروط منحه، وليس وفقا لرغبات الحكومة أو رجال الأعمال، من أجل تحقيق هدف الإستقرار الاقتصادي.
- ❖ أن تكون السياسة النقدية مباشرة ودقيقة ويسيرة الفهم، وغير منفصلة.
- ❖ ألا تتأثر السلطة النقدية بالشكوك التي تثار حول فعالية بعض أدوات السياسة النقدية.
- ❖ أن تكون السياسة النقدية فورية، وأن يتم تطبيق الإجراءات النقدية المناسبة في الوقت المناسب.
- ❖ يتبع تدخل البنك المركزي حالاً ودون إبطاء، وأن يغير البنك المركزي سياسته حالما تتغير الظروف والأوضاع الاقتصادية والنقدية.⁴⁴

- ❖ تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة، وهذا نظراً لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة.
- ❖ لا بد من ضرورة تنمية الوعي الادخاري لدى مختلف الأعوان الاقتصاديين وتحسين وتنويع الخدمات المقدمة لهم وإتباع سياسة أكثر ديناميكية فيما يتعلق بجمع الموارد.
- ❖ لا بد من توافر أسواق مالية ونقدية منظمة ومتطورة، والعمل على محاربة ظاهرة الاقتصاد غير الرسمي.

- ❖ العمل على استقلالية البنك المركزي عن الحكومة.
- ❖ لا بد من إعادة تأهيل البنوك التجارية من خلال التفتح على الشراكة بمختلف أساليبها.
- ❖ تكثيف البيئة المصرفية، بمضاعفة عدد المصارف الخاصة والعمومية المحلية والأجنبية لتشجيع اقتصاد السوق القائم على المنافسة والتنافسية.

يجب إعادة الاعتبار لدور البنوك بإعادة النظر في العلاقة التي تربط هذه المؤسسات بالدولة، وذلك في حدود ما للدولة من حقوق وما عليها من واجبات كباقي المساهمين (احترام الدولة لقواعد السوق كأساس لهذه العلاقة).

⁴³ - على توفيق الصادق و آخرون، السياسات النقدية الدولية العربية، صندوق النقد العربي معهد السياسات الاقتصادية أبو ظبي الإمارات العربية المتحدة 1996 ص 33

29 حمدي زهير شامية، النقود والمصاريف، دار زهران للنشر، عمان، الطبعة الاولى، 1993، ص 339.

خاتمة الفصل :

تعني فعالية السياسة النقدية مدى قدرتها في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي بغية تحقيق الأهداف التي تسعى إليها السلطة النقدية ، إن مفهومها يضيق ويتسع حسب ما تشمله كيفية الوصول إلى الهدف ، فيركز المفهوم الضيق للفعالية على فاعلية وسائل انتقال السياسة النقدية ومدى إمكانية استخدام هذه الأدوات لمعالجة الأوضاع الاقتصادية والنقدية غير المرغوب فيه، أما المفهوم الواسع اتسع أكثر ليشمل المفهوم الضيق إلى جانب مدى أهمية السياسة النقدية في إطار السياسة الاقتصادية العامة و ليشمل كذلك البيئة التي تعمل فيها السلطة النقدية .

إن فعالية السياسة النقدية تنحصر عموماً في إمكانية استخدام أدوات السياسة النقدية الكفيلة بتحقيق الغرض الأساسي من هذا الاستخدام و ترتبط هذه الفعالية أيضاً في مدى اختيار الوقت الملائم لاستخدام هذه الأدوات في معالجة الأوضاع الاقتصادية والنقدية غير المرغوب فيها ، كذلك ترتبط فعالية السياسة النقدية بمدى التنسيق والملائمة فيما بين استخدام أدوات السياسة النقدية.

أن نجاح البنوك المركزية في تحقيق فعالية السياسة النقدية يتحدد بمجموعة من العوامل والشروط الذاتية التي تتمثل في المصداقية والشفافية والاستقلالية.

إن موضوع فعالية السياسة النقدية في الفكر النقدي كان مجالاً واسعاً للنقاش والتحليل بين الاقتصاديين ، فكان الكلاسيك قبل الفكر الكينزي ينظرون إلى السياسة النقدية على أنها الاداة الوحيدة لتحقيق الاستقرار ، إلى أن جاء الفكر الكينزي الذي قلل من فعالية الساسة النقدية مقدماً عليها فعالية الساسة المالية في الخروج من حالة الانكماش .

أما الفكر النقدي بزعامة فيردمان فيرى أن السياسة النقدية أقوى فعالية من السياسة المالية ، فقد انتقد فيردمان كينز ونظرته الضيقة عندما ركز على سعر الفائدة والاستثمار كآلية الانتقال أثر النقود وركز النقديون على السياسة النقدية ذات الأثر القوي على الدخل ، ان الزيادة في عرض النقود تؤدي إلى إنخفاض سعر الفائدة وزيادة الاستهلاك و بالتالي زيادة الانفاق الكلي ويزداد الدخل أيضاً .

تختلف فعالية السياسة النقدية في الأنظمة الاقتصادية حيث تنتقل آثار السياسة النقدية في النظام الرأس مالي حسب قنوات معدلات الفائدة ، الأسعار والقرض ، كما أن قنوات الانتقال تختلف حتى في البلدان الرأس مالية من بلد إلى آخر .

الفصل الثالث

مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال

الفترة 1962-2020

مقدمة الفصل :

إن عدم استقرار الأوضاع الاقتصادية السائدة في الجزائر وكذلك تغير طبيعة النظام الاقتصادي المتبع من تجربة دامت قرابة ثلاث عقود مع التخطيط المركزي وجدت الجزائر نفسها مضطرة إلى مراجعة طريقة تسيير اقتصادها الوطني حيث أثبتت السياسة الاقتصادية المتبعة خلال هذه الفترة فشلها على غرار السياسة النقدية التي اتسمت بالحيادية مما أدى إلى تراجع اقتصادها وتدهور مختلف المؤشرات الاقتصادية الكلية كالتضخم والمديونية الخارجية ومعدلات النمو رغم محاولات الإصلاح مما جعل السلطات النقدية تتبع جملة من التغيرات والتطورات في السياسة النقدية ، حيث انتهجت الجزائر نظام السوق الذي أعاد للسيادة النقدية مكانتها ودورها المحوري في تسيير الاقتصاد من خلال جملة من الإصلاحات الاقتصادية سواء ذاتية أو تلك المبرمة مع المؤسسات المالية الدولية والتي استطاعت إلى حد ما إعادة التوازن الاقتصادي ، لكن هذا التحسن يعود بالدرجة الأولى إلى ارتفاع أسعار النفط في الأسعار الدولية والذي مكن الجزائر من استرجاع توازنها الخارجي والحد من أزمة المديونية وإتباع سياسة اقتصادية توسعية

نتناول في هذا الفصل مسار السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري ،وعليه قسمنا هذا الفصل إلى ثلاث مباحث :

المبحث الأول : نظرة للإصلاحات النقدية في الجزائر .

المبحث الثاني : اتجاهات السياسة النقدية في الجزائر في مرحلة (1962-1989) .

المبحث الثالث : اتجاهات السياسة النقدية في الجزائر في مرحلة (1990-2020) .

المبحث الأول : نظرة للإصلاحات النقدية في الجزائر : مرّ الجهاز المصرفي في الجزائر بعدة مراحل في تطوره ، والتي كان أهمها مرحلة الإصلاحات سنة 1990 أين عرف انفتاحا على العالم الخارجي وأصبحت السوق المصرفية الجزائرية مركز نشاط عدة بنوك أجنبية ومؤسسات مالية غير مصرفية ، ويشكل هذا الجهاز عصب الاقتصاد الوطني بوصفه الممول الرئيسي لمختلف الأنشطة الاقتصادية من خلال هذا المبحث سنستعرض إلى تطور الجهاز المصرفي الجزائري منذ الاستقلال ، بالإضافة إلى عرضه هيكله وأهم مؤشرات وأهم التحديات التي يواجهها .

المطلب الأول : الإصلاح المصرفي قبل قانون النقد والقرض : تعرض النظام المصرفي الجزائري منذ الاستقلال في نهاية الثمانيات إلى بعض التحولات والتعديلات من خلال عدة مراحل فرضتها في بداية الأمر الانفصال والاستقلال عن التبعية المالية للمستعمر الفرنسي وفي الفترة اللاحقة الامتثال إلى إرادة القيادة السياسية من خلال المخططات التنموية¹ ، ويمكن أن نوجز أهم الإصلاحات التي ميزتها هذه الفترة في ما يلي :

1-الجهاز المصرفي الوطني خلال فترة (1962-1970) : بعد الاستقلال ورثت الجزائر نظاما مصرفيا واسعا متطورا تابع للنظام المصرفي الفرنسي القائم على أساس نظام الليبرالي ، فقد تأثر هذا النظام بمجموعة من العوامل² ، تمثلت خاصة في تغير النهج السياسي والاقتصادي للجزائر بعد الاستقلال ، وتبني النظام الاشتراكي كمنهج للتنمية الاقتصادية كما أدت هذه التغيرات إلى انخفاض الملحوظ في عدد من البنوك التي كانت تعمل في الجزائر وحتى تستطيع السلطات سد هذا الفراغ الذي تركته مغادرة البنوك الأجنبية للجزائر وتحقيق أهداف التنمية المخططة قامت بوضع الهياكل المالية تتماشى مع الوضع الاقتصادي وتضمن توفير التمويل اللازم للتنمية ، و مراقبة حماية الموارد المالية المحلية ، وتمثلت هذه الإجراءات في ما يلي:

¹-شاكر القرزوني ، محاضرات في اقتصاد البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر ، ط2 ، ص 85
² - حلبية قمرى ، تطور أداء وكفاءة الجهاز المصرفي الجزائري في مواجهة المتغيرات الاقتصادية العالمية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير جامعة الجزائر 2004-2005 ، ص 28

✓ فصل الخزينة العمومية الجزائرية عن الخزينة الفرنسية وتأسيس الخزينة العمومية
1962/08/29

✓ -إنشاء البنك المركزي الجزائري في 1963/12/13 ليحل محل بنك الجزائر

✓ إنشاء الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط كمؤسسة ادخارية .

تميزت الفترة مابين 1962 و1966 بوجود ازدواجية في النظام المصرفي تمثل بوجود نظام مصرفي قائم على أساس ليبرالي تمثله المصارف الأجنبية ونظام مصرفي آخر على أساس اشتراكي تسيطر عليه الدولة يمثلته كل من البنك المركزي الجزائري والخزينة العمومية و التي أصبحت تقوم بدوره البنوك تجارية في تمويل الزراعة والصناعة بسبب تشدد في التمويل التي كانت تمارسه البنوك الأجنبية .

أمام هذه الوضعية لجأت السلطات الجزائرية في هذه المرحلة إلى تأميم المنشآت المالية والمؤسسات المصرفية من أجل استخدامها كوسيلة لتمويل الاقتصاد الوطني حيث تم تأميم البنوك الأجنبية ابتداء من 1967³ ، وقد نتج عن هذه السياسة ظهور جهاز مصرفي وطني مكون من :

✓ البنك الوطني الجزائري بتاريخ 1966/06/13

✓ القرض الشعبي الجزائري بتاريخ 1966/12/29

✓ لبنك الخارجي الجزائري بتاريخ 1967/10/01

فقد تزامن تأمين البنوك في الجزائر مع وضع أول مخطط للتنمية فانتسعت شبكة البنوك الوطنية وتعززت بمجموعة من البنوك الناشئة وأصبح كل بنك متخصص في تمويل قطاع اقتصادي معين .

2-النظام المصرفي في ظل الإصلاحات المالية (1971/1985) : لقد حمل الإصلاح المالي لسنة

1971 رؤية جديدة من خلالها تم استناد مهمة تسيير مراقبة العمليات المالية للمؤسسات العمومية للبنوك وفرض مراقبة صارمة على التدفقات النقدية .

³- أحمد هني ، العملة والنقود ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر 1999 ، ص 140

حيث تم تحديد طرق تمويل الاستثمارات العمومية والمخططة من خلال ما ورد في مادة 07 لقانون المالية لسنة 1971 ومن تلك طرق نذكر⁴ :

✓ قروض بنكية متوسطة الأجل يتم بواسطة إصدار سندات قابلة لإعادة الخصم لدى البنك المركزي.

✓ قروض طويلة الأجل ممنوحة من طرف مؤسسات مالية متخصصة مثل البنك الجزائري للتنمية .

✓ التمويل عن طريق القروض الخارجية المكتتبه من طرف وزارة المالية .
المبادئ التي حكمت السياسة التمويلية في هذه المرحلة⁵ :

أ-مبدأ مركزية الموارد المالية : على أساسه يتم حصر الموارد المالية في الخزينة العمومية والبنوك التجارية بغرض استغلالها بشكل أمثل .

ب-التوزيع المخطط للائتمان: حيث أسندت عملية الوساطة المالية إلى البنوك وقسمت الاستثمارات إلى :

✓ استثمارات المشاريع العامة :تمول مباشرة من طرف الخزينة العمومية .

✓ استثمارات منتجة طويلة الأجل : يتم تمويلها على حساب موارد الخزينة العمومية .

✓ استثمارات منتجة متوسطة وقصيرة الأجل تمول بواسطة البنوك .

ج-مبدأ مراقبة استعمال الموارد المالية :تقوم البنوك بوظيفة المراقبة كونها الوسيط الذي تمر

غبره الأموال الممنوحة للمؤسسات مع التزاماتها بتقديم محاضر ووثائق للبنك ووزارة المالية تتضمن كيفية استعمال المؤسسات للأموال .

د-التوظيف المصرفي الموحد : تلتزم كل مؤسسة بالتعامل مع بنك واحد وبالتالي تركز حساباتها

وعملياتها في بنك واحد وهذا بغرض تدعيم مبدأ مراقبة استعمالها للموارد المالية .

⁴ شافية بن عيسى ، أثر وتحديات الانضمام للمنظمة العالمية للتجارة على القطاع المصرفي الجزائري ، مذكرة لنيل شهادة ماجستير ،جامعة الجزائر 3 ، 2010/2011 ص 110

⁵-عادل زقير ، تحديث جهاز العربي لمواكبة تحديات الصيرفة الشاملة ، دراسة الجهاز المصرفي الجزائري، مذكرة لنيل شهادة الماجستير جامعة محمد خيضر بسكرة جزائر ، 2008/2009، ص 128

و-منح تمويل ذاتي : لا يمكن للمؤسسات تمويل استثماراتها من مواردها الذاتية فهي مجبرة على طلب التمويل من البنوك .

ه-تخصص البنوك : يتخصص كل بنك في تمويل قطاعات معينة أو مؤسسات تعمل في نفس القطاع و لقد بدأت بإنشاء بنكين : بنك الفلاحة والتنمية الريفية الذي أنشئ بتاريخ 13/03/1982 خصيصا لتمويل الأنشطة الفلاحية و أنشطة الإنتاج الفلاحي وبنك التنمية المحلية بتاريخ 30/04/1985 ثم إنشاء بنك محلي يسمى بنك التنمية المحلية يهتم بشكل خاص بتمويل الأنشطة المحلية .

3-الإصلاح الاقتصادي (1986-1989): من أهم الإصلاحات في هذه المرحلة نلخصها في مايلي :

أ اصلاح 1986: في الإصلاح المالي سنة 1971 لم يكن يكن للجهاز المصرفي دور يذكر ، حيث اقتصر على الإصدار ومراقبة الائتمان والصرف لصالح السلطة فقط، وكانت الخزينة هي التي تقوم بالنشاط الائتمان الطويل الأجل بصفة مركزية وتبقى البنوك عبارة عن شبائيك أو صناديق ومع انهيار مداخيل الجباية البترولية خلال أزمة 1986 أدت بالسلطات إلى إعادة النظر في السياسة النقدية والمالية والتي تجسدت في إدخال إصلاح جذري على الوضعية البنكية من خلال القانون رقم 86-12 الصادر في 19/18/86 والمتعلق بنظام البنوك والقروض كما كانت أهم الأفكار التي تضمنها القانون تتجسد في النقاط التالية⁶ :

- ✓ استعادة البنك المركزي لدوره كبنك للبنوك .
- ✓ وضع نظام مصرفي على مستويين حيث تم الفصل بين البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض وبين نشاطات البنوك التجارية .
- ✓ استعادة مؤسسات التمويل ودورها داخل نظام من خلال تعبئة الادخار وتوزيع القروض في إطار المخطط الوطني للقرض وأصبح بعد هذا القانون للبنوك بأن تتسلم الودائع وتمنح القروض مهما كان الشكل والمدة كما استعادت حق متابعة القرض ورده .

⁶ -الطاهر لطرش ،تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الطبعة السادسة ، الجزائر 2007 ، ص 194 -195

✓ تقليل دور الخزينة العمومية في نظام التمويل .
 ✓ إعطاء دور هام لضبط وتوجيه النظام المصرفي فقد أنشأت بموجب القانون هيئات الإشراف والرقابة تتمثل في المجلس الوطني للقرض للجنة التقنية للبنك .
 ب- إصلاح 1988 القانون التكميلي رقم 06-88 : لم يخل قانون 1986 من النقائص والعيوب ، فلم يستطيع التكيف مع الإصلاحات التي قامت بها السلطات العمومية ، خاصة بعد صدور القانون توجيهي للمؤسسات العمومية سنة 1988 .

وعليه فإن بعض الأحكام التي جاء بها لم تعد تتماشى وهذه القوانين كما أنه لم يأخذ بالاعتبار المستجدات التي طرأت على المستوى التنظيم الجديد للاقتصاد و كان من اللازم أن يكيف القانون النقدي مع هذه القوانين بالشكل الذي يسمح بانسجام البنوك كمؤسسات مع القانون وفي هذا الإطار بالذات جاء قانون 06/88 المعدل والمتمم للقانون 12/86 وعلى هذا الأساس يمكن تحديد المبادئ والقواعد التي قام عليها قانون 19 /88 في النقاط التالية :

- ✓ إعطاء الاستقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد والمؤسسات
 - ✓ دعم دور البنوك المركزي في ضبط وتسيير السياسة النقدية لإحداث التوازن في الاقتصاد الكلي .
 - ✓ تعبير البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المالي.
 - ✓ إعطاء الاستقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد والمؤسسات .
 - ✓ دعم دور البنك المركزي في ضبط وتسيير السياسة النقدية لإحداث التوازن المالي .
 - ✓ يمكن للمؤسسات المالية غير المصرفية أن تقوم بتوظيف نسبة من أصولها المالية في اقتناء أسم أو سندات صادرة من مؤسسات تعمل داخل التوازن المالي .
 - ✓ يمكن لمؤسسات المالية القرض أن تلجأ إلى الجمهور من أجل الاقتراض على المدى الطويل .
- على الرغم من الإصلاحات المشار إليها إلا أنه ما يمكن قوله أن البنوك العمومية لم ترقى إلى الدور الجديد المنوط بها ، بسبب الإجراءات والقوانين المقيدة لأنشطتها ، كما أصبحت التسهيلات الائتمانية تمنح بموجب قرارات إدارية مما ترتب على زيادة أعباء القروض المشكوك فيها ، مما أدى إلى عجز البنوك في تقديم السيولة إلى المؤسسات العمومية ، بل لجأت إلى طلب تسهيلات من البنك المركزي لمواجهة

الوضع ، هذه الوضعية المزرية التي عاشتها المنظومة المصرفية جعلت السلطات المعنية تتدخل لإصدار قانون شامل ينظم العمل المصرفي ويحدد العلاقة بين مختلف مكونات المنظومة المصرفية الجزائرية⁷

المطلب الثاني: قانون النقد والقرض أهدافه ومبادئه وهيكله النظام المصرفي :

كل الجهود المبذولة لإصلاح وإنعاش النظام المصرفي الجزائري لم تنعكس إيجاباً على الاقتصاد الوطني مما جعل السلطات تعزز أكثر فكرة إصلاح الجهاز المصرفي في التسعينات وذلك من خلال قانون النقد والقرض المؤرخ في 14/04/1990 رغم أنها توجدت في ظروف صعبة إلا أن الاهتمامات المبرمجة أنصبت على النظام النقدي بالدرجة الأولى ، ف جاء هذا القانون بإدخال العقلانية الاقتصادية على مستوى البنوك والمؤسسات والسوق .

يهدف قانون 10/90 الصادر في 14/04/1990 إلى تحقيق ما يلي:⁸

- ✓ وضع حد لكل تدخل إداري في القطاع المالي والمصرفي .
 - ✓ رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير شؤون النقد والقرض
 - ✓ إعادة تقييم العملة الوطنية (المادة 59-58-04 من القانون)
 - ✓ ضمان تسيير المصرفي جديد للنقود
 - ✓ تشجيع الاستثمارات الخارجية والسماح بإنشاء مصارف وطنية خاصة وأجنبية
 - ✓ تطهير الوضعية المالية لمؤسسات القطاع العام
 - ✓ إلغاء مبدأ تخصص البنوك وتحديد وتوضيح نشاطات المنوطة للبنوك والهيئات المالية
 - ✓ إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من قبل البنوك
- أعطى قانون النقد والقرض 10/90 تنظيم جديد للجهاز المصرفي الجزائري وهو على النحو التالي:
- 1- بنك الجزائر :** تعرف المادة رقم 11 من قانون النقد والقرض 90-10 البنك المركزي أنه " مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي وقد أصبح منذ صدور قانون يتعامل مع الغير باسم بنك الجزائر كما يخضع بنك الجزائر إلى القواعد المحاسبية والتجارية باعتباره تاجراً في تعاملاته مع الغير ورأسماله مكتتب من طرف الدولة يتم تحديده بموجب القانون المادة 14 كما أتيحت له

⁷ -شافية بن عيسى ، مرجع السابق ، ص 114

7- قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الصادر في 14/04/1990 الجريدة الرسمية العدد 14

القدرة على فتح فروع ومراسلين في أي نقطة في التراب الوطني كلما رأى الضرورة لذلك⁹، ويتولى إدارة البنك هيئات منحها المشروع تتمثل في محافظ وثلاث نواب يساعده في أداء مهامه ومجلس النقد والقرض والمراقبين .

2-البنوك والمؤسسات المالية : تتكون من :

*-البنوك التجارية :حسب هذا القانون فإن البنوك التجارية عبارة عن أشخاص معنوية¹⁰ ، مهمتها العادية و الرئيسية أن تقوم بعمليات الآتية : جمع الودائع من الجمهور ، ومنح القروض ، وتوفير وسائل الدفع اللازمة ووضعها تحت تصرف الزبائن والسهر على أدائها¹¹

*- المؤسسات المالية : تعرف المؤسسات المالية حسب هذا القانون بأنها أشخاص معنوية مهمتها الرئيسية القيام بالأعمال البنكية ماعدا تلقى أموال من الجمهور أي أن هذه المؤسسات المالية تقدم قروض مثل البنوك التجارية شرط أن تكون هذه القروض من رأسمالها ومن قروض المساهمة و الادخار طويلة الأجل دون أن تكون مصدرها من الجمهور .

*-المصارف والمؤسسات المالية الأجنبية

المطلب الثالث : تطورات التشريع المصرفي بعد قانون النقد والقرض: لقد جاءت هذه التشريعات¹² في ظرف تميز بضعف أداء الجهاز المصرفي وخاصة بعد الفضائح المتعلقة بإفلاس بنك الخليفة البنك التجاري والصناعي والذي بين بصورة واضحة عدم فعالية أدوات المراقبة والإشراف التي يديرها بنك باعتباره السلطة النقدية .

أ- تعديل قانون النقد والقرض : تم إجراء عدة إصلاحات على المنظومة المصرفية المتمثلة:

✓ الأمر 01-01 الصادر في 2001/02/27 : يهدف إلى فصل مجلس النقد والقرض إلى جهازين :

الأول : يتكون من مجلس الإدارة الذي يتكفل ويشرف على إدارة و تسيير شؤون بنك الجزائر,,,,,,,,,,,,,

⁹- المادة رقم 16 من قانون نقد والقرض .

¹⁰-المادة رقم 114 من قانون نقد والقرض .

¹¹ - المواد من 110 إلى 113 من قانون نقد والقرض .

¹² -بشير عيسى ، عبد الله غانم ، المنظومة المصرفية غير الاصلاحات الاقتصادية ، انجازات وتحديات ، مداخلة في ملتقى الوطني للمنظومة

المصرفية في الألفية الثالثة ، جامعة جيجل يومي 06/07 جوان 2005 ص 09

الثاني : يختلف عن الأول ويتمثل في مجلس النقد والقرض وهو مكلف بأداء دور السلطة النقدية والتخلي دوره كمجلس إدارة بنك الجزائر .

✓ الأمر الرئاسي 11/03 الصادر في 2003/08/26 : المتعلق بالنقد والقرض التي عرفها قانون النقد والقرض خاصة بعد الأزمات التي عرفها بعد البنوك الخاصة (بنك الخليفة ، بنك الصناعي والتجاري الجزائري) وذلك بمراجعة قوانين والتشريعات التي تنظم العمل المصرفي وإخضاع النظام المصرفي إلى القواعد والمعايير المصرفية العالمية والاستمرار في تعميق مسار الإصلاحات ب- النظام الصادر في 2004: يمثل النظام الصادر في 2004 ، الإجراءات مكملًا لخطوات إصلاح 2003 حيث تمثلت أهم قوانين في :

✓ الأمر رقم (04-01) الصادر في 2004/03/04 الخاص بالحد الأدنى لرأس المال البنوك المؤسسات المالية العالمية بالجزائر ، فقانون المالية لسنة 1990 يحدد الحد الأدنى لرأس المال البنوك ب500 مليون دج و ب10 مليون دج للمؤسسات المالية العاملة بالجزائر أن تملك عند تأسيسها رأس مال محرر كليًا ونقدًا على الأقل 2,5 مليار دينار بالنسبة للبنوك و500 مليون دج بالنسبة للمؤسسات المالية

✓ الأمر (02-04) الصادر في 2004-03-04 التي يحدد شروط تكوين احتياطي الإجمالي لذا دفاتر بنك الجزائر وبصفة عامة يتراوح معدل الاحتياطي الإجمالي بين (0% و 10%) كحد أقصى¹³

✓ الأمر رقم (04-03) الصادر في 04 مارس 2004 الذي يخص نظام الودائع المصرفية، ويهدف هذا النظام إلى تعويض المودعين في حالة إمكانية الحصول على ودائعهم من بنوكهم وبيودع الضمان لدى بنك الجزائر حيث يقوم بتسيير شركة المساهمة تسمى شركة ضمان الودائع البنكية تساهم فيه بحصص متساوية وتقوم البنوك بإيداع علاوة نسبية لصندوق ضمان الودائع المصرفية تقدر بمعدل سنوي 1 % حسب المنظمة العالمية للتجارة) من المبلغ الإجمالي للودائع المسجلة في 31 ديسمبر من كل سنة بالعملة المحلية .

¹³ - صليحة بن طلحة ، بوعلام معوشي ، دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية ، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي واقع وتحديات ، جامعة شلف علوم الاجتماعية يومي 15/14 ديسمبر 2004 ص 486

المبحث الثاني : اتجاهات السياسة النقدية في مرحلة (89/62) :

سعت السلطات العامة في الجزائر منذ حصولها على السيادة الوطنية بعد الاستقلال مباشرة إلى بناء اقتصاد مستقل قائم بذاته منفصل تماما عن تبعيته للنظام الاقتصادي الفرنسي، إذ سارعت إلى إعادة تأميم واسترجاع المؤسسات الجزائرية ذات الملكية العامة، فأعلنت عن إنشاء البنك المركزي الجزائري في ديسمبر 1962 و إنشاء عملة وطنية سنة 1964 تحت اسم "الدينار الجزائري"، ثم حاولت الجزائر تطبيق العديد من القوانين والمخططات الاقتصادية بهدف تحقيق التنمية الاقتصادية وزيادة معدلات النمو الاقتصادي.

المطلب الأول : معالم السياسة النقدية خلال هذه الفترة :

من خلال كل ما سبق ، يبدو جليا أن البنك المركزي في بداية هذه المرحلة كان له دور ثانوي ، و حددت معدلات الفائدة بقرارات إدارية عند مستويات نتجت عنها أسعار فائدة حقيقة سالبة ، مما دفع المديرين نحو الاستثمارات ذات التركيز الرأسمالي العالي وفي هذه الحالة لم يمارس البنك المركزي أي نشاط ملموس في مجال الرقابة المصرفية ولم تكن وظيفته في إعادة الخصم سوى لتزويد البنوك بالسيولة اللازمة .

قبل صدور قانون النقد والقرض كانت النقود عبارة عن ظاهرة حسابية فقط ولم تكن أداة إستراتيجية من أجل التحكم في التنمية الاقتصادية فبالرغم من أن النقود اعتبرت كمعلم من معالم السيادة الوطنية وذلك منذ الاستقلال من خلال إنشاء وحدة نقدية وطنية وإصدار العملة الورقية الخاصة بالجزائر وتم تأميم المصارف ، وبعد الإصلاح المالي والنقدي لسنة 1970-1971 لم تعد النقود ك رأس مال و إنما أضحت كوسيلة لتداول الدخول المحصل عليها من ريع البترول وفي نهاية الثمانيات تقطنت السلطات للدور الحيادي و السلبي للنقود و إعطائها مفهوم جديد يتمثل في اعتبار النقود وسيلة تداول رأس المال وأصبحت كأداة للقرض والتنمية بين أيدي السلطات النقدية والمالية وبالتالي ظهور دورها الايجابي وتأثيرها

المباشر على الإنتاج والتوزيع والاستهلاك أي أنها أصبحت أداة إستراتيجية مهمة لدى المخطط والسلطات العامة ، تميزت هذه المرحلة ب¹⁴ :

- ✓ تسيير إداري لمعدلات الفائدة المثبتة عند مستويات الدنيا .
 - ✓ تسيير نقدي إداري لين يوحى بالخضوع التام للسلطة النقدية إلى السلطة السياسية وأجهزتها .
 - ✓ عرض نقدي خارجي غير مرتبط بالنشاط الاقتصادي وتابع كلياً لرغبة زبائن القطاع العمومي .
 - ✓ طلب القرض غير مرن لمعدلات الفائدة .
 - ✓ الدور المهم للبنك المركزي الجزائري في إعادة تمويل البنوك .
 - ✓ تأطير القروض الذي يشكل الأسلوب المفضل لتنظيم النشاط النقدي للبنوك .
- أن السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 1962 إلى غاية 1990 كانت حيادية بسبب دورها السلبي في الاقتصاد الوطني ، لم تتمكن من تحقيق أهدافها بسبب عدم فعاليتها و لم تكن سوى مفهوم نظري منصوص عليه في القوانين التشريعية بعيداً عن الواقع التطبيقي .

المطلب الثاني : تحليل تطور الوضعية النقدية 1962 إلى 1989: من أجل تحليل الوضعية النقدية التي شهدتها الاقتصاد الجزائري خلال الفترة الممتدة من 1962 إلى 1989 سوف نعتمد إلى دراسة تطور بعض المؤشرات النقدية ويتعلق الأمر بتطور الكتلة النقدية والأجزاء المقابلة لها في الاقتصاد الوطني .

1- تطور الكتلة النقدية و الأجزاء المقابلة لها : نستعرض في الجدولين الموليين أهم التطورات التي شهدتها الكتلة النقدية بأشكالها وأجزائها خلال الفترة الممتدة 1962 إلى 1989 .

¹⁴ - بقيق ليلي، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية -دراسة قياسية- مذكرة مقدم ضمن متطلبات نيل شهادة

الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة ابي بكر بالفايد تلمسان، 2014-2015

الجدول رقم (6) تطور الكتلة النقدية خلال الفترة الممتدة 1962 إلى 1989

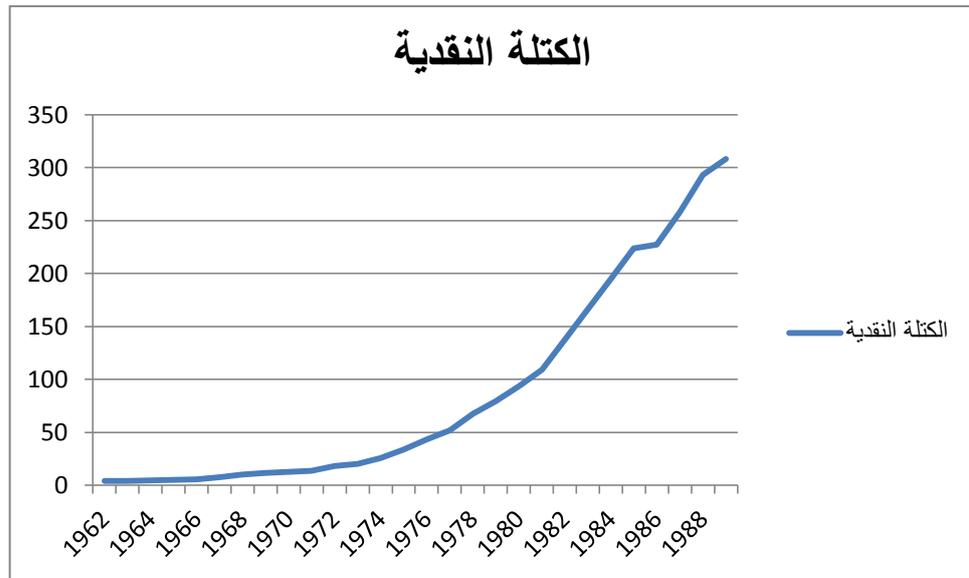
السنوات	نقود اثنمانية	ودائع تحت الطلب في البنوك	ودائع تحت الطلب في CCP	ودائع تحت الطلب في الخزينة	النقود	أشباه النقود	الكتلة النقدية	معدل نمو الكتلة النقدية %
1962	2,26	1,7	-	-	3,96	0,14	4,1	-
1963	2,31	1,6	-	-	3,92	0,08	4	- 2.4
1964	2,58	2,05	-	-	4,64	0,08	4,7	18
1965	2,76	2,36	-	-	5,13	0,12	5,3	11,2
1966	2,84	2,13	0,33	0,25	5,55	0,23	5,8	10,09
1967	2,23	3,29	0,35	0,16	7,02	0,49	7,5	29,9
1968	3,7	4,99	0,4	0,23	9,32	0,84	10	35,2
1969	4,16	5,64	0,51	0,21	10,5	1,11	12	14,3
1970	4,74	5,78	0,66	0,44	11,6	1,45	13	12,6
1971	5,7	6,1	0,92	0,23	12,9	0,97	14	6,49
1972	7,05	8,43	1,11	0,16	16,7	1,39	18	30,2
1973	8,82	8,68	1,33	0,09	18,9	1,44	20	12,2
1974	10,45	10,5	1,96	1,26	24,2	1,52	26	26,5
1975	12,7	15,11	2,56	1,56	31,9	1,77	34	30,9

السنوات	نقود ائتمانية	ودائع تحت الطلب في البنوك	ودائع تحت الطلب في CCP	ودائع تحت الطلب في الخزينة	النقود	أشباه النقود	الكتلة النقدية	معدل نمو الكتلة النقدية %
1976	17,2	20,5	2,87	0,4	41,1	2,5	44	29,1
1977	20,5	23,8	3,46	0,67	48,5	3,4	52	19,1
1978	27,3	28,8	5,28	0,72	62,2	5,3	67	29,8
1979	35,4	29,4	6,6	0,73	72,2	7,5	80	18,1
1980	42,3	33,5	7,8	0,75	84,4	9,1	94	17,3
1981	48,1	40,08	8,57	1,22	97,9	11	109	16,7
1982	49,2	61,99	12,3	1,87	125	13	138	26,3
1983	60	76,8	14,1	1,8	153	13	166	20,3
1984	67,4	95,2	15,9	1,74	180	14	195	17,3
1985	76,6	104,6	18,3	2,65	202	22	224	14,9
1986	89,3	95,9	18,3	1,21	20,8	23	227	1,4
1987	96,8	103,8	22,2	0,99	224	34	258	13,6
1988	110	115,5	25,8	1,04	252	41	293	13,6
1989	120	101,8	26,9	1,3	250	58	308	5.18

SOURCE :Rétrospective statistique 1970-1996 édition 1999 .

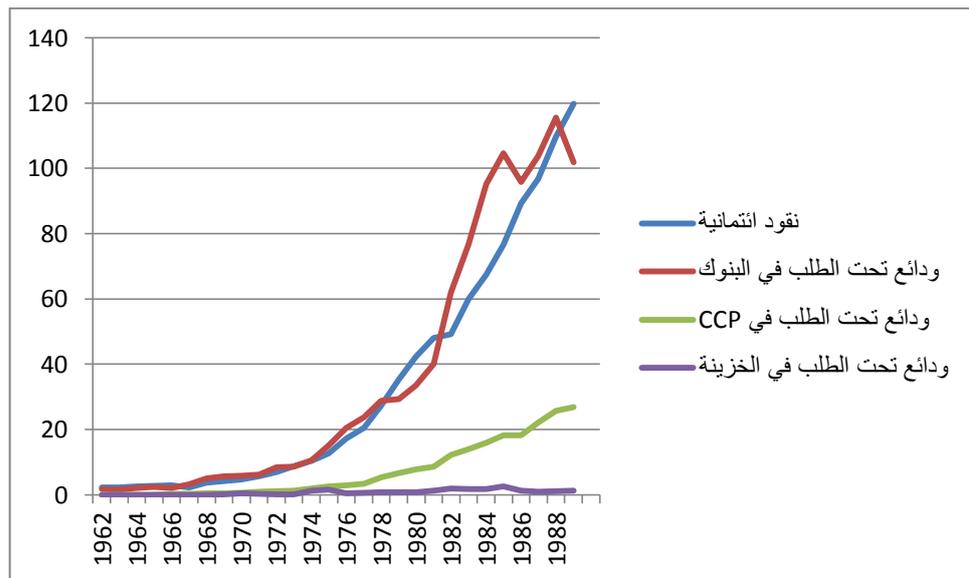
statistique financière internationales FMI 1996

الشكل رقم (12) تطور الكتلة النقدية M_2 (1962-1989)



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (6)

الشكل رقم (13) تطور مكونات الكتلة النقدية M_2 و الأجزاء المقابلة لها (1962-1989)



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (6)

نلاحظ من جدول والأشكال البيانية تطور الكتلة النقدية خلال الفترة الممتدة 1962 إلى 1989

بعد التراجع الذي عرفه معدل نمو الكتلة النقدية مابين 1962 و1963 بمستوى سالب قدر ب (-2,4%) عرف ارتفاعا طفيفا ، ثم ارتفع بشكل كبير خلال نهاية السبعينات وبداية الثمانينات .

-تزايد الكتلة النقدية خلال الفترة خلال الفترة 1962-1970 من 4,1 مليار دج إلى 13 مليار دج أما الفترة الممتدة 1970-1986 فتزايدت الكتلة النقدية من 13 مليار دينار إلى 227 مليار دج أما الفترة الممتدة من 1986 إلى 1989 فتزايد حجم الكتلة النقدية من 227 مليار دج إلى 308,1 مليار دج

إذا تعمقنا أكثر في التحليل نلاحظ أن الفترة الأولى من سنة 1962 إلى 1970 شهدت تضاعف في الكتلة النقدية ب 3 مليار دج في حين تسارع تضاعف هذا الحجم إلى أكثر من 10 مليار دج خلال الفترة الممتدة مابين 70 و 88 وذلك راجع إلى التغييرات التي أضافها الإصلاح المالي لسنة 1971

فقد فاقت في أغلب الأحيان أزيد من 20 % بسبب قيام الدولة بعدة برامج تنموية قصد بناء أسس الاقتصاد الوطني و قد اعتمد في ذلك على سياسة نقدية توسعية على العموم .

أما الفترة الممتدة من 1986 إلى 1989 فلم تكن الزيادة في الكتلة النقدية مفرطة مقارنة بالفترة السابقة فتضاعف حجمها بمقدار 1,3 مليار دج و هذا الانخفاض في الواقع نتيجة تظهور في أسعار البترول

مما سبق نستنتج أن سياسة الإصدار النقدي في الجزائر كانت خاضعة خلال هذه الفترة للسياسة التنموية التي انتهجتها البلاد وعليه كان إصدار النقود مكثف وبدون مقابل .

-ان ارتفاع حجم الكتلة النقدية في الجزائر قبل سنة 1990 يرجع إلى تعاظم دور النقود الكتابية خصوصا بعد الإصلاح المالي لسنة 1971 حيث تمثل هذه الخيرة أعلى المعدلات المكونة للنقود حيث زادت نسبتها من 49% إلى 51 % سنة 1966 ، وبسبب توجه الحكومة الجزائرية إلى تأمين البنوك الوطنية وإعادة هيكلتها وفق لأسس جديدة تضمن لها أداء مهامها المنوط بها في الاقتصاد ضعف إلى ذلك إنشاء مؤسسات مالية حديثة قصد توفير السيولة النقدية اللازمة في الاقتصاد وتنويع توظيفاتها لغرض مشاريع التنمية .

-تلاحظ من الجدول أن نقود تحت الطلب على مستوى البنوك تمثل دائما نسب كبيرة بالمقارنة مع الودائع تحت الطلب في كل من الخزينة وصندوق التوفير والاحتياط السبب قد يرجع من جهة إلى تأمين البنوك و الإصلاحات المالية و المصرفية التي قامت بها الحكومة قصد تفعيل مجال عمل النظام المصرفي من أجل تحسين قدرته على جذب المدخرات على اختلافها وتوجيهها إلى الوجهة الصحيحة والكفيلة برفع مستويات ومعدلات النمو .

-وقد مثلت أشبه النقود نسبة قليلة من مكونات الكتلة النقدية في الاقتصاد الوطني بسبب انخفاض حجم الودائع الادخارية على مستوى البنوك التجارية وكذلك ضآلة نسبة الإيداعات الأجنبية بالعملة الصعبة تطور الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية : بين الجدول أدناه العناصر التي اعتمدت كغطاء للإصدار النقدي في الجزائر وهذا خلال الفترة الممتدة من سنة 1962 و 1989 فنستخلص ما يلي :

الجدول رقم (8) تطور الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية خلال الفترة الممتدة (1962-1989)

السنوات	الموجودات الخارجية	القرض الداخلي	قروض مقدمة للخزينة	قروض مقدمة للاقتصاد	الفوارق	مجموع الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية
1962	0,9	3	0,4	2,6	0,2	4,1
1963	1,1	2,7	0,6	2,1	0,2	4
1964	0,8	4,2	1,8	2,4	0,28-	4,72
1965	0,7	5,2	2,1	3,1	0,65-	5,25
1966	1,2	4,4	2,1	2,3	0,18	5,78
1967	2	5,2	2,5	2,7	0,31	7,51
1968	2,4	7,7	3,3	4,4	0,06	10,16
1969	2,3	10,3	3,8	6,5	0,98-	11,62
1970	1,5	12,4	5,9	6,5	0,82-	13,08
1971	1,5	14	5,9	8,1	1,57-	13,93

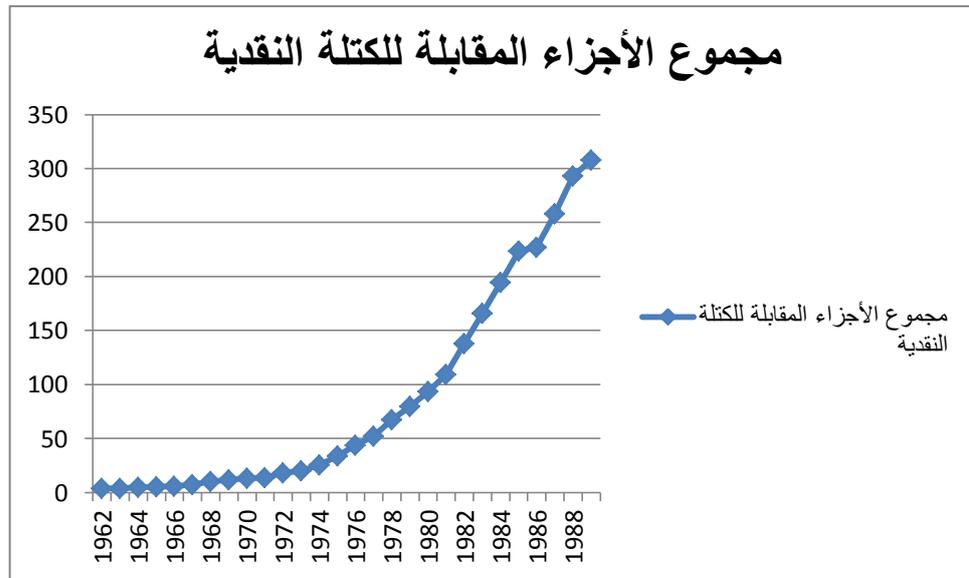
SOURCE :Rétrospective statistique 1970-1996 édition 1999 . statistique financière internationales FMI 1996

السنوات	الموجودات الخارجية	القرض الداخلي	قروض مقدمة للخزينة	قروض مقدمة للاقتصاد	الفوارق	مجموع الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية
1972	2,2	18,8	5,2	13,6	2,86-	18,14
1973	4,5	21	5,1	15,9	5,14-	20,36
1974	7,1	25,4	3,6	21,8	6,73-	25,77
1975	6,4	36,3	7,3	29	8,95-	33,75
1976	9,8	46,1	8,8	37,3	12,3-	43,6
1977	9	54,4	14,3	40,1	11,4-	51,95
1978	11	76,5	24,8	51,7	20-	67,46
1979	12,3	86,6	26,6	60	19,2-	79,69
1980	16,5	101,5	33	68,5	24,5-	93,5
1981	18,8	113,6	25,1	88,5	23,2-	109,1
1982	13,9	148,9	36,1	112,8	24,9-	137,8
1983	11,3	185,6	52,6	133	30,9-	165,9
1984	9,3	223,7	67,7	156	38,2-	194,7
1985	14,8	251,2	76,6	174,6	42,1-	223,8
1986	9,32	278	101	176,9	60,3-	227
1987	9,15	303,8	123,1	180,6	55-	257,9
1988	9,28	339,2	147,2	191,9	55,5-	292,9
1989	6,52	366,5	157,2	209,3	64,8-	308,1

SOURCE :Rétrospective statistique 1970-1996 édition 1999

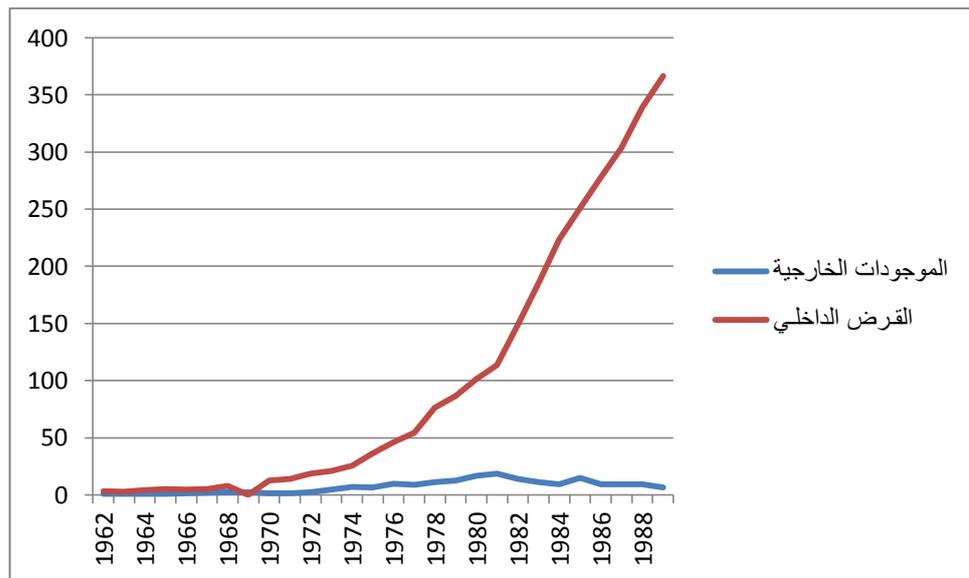
. statistique financière internationales FMI 1996

الشكل رقم (14) تطور مجموع الاجزاء المقابلة للكتلة النقدية خلال الفترة (1962-1989)



المصدر : من اعدادالباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (8)

الشكل رقم (15) تطور مكونات الاجزاء المقابلة للكتلة النقدية خلال الفترة (1962-1989)



المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (8)

من خلال الجداول و الاشكال البيانية نلاحظ :

-بالنسبة لمكانة الأصول الأجنبية أو الموجودات الخارجية في تكوين الكتلة النقدية بالعملات الصعبة يبدو متذبذبا نتيجة التباين في العديد من الفترات بين نسبة تغير الموجودات الخارجية الايجابية أحيانا وبين نسبة التغير السلبية في أحيان أخرى ، إذ نلاحظ أنه خلال الفترة الممتدة من 1962 و 1989 أن لعنصر الأصول الأجنبية دور هامشي مقارنة مع العناصر الأخرى في تكوين الكتلة النقدية .

-بالنسبة لمكانة الديون الموجه للحكومة في تكوين الكتلة النقدية نلاحظ من معطيات الجدول الخاصة بقيم الديون الموجهة للخزينة أنها تمثل نسب ملحوظة تقارب نوعا ما نسبة القروض الموجهة للاقتصاد حيث يرجع السبب إلى توجه البنك المركزي الجزائري خلال تلك الفترة إلى تمويل العجز الموازي بشكل غير محدود أو مشروط و قد أتى بيان ذلك خلال قانون المالية 1965 إذ وضع البنك المركزي كليا لخدمة الخزينة العمومية لمنحها التسبيقات والائتمان غير المنتهية وبدون شروط .

2-النمو الاقتصادي كهدف نهائي للسياسة النقدية: إن تحليل تطور الكتلة النقدية لا يمكن أن يتم إلا بربط هذا التطور بمستوى الناتج الداخلي الخام PIB فحتى يكون للإصدار النقدي الأثر الايجابي على النمو الاقتصادي ، فلا بد أن يساير تطور الإنتاج الحقيقي في الاقتصاد أي أن التغير في الكتلة النقدية يجب أن يجد مقابلا له في الإنتاج و هو ما يمكن مقارنته بتطور كل من الكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام في الجدول التالي :

الجدول رقم (9) تطور الكتلة النقدية و الناتج الداخلي الخام (1962-1989)

السنوات	الكتلة النقدية	ناتج الداخلي الخام PIB	سرعة الدوران PIB/MM	معدل السيولة PIB/MM	نسبة النمو في PIB	معدل نمو الكتلة النقدية %
1962	4,1			-	-	-
1963	4	13,1	3,27	-	-	- 2.4
1964	4,72	14,1	2,98	-	7	18
1965	5,25	15,2	2,89	-	8	11,2
1966	5,78	14,7	2,54	0.25	-3	10,09
1967	7,51	16,2	2,15	0.16	10	29,9
1968	10,16	18,7	1,84	0.23	15	35,2
1969	11,6	20,5	1,76	0,21	9	14,3
1970	13	22,9	1,75	0,44	11	12,6
1971	13,9	23,5	1,68	0,23	2	6,49
1972	18,1	27,4	1,51	0,16	16	30,2
1973	20,3	32,1	1,57	0,09	17	12,2
1974	25,7	55,6	2,15	1,26	73	26,5

SOURCE :Rétrospective statistique 1970-1996 édition 1999

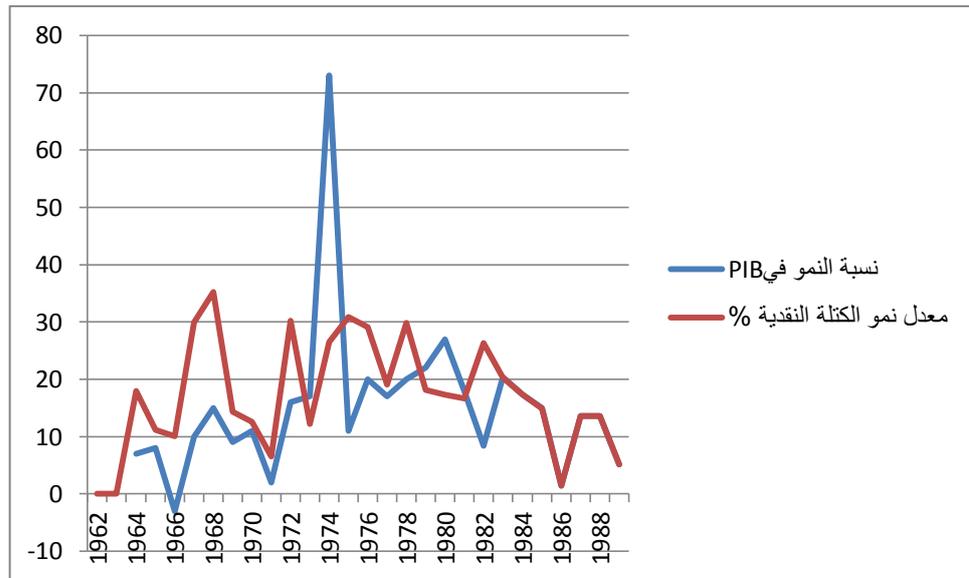
. statistique financière internationales FMI 1996

السنوات	الكتلة النقدية	نتاج الداخلي الخام PIB	سرعة الدوران PIB/MM	معدل السيولة PIB/MM	نسبة النمو في PIB	معدل نمو الكتلة النقدية %
1975	33,7	33,7	1,82	1,56	11	30,9
1976	43,6	74,1	1,69	0,4	20	29,1
1977	51,9	78,2	1,67	0,67	17	19,1
1978	67,4	104,8	1,55	0,72	20	29,8
1979	79,6	128,2	1,6	0,73	22	18,1
1980	93,5	162,5	1,73	0,75	27	17,3
1981	109,1	191,5	1,75	1,22	18	16,7
1982	137,8	207,6	1,5	1,87	8,4	26,3
1983	165,9	233,8	1,4	1,8	20,33	20,3
1984	194,7	263,9	1,35	1,74	17,35	17,3
1985	223,8	291,6	1,3	2,65	14,96	14,9
1986	227	296,6	1,3	1,21	1,4	1,4
1987	257,9	312,7	1,21	0,99	13,6	13,6
1988	292,9	320	1,09	1,04	13,6	13,6
1989	308,1	391,8	1,27	1,3	5,18	5.18

SOURCE :Rétrospective statistique 1970-1996 édition 1999

. statistique financière internationales FMI 1996

الشكل رقم (16) تطور الكتلة النقدية و الناتج الداخلي الخام (1962-1989)



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم(9)

يتضح لنا من خلال الجدول أن هناك نوعان من عدم الانتظام إجمالاً في تسيير الكتلة النقدية ، بحيث يصعب تفسيره اقتصادياً وأن كل الفترات التزايد في الكتلة النقدية أكبر من التزايد في الناتج الداخلي الخام ، فعندما تضاعف مقدار الإصدار النقدي بحوالي 77 مليار دج ما بين 1963 و 1969 أو ما يعادل معدل متوسط 18 % لم يتضاعف الناتج الداخلي الخام إلا بحوالي 30 مليار دج خلال نفس الفترة و بمعدل نمو متوسط لا يتعدى 14 % ويعود السبب الرئيسي لهذا الاختلاف إلى طبيعة تمويل الاقتصاد التي تعتمد على الإصدار النقدي بشكل كبير في تمويل الاستثمارات المخططة من خلال تزايد دور الخزينة في التمويل من جهة وضعف الجهاز المصرفي من تعبئة الادخار من جهة أخرى

نلاحظ انخفاض نسبة تداول النقود وفي المقابل قد شهدت هذه الفترة نمو كبير في الكتلة النقدية وهذا دليل على أن هذه النقود لم تكن تستعمل فقط استهلاكية أو استثمارية من طرف المؤسسات والعائلات و إنما خصص الجانب الأكبر منها لغرض الاكتتاز .

خلاصة القول من التحليل السابق إن السلطات النقدية اكتفت خلال هذه الفترة بحقن النقود في الاقتصاد دون مقابل بسبب خضوعها لرغبة الأجهزة الحكومية

3-تطور معدلات الفائدة : إن اعتماد السلطات على الخيار الاشتراكي و رغبتها في تحقيق التنمية الاقتصادية قوية وسريعة ، كان يتطلب توفر استثمارات ضخمة و رؤوس أموال كبيرة ، وهذا ما دفع السلطات آنذاك إلى التأثير والتحكم في النظام المالي والمصرفي الجزائري ، بهدف الحصول على مساهمته في توفير التمويل اللازم بأقل تكلفة للقطاعات التي تعتبرها الدولة قطاعات ذات أولوية ، و عليه أصبح إعطاء صقف معين لمعدل الفائدة وتحديد مركزيا بما يناسب السياسة المنتهجة هو المساهم في تحقيق التنمية ، فيمكن توضيح هيكل معدلات الفائدة خلال الفترة الممتدة من 1972 إلى 1979 في الجدولين المواليين

الجدول رقم (13) تطور معدلات الفائدة الدائنة للبنوك من 1972 إلى 1979.

السنوات	قرض قصير المدى			قرض متوسط المدى			قرض طويل المدى		
	72	74	79	72	74	79	72	74	79
القطاع الصناعي والتجاري	5	6	6	5,75	5,5	5	5,75	5,75	2
القطاع الزراعي المسير ذاتيا	4.5	4	4	5.25	3.5	3.5	4-3.5	4-3.5	2
القطاع الزراعي التقليدي	4.5	4.5	-	5.75	5.75	-	3-2.5		

Source :Bedjaoui Zahira , Monnaie et Activité Economique, mémoire de magister ,page 125

الجدول رقم (14) تطور معدلات الفائدة الدائنة والمدينة للبنوك التجارية.

المدى الطويل		المدى المتوسط		المدى القصير		
86	83	86	83	86	83	السنوات
6-3	4-2	9-3	5.5-3.5	8-5	6-4	الفوائد المدينة
9-7.5	4.5	7-5.5	3.8	5-4	3.6-2.6	الفوائد الدائنة

المصدر : Bedjaoui Zahira , Monnaie et Activité Economique, mémoire de magister ,page 125

نلاحظ من خلال الجدولين السابقين أن كل المؤسسات العمومية كانت تحصل على القرض بكل أنواعه الطويل ، المتوسط و القصير بمعدلات جد منخفضة ، حيث أن هذه المعدلات كانت تتراوح ما بين 2 % و 6% خلال طول المدة التي انتهجت فيها الدولة النظام الاشتراكي والذي كان الهدف الأساسي منه هو تمكين المؤسسات العمومية من تلبية احتياجاتها المالية بأقل تكلفة رغبة منها في تعظيم مرد وديتها الاقتصادي.

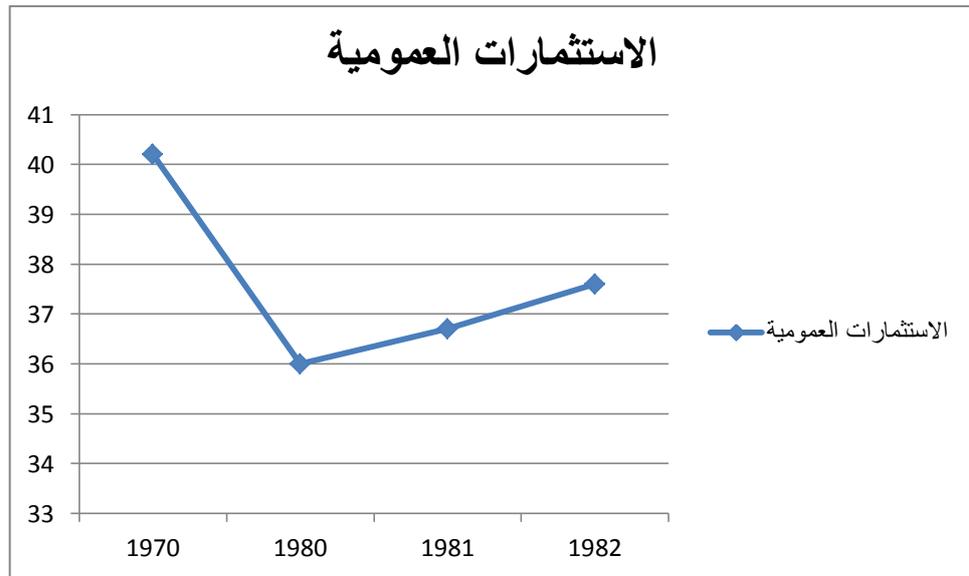
4-تطور معدلات الاستثمار:تميزت الفترة التي طبقت فيها الدولة الجزائرية التخطيط المركزي كسياسة لتنظيم وتسيير الاقتصاد بإعطاء اهتمام وأولوية للاستثمارات الصناعية القاعدية عن طريق المخططات.

الجدول رقم (15) تطور معدلات الاستثمار خلال الفترة الممتدة بين 1970 و1983

1982	1981	1980	1970	
37.6	36.7	36.0	40.2	الاستثمارات العمومية

Source : Abdelhamd brahimi ,l économie Algérienne ,défis et enjeux,Alger 2éme édition1991,page 96

الشكل رقم (17) تطور معدلات الاستثمار خلال الفترة الممتدة بين 1970 و1983



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (15)

من خلال الجدول والشكل البياني نلاحظ انخفاض معدلات الاستثمارات بعدما شهدت ارتفاع قدر بـ 40.2% في سنة 1970 انخفض حتى وصل إلى 36% في سنة 1982 الناتج عن بداية انخفاض مصادر التمويل اللازمة التي تحتاجها المؤسسات وكذلك عن السياسة المتبعة من طرف الدولة حيث أن تخفيض معدلات الفائدة يمنح القروض و توفير أموال الطائفة للمؤسسات العمومية بدون مراعاة تحقيق الربح المرجو منها ، كان سببا لانخفاض معدل الاستثمار .

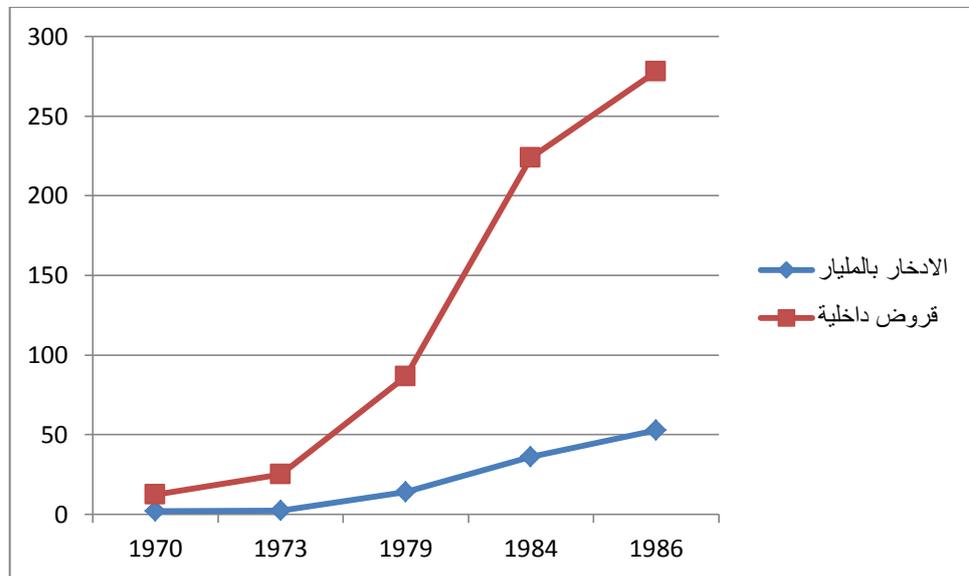
5-تطور معدلات الادخار : حتى يتسنى لنا معرفة مدى مساهمة النظام المصرفي في تمويل الاقتصاد الوطني من خلال اعطائه سقف محدد لمعدلات الفائدة فإننا نقوم بمقارنة حجم القروض المصرفية الداخلية والتي تتمثل في مجموع القروض التي تمنحها البنوك سواء للدولة أو للاقتصاد مع حجم الادخار

الجدول رقم (16) تطور معدلات الادخار خلال الفترة الممتدة ما بين 1970 و1986

1986	1984	1979	1973	1970	
52.9	36.2	14.1	2.5	1.9	الادخار بالمليار
2778.0	223.7	86.6	25.0	12.5	قروض داخلية
19	16	16	12	15	الادخار/قروض الداخلية

المصدر : شكوري سيدي أحمد ، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير جامعة أوبوكر تلمسان ، 2005-2006 ص 11

الشكل رقم (18) تطور معدلات الادخار خلال الفترة الممتدة ما بين 1970 و1986



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (16)

من خلال الجدول و الشكل البياني يتضح لنا أن مساهمة النظام المصرفي في تمويل الاقتصاد تعتبر جد منخفضة ، فهي لم تتجاوز نسبة 15 % سنة 1970 و نسبة 16 % سنة 1986 تعكس ضعف كفاءة النظام المصرفي في الجزائر في تعبئة الادخار ومساهمته في تحقيق التنمية الاقتصادية ، وذلك راجع

لانتهاجه سياسة تقييد معدلات الفائدة من جهة واعتماد الدولة في تمويل الاستثمارات المخططة على الإذخارات الميزانية .

المطلب الثالث : خصائص السياسة النقدية خلال هذه الفترة : تتميز هذه الفترة بما يلي :

-إن سيرورة السياسة النقدية من خلال هذه الفترة لم تكن ذات معالم بارزة وواضحة ، إذ أن البنوك لم تنتشأ لأجل ممارسة نشاطها الحقيقي المتمثل في جمع الودائع و إعادة توزيعها في شكل قروض الشيء الذي يدفع إلى القول بأن إنشاء البنوك في الجزائر كان وفقا لمتطلبات التخطيط المركزي وهذا ما جعل البنوك والقطاع المصرفي عامة و وسيطا ماليا للخزينة في تنفيذ مشروعاتها المتمثلة في القطاع العام حيث جعلت النقود أكثر حياديا في أنشطة القطاع العام وزادت أهميتها في تكوين رأس المال لدى القطاع الخاص والعائلات ، هذا ما شجع على تطوير قطاع مالي غير رسمي وانتشار ظاهرة الاكتناز للنقود

- إن هيمنة الخزينة لتمويل استثمارات المؤسسات العمومية وإلغاء التمويل الذاتي للاستثمارات المخططة بسبب ضعف الموارد الادخارية أدى إلى إلغاء النقود كأداة لتراكم رأس المال في القطاع العمومي وأصبحت كظاهرة عديدة تمكن من حساب الكميات الرأسمالية المحصل عليها من التحويل النقدي للبتروول ، كما أنها لم تكن أداة إستراتيجية من أجل التحكم في التنمية الاقتصادية .

المبحث الثالث : مسار السياسة النقدية 1990-2020 : عرفت المرحلة التي امتدت من 1990 إلى 2020 تغيرات مؤسسية وهيكلية على عدة مستويات وذلك نتيجة الإصلاحات الموسعة التي أبرمتها الحكومة الجزائرية المتعاقبة مع الصندوق النقد الدولي بغية تعميق الإصلاحات التي انطلقت فيها بداية من 1986 أو الإصلاحات الغير المدعومة والتي قامت بها بهدف التخفيف من أثر المديونية الخارجية وتوفير التمويل اللازم للقطاعات الاقتصادية بغية العودة إلى التوازنات الاقتصادية من خلال التحكم في الكتلة النقدية واستقرار الأسعار وكذلك التحكم في في أسعار الصرف ورفع الاحتياطات الدولية من الصرف الأجنبي لمواجهة متطلبات التنمية الاقتصادية.

المطلب الأول :مسار السياسة النقدي في الجزائر 1990-1999 : لقد عرف الاقتصاد الجزائري مرحلة انتقالية من الاقتصاد الاشتراكي الموجه نحو الاقتصاد الليبرالي يقوم على أساس ومبادئ اقتصاد السوق وذلك بعد أزمة 1986 التي بينت هشاشة الهيكل الاقتصادي الجزائري و الذي نجم عنه تقاوم

الأوضاع النقدية والاقتصادية وحتى الاجتماعية وتجلت ذلك في ضعف النمو الاقتصادي بشكل عام واختلال التوازنات الداخلية والخارجية والعجز عن سداد خدمات الديون فضلا عن معدلات التضخم العالية وارتفاع حجم البطالة كل هذه الظروف أجبرت السلطات على توقيع اتفاقيات مع الهيئات المالية الدولية والقيام بإصلاحات ذاتية في سياستها الاقتصادية عامة وسياستها النقدية على وجه الخصوص فهذه الإصلاحات كان لها واقعها و أثرها على تغيير ملامح ومسار السياسة النقدية في الجزائر خلال هذه الفترة .

1- أهم الإصلاحات النقدية خلال فترة 1990-1990 : يعد قانون النقد والقرض 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الصادر بتاريخ 15 أبريل 1990 من أهم الإصلاحات النقدية بالجزائر ، فوضع النظام المصرفي الجزائري على مسار تطور جديد يتميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية ، وإبراز دور النقد والسياسة النقدية و إعادة البنك المركزي كل صلاحيات في تسيير ورسم السياسة النقدية في ظل الاستقلالية التامة ، كما عمل هذا القانون على السياسة المالية عن السياسة النقدية أهم ما احتواه هذا القانون نوجزه في ما يلي :

- ✓ إرجاع الوظائف التقليدية للدينار الجزائري .
- ✓ وضع سقف أقصى لتسيقات البنك لتمويل عجز الميزانية مع استرجاعها إجباريا خلال كل سنة.
- ✓ إرجاع ديون الخزينة المتراكمة اتجاه البنك المركزي وفق جدول زمني مدة 15 سنة انطلاقا من سنة 1990 .
- ✓ إلغاء الاكتتاب الإجباري في سندات الخزينة من قبل البنوك التجارية .
- ✓ خروج الخزينة من دائرة الائتمان وعودة الوظائف التقليدية إلى البنوك التجارية .
- ✓ وضع مجلس النقد والقرض كأعلى هيئة مهيمنة للسلطة النقدية في الجزائر ، إذ تتمتع لصلاحياته كمجلس إدارة وصلاحيات سلطة نقدية .
- ✓ إعطاء مكانة هامة للسياسة النقدية كأداة ضبط اقتصادي تحت إشراف بنك الجزائر و كان الهدف من هذا فصل السياسة النقدية عن السياسة المالية .

فرض قانون النقد والقرض 90-10 إلزامية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية والتي تتجلى في إجبار الحكومة على استشارة البنك المركزي في كل عمل من شأنه أن يمس بالأموال النقدية الداخلية أو الخارجية من جهة ومن جهة أخرى على البنك المركزي إجبار الحكومة بكل الأمور التي من شأنها أن

تؤثر على الاستقرار النقدي ، ومن الناحية العملية يستشار بنك الجزائر في إعداد مختلف القوانين و خاصة قانون المالية السنوي والنصوص التنظيمية التي تمس الجوانب المالية والنقدية ، ومن الجانب العملي قام بحصر قيمة التسيقات المقدمة من طرف بنك الجزائر في نسبة لا تتعدى 10 % من الإيرادات العادية للميزانية التي تعود للسنة الماضية ، كما أن لا تتجاوز قيمة هذه المكشوف 240 يوما متتالية أو غير متتالية خلال سنة واحدة .

إن التطورات النقدية التي حصلت منذ سنة 1990 تعكس مباشرة توجهات السياسة النقدية في ظل اتفاقيات الجزائر مع صندوق النقد الدولي والتي كان لها الأثر الواضح والكبير على تطور الوضعية النقدية في الاقتصاد الوطني ، فتم اللجوء إلى صندوق النقد الدولي لطلب المساعدة ومن ذلك فرض عليها إصلاح السياسة النقدية وكان الاتفاق الأول يمثل في الاستعداد الائتماني الأول في ماي 1989 ، ثم الاتفاق الثاني تمثل في الاستعداد الائتمان في الثاني لسنة 1991 ، إذ تم بموجبه تقديم 300 مليون وحدة سحب خاصة مقسمة على أربعة شرائح. هذا الاتفاق الذي كان يهدف إلى تحقيق النتائج المالية والنقدية التالية:

- ❖ تحرير التجارة الخارجية والداخلية من خلال العمل على تحقيق قابلية تحويل الدينار الجزائري.
- ❖ ترشيد الاستهلاك والادخار عن طريق الضبط الإداري لأسعار السلع والخدمات، وأسعار الصرف وتكلفة النقود.

وقد تميزت هذه المرحلة بالخصائص التالية:¹⁵

أ. **الإجراءات النقدية:** تم إحصاء أهم الإجراءات النقدية الموضوعة من قبل الحكومة خلال هذا البرنامج في العناصر التالية:

- ❖ العمل على الحد من الكتلة النقدية **M2** بجعلها في حدود **41 مليار** دج.
- ❖ تخفيض الدينار الجزائري قصد تقليص الفرق الموجود بين أسعار الصرف الاسمية وأسعار الصرف في السوق الموازي على أن لا يتجاوز هذا الفرق **25 %**.

¹⁵ تلخيص الطالبة المعتمد من: * نادي الدراسات الاقتصادية الجزائرية- "مسار السياسة النقدية في ظل تحول الاقتصاد الجزائري"- ص04.
* دحمان بن عبد الفتاح - "محاولة تقييم السياسة النقدية ضمن برامج التكيف للصندوق النقدي الدولي- دراسة حالة الجزائر"- رسالة ماجستير- مرجع سابق- ص182-183.

❖ تعديل المعدلات المعتمدة في إعادة التمويل إذ تم رفع معدل الخصم في أكتوبر 1991 إلى نسبة 11.5% عوضا عن نسبة 10.5% وكذا رفع المعدل المطبق على كشوف البنوك من 15% إلى 20% وتحديد سعر تدخل بنك الجزائر على مستوى السوق النقدي عند حدود 17%.

❖ تأطير تدفقات القروض للمؤسسات المختلفة غير المستقلة.

ب. أهم النتائج المالية والنقدية: إن العجز الذي عرفه الميزان المالي والرأسمالي وتدهور قيمة العملة الوطنية عقب عقد هذا الاتفاق الثاني جعل من المؤشرات الاقتصادية الكلية خلال هذا البرنامج تأخذ الشكل التالي:

❖ استمرارية سلبية معدل الفائدة.

❖ ارتفاع التكلفة المتوسطة لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر إلى 14%.

❖ توسع إعادة التمويل لدى بنك الجزائر بنسبة 66%.

❖ توسيع القروض المقدمة للاقتصاد بنسبة 31.9%.

❖ زيادة معدل نمو الكتلة النقدية M2 بنسبة 21.3% بعدما سجلت بنسبة 11.3% سنة 1990.

❖ تراجع معدل السيولة من نسبة 64% سنة 1990 إلى معدل 53%.

❖ استمرار ارتفاع معدل التضخم بمؤشر أسعار الاستهلاك إلى نسبة 22.8%.

من تحليلنا للنتائج النقدية والمالية المحققة خلال هذا البرنامج نجد على العموم أن السياسة النقدية خلال هذه المرحلة لم تكن فعالة في تحقيق التوازنات النقدية والوصول إلى الاستقرار النقدي فالاقتصادي في الجزائر خلال مرحلة تميزت بلجوء السلطات العامة للاستعانة بأطراف أجنبية كونها مصادر التمويل الخارجي.

1. الاستعداد الائتماني الثالث (أفريل 1994): نتيجة العراقيل والقيود التي اعترضت مسار إعادة

تحقيق التوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي في الجزائر لجأت الحكومة الجزائرية مرة أخرى إلى صندوق النقد الدولي من أجل إبرام برنامج تكييفي ثالث لمدة سنة واحدة ابتداء من تاريخ 1994/04/01 إلى غاية 1995/03/31 هذا الاتفاق الذي يضم البنود التالية:

- ❖ تحقيق نمو مستقر ومقبول عند حدود 3 % في سنة 1994 و معدل 6 % سنة 1995.
 - ❖ تخفيض معدلات التضخم.
 - ❖ تحرير التجارة الخارجية من أية عوائق ممكنة.
- أ. أهداف البرنامج: ومن بين الأهداف النقدية والاقتصادية التي سعى البرنامج الاستعدادي الثالث لتحقيقها في الجزائر ما يلي:
- ❖ تخفيض معدل التوسع النقدي M2 إلى نسبة 14 % خلال نفس المرحلة مقارنة بنسبة 12 % سنة 1993.
 - ❖ رفع معدل إعادة الخصم إلى نسبة 15 %.
 - ❖ تحديد معدل تدخل البنك المركزي الجزائري في السوق النقدية عند مستوى 20 %.
 - ❖ اعتبرت نسبة 24 % هي معدل السحب على المكشوف على بنك الجزائر.
 - ❖ اعتماد الوسائل غير المباشرة لمراقبة قروض الاقتصاد بدل استعمال الوسائل والأدوات المباشرة.

ب. معايير تحقيق أهداف البرنامج: تظهر فيما يلي المعايير الأساسية المعتمدة في تقييم مدى تحقيق أهداف الاستعداد الائتماني الثالث في الجزائر:

- ❖ تعديل معدل الصرف ليأخذ قيمة 36 دج للدولار, أي بنسبة تخفيض قدرها 10.17 % لغرض اعتماد ومساندة نظام تحرير التجارة الخارجية, وتسهيل اندماج الاقتصاد الجزائري في الاقتصاد العالمي.
- ❖ تخفيض حجم عجز الميزانية إلى نسبة 3.3 % من الناتج الداخلي الخام.
- ❖ تحرير المعدلات المدينة للبنوك.
- ❖ رفع المعدلات الدائنة المطبقة على الادخار المالي لغرض التحفيز على الادخار.

ج. النتائج النقدية المحققة: من بين أهم النتائج المحققة خلال مرحلة اعتماد برنامج الاستعداد الائتماني الثالث نجدها تمثل نتائج نقدية أو لها صلة بالجانب النقدي, والتي تظهر كما يلي: (1)

(1) الهادي خالدي- "المرآة الكاشفة لصندوق النقد الدولي"- مرجع سابق- ص 209...213.

- ❖ ارتفاع نسبة الأسعار المحررة وأسعارها إلى 84 % من إجمالي السلع المدرجة ضمن مؤشر أسعار المستهلك.
 - ❖ رفع أسعار كل من النقل, الهاتف, الخدمات البريدية بنسبة تراوحت بين 20 و 30 %.
 - ❖ تحقيق الناتج المحلي الحقيقي لنمو سلبي قدر بنسبة 0.4 % سنة 1994 مقارنة مع معدل النمو المقدر في البرنامج بنسبة +3 %.
 - ❖ انخفاض العجز الموازي بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 4.4 % مقابل 5.7 % المقدر في البرنامج الحكومي.
 - ❖ تخفيض الحكومة لمديونيتها اتجاه الجهاز المصرفي بمبلغ 22 مليار دج.
 - ❖ نمو حجم الائتمان المحلي بنسبة 10 % سنة 1994, وقد تم إلغاء السقوف على الفوائد المدينة كما تم فرض نسبة 25 % كاحتياطي على الودائع بالعملة الوطنية, كما باشرت الخزينة العمومية إصدار سندات بأسعار فائدة تقدر بـ: 16.5 %.
 - ❖ الإعلان عن تأسيس وإقامة سوق الصرف ما بين البنوك في ديسمبر 1995.
 - ❖ تسجيل عجز على مستوى الميزان التجاري قدر بـ: 2.8 مليار دولار سنة 1995, أي ما يعادل نسبة 6.9 % إلى الناتج المحلي الإجمالي, بالإضافة إلى عجز الميزان المالي والرأسمالي من جانبه غير النقدي بمقدار 1.91 مليار دولار, وهذا ما أدى إلى حدوث عجز كلي في ميزان المدفوعات قدر بـ: 4.71 مليار دولار سنة 1995.
- كنتيجة يمكن الخروج منها كون أن السياسة النقدية لم تكن فعالة في تحقيق التوازنات النقدية خلال المرحلة الأولى الممتدة من سنة 1990 إلى غاية سنة 1994 حيث تم اعتماد ثلاث برامج تكميلية تحت إشراف صندوق النقد الدولي كونه المؤسسة المالية التي قدمت الإعانات المالية على شكل وحدات حقوق سحب خاصة إلى الحكومة الجزائر من أجل إصلاح قواعد وأسس النظام الاقتصادي ككل .
- 2- أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة 90-99 :** إن المتتبع لمسار السياسة النقدية في الجزائر يجد أن الأدوات المستعملة عرفت مرحلتين هامتين فقبل سنة 1990 كانت أدوات السياسة النقدية عبارة عن أدوات مباشرة أما إصلاحات التسعينات وصدور قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض فقد تم الانتقال من استعمال أدوات مباشرة إلى استعمال أدوات غير مباشرة .

تعد سنة 1994 نقطة تحول في تطبيق أدوات السياسة النقدية حيث شرعت السلطات النقدية في إدخال عدة أدوات غير مباشرة تتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الاقتصاد وخاصة السوق النقدية والمصرفية والمتمثلة أساسا في سعر إعادة الخصم وسياسة الاحتياطي الإجباري وعمليات السوق المفتوحة ، ثم تم تعزيز ذلك بنوع آخر من الأدوات غير المباشرة في وضع السيولة أو امتصاصها وهذا ما سنراه في ما يلي:

2-1. تأطير القروض البنكية : تعد وسيلة محتملة للسياسة النقدية في الجزائر بهدف محاربة التضخم الذي حدد كهدف نهائي ومن أجل ذلك عرف منح الائتمان تأطيرا صارما للتحكم في نمو المجمعات النقدية واختلف هذا التأطير تبعا للجهة التي تمنح لها هذه القروض .

أ- تأطير القروض المقدمة للدولة : من خلال قانون النقد والقرض تم وضع سقف للقروض الممنوحة للدولة حيث تحدد المبلغ الأقصى للاكتتاب الممنوح للخزينة ب 10 من الإيرادات العادية للميزانية التي تعود للسنة الماضية ، كما أن تسديد هذه القروض يكون في اجل لا تتجاوز قيمة هذه المكشوف 240 يوما ولا يحق للبنك المركزي أن يحتفظ بأكثر من 20 % من قيمة الإيرادات العادية للدولة في شكل سندات و للعلم أن هذه القروض لا تمنح سعر الفائدة ، وإنما هي نتيجة عمل لجنة مشتركة بين البنك الجزائر و وزارة المالية .

و قد حدد قانون النقد والقرض حجم السندات العمومية الموجودة في محفظة بنك الجزائر تبعا لعمليات إعادة الخصم أو للعمليات التي تمارس في السوق النقدية .

ب- تأطير القروض المقدمة لـ 23 مؤسسة غير مستقلة : يعتبر هذا النوع من الأدوات من أهم معايير تنفيذ البرنامج المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي ، لكي تستطيع هذه المؤسسات المرور إلى الاستقلالية أثناء فترة إعادة الهيكلة ، فقد تم فرض حدود قصوى على إعادة خصم الائتمان المقدم لهذه المؤسسات في حدود كمية إعادة الخصم المحددة لكل بنك ، إلا أنه 1992 تم التخلي عن فرض هذه الحدود القصوى وبدأ في الاعتماد على إعادة تمويل الاقتصاد ، حيث شرع بنك الجزائر في نهاية 1993 في إعادة توجيه جزء كبير من إعادة تمويل البنوك التجارية نحو سوق المال .

ج- **تأطير القروض المقدمة للاقتصاد**: وضع قانون النقد والقروض حد أقصى لمستوى إعادة خصم القروض البنكية المقدمة للاقتصاد فقد تم تحديد وقت إعادة خصم القروض البنكية متوسطة الأجل ل 3 سنوات على الأكثر مدة الاستحقاق هذه مقسمة إلى فترات أقصاها 6 أشهر مع العلم أن هذه القروض متوسطة الأجل القابلة لإعادة الخصم تتعلق بتطوير وسائل الإنتاج تمويل الاستغلال ، وبناء العمارات السكنية .

إلى جانب هذه القروض ، يقوم البنك الجزائر باعادة تمويل قروض الخزينة والقروض الموسمية لفترات تتراوح بين 06 أشهر و12 شهر و يتم تحديد تأطير قروض بنسبة لكل بنك على حدة تبعا لمعايير معينة في :

✓ جهد كل بنك في تكوين الادخار .

✓ مستوى تطهير محفظة كل بنك .

✓ مدى تدخل كل بنك في تمويل الاستثمار المنتج .

2-2. معدل إعادة الخصم : هو أقدم الأدوات المستخدمة من طرف بنك الجزائر للتأثير على سيولة البنوك التجارية ، ولقد بقي هذا المعدل ثابتا منذ 1961 إلى 1986 مقدرا ب 2,75 % ليعرف بعد ذلك عدة تغيرات ولقد حدد قانون النقد والقروض شروط إعادة الخصم لذا بنك الجزائر مع العلم أن هذه العملية يمكن أن تتم وفق الصيغ التالية (المادتين 69 و72 من قانون النقد والقروض 90-10)

2-1. سياسة معدل الخصم : إعادة الخصم هي وسيلة يلجأ اليها بنك الجزائر المركزي للحصول

على السيولة مقابل التنازل له عن سندات قام هذا البنك ذاته بخصمها للغير في مرحلة سابقة، ويمكن أن

تكون هذه السندات تجارية (خاصة أو عمومية)، ولكن دون أن يتعدى تاريخ استحقاقها مدة معينة تحدد

حسب نوع السندات وطبيعتها، وجدير بالذكر أن معدل الخصم ظل ثابتا منذ 1961 إلى 1986 عند نسبة

تقدر ب 2,75 %، إلا أنه بدءا من هذا التاريخ وإلى غاية 1989 عرف تغيرات عديدة ومنتالية، وكان

أصغر من معدل الفائدة الدائن مما لم يحفز البنوك التجارية على تعبئة الادخار الخاص. ولقد حدد قانون

النقد والقرض شروط إعادة الخصم لدى بنك الجزائر، مع العلم وأن هذه العملية يمكن أن تتم وفق الصيغ التالية (المادتين 69 و 72 من قانون النقد و القرض 10/90):

- ✓ إعادة خصم سندات تمثل عمليات تجارية سواء كانت مضمونة من الجزائر أو من الخارج.
- ✓ إعادة الخصم للمرة الثانية لمستندات تمويل تمثل قروضا موسمية أو قروض تمويل قصيرة الأجل على أن لا تتعدى المدة القصوى لذلك ستة (06) أشهر، مع إمكانية تجديد هذه العملية دون أن تتجاوز مهلة المساعدة إثنا عشر (12) شهراً
- ✓ إعادة الخصم للمرة الثانية لسندات مصدرة أساسا لإحداث قروض متوسطة المدى على أن لا تتجاوز المدة القصوى ستة (06) أشهر، يمكن تجديدها دون أن تتعدى المدة الكلية للتجديدات ثلاث (03) سنوات. ولكن هذه العملية لا يقوم بها البنك المركزي إلا إذا كان هدف القروض المتوسطة المعنية تهدف إلى تمويل إحدى العمليات التالية : تطوير وسائل الإنتاج، أو تمويل الصادرات أو إنجاز السكن.
- ✓ خصم سندات عمومية لصالح البنوك والمؤسسات المالية والتي لم يبق عن تاريخ استحقاقها ثلاثة (03) أشهر على الأكثر.

ومع صدور قانون النقد والقرض صار معدل الخصم يعدل تقريبا كل عام، بفعل النمو الشديد للكتلة النقدية والذي يرجع إلى تحرير الأسعار وتحقيق البنك المركزي لأهدافه خاصة منها التخفيف من حدة التضخم في إطار التطهير المالي للاقتصاد حيث قام بنك الجزائر برفع معدل الخصم من 7,5 % عام 1989 إلى 10.5 % عام 1990 ، ثم إلى 11.5 % في 1991، لتصل سنة 1994 إلى 15% ، اذ ارتفعت بـ 3.5 نقطة، وهو أحد أهداف برنامج الإصلاح التعديلي الهيكلي، لتشهد بعد ذلك أثناء تطبيق الإصلاحات الاقتصادية انخفاض بنقطة واحدة كل سنة كإجراء تطبيقي من بنك الجزائر للتأثير

على أداء البنوك التجارية لكي ترفع من معدلات الفائدة على القروض و الودائع و خصم الأوراق التجارية حيث انخفض إلى نسبة 6 % والجدول التالي يبين تطورات معدل إعادة الخصم .

الجدول رقم (17) تطور معدل إعادة الخصم.

معدل الخصم	تاريخ نهاية التطبيق	تاريخ بداية التطبيق
10.5%	الى 1991/09/30	من 1990/5/22
11.5%	الى 1994/04/09	من 1991/10/01
15%	الى 1995/08//01	من 1994/04/10
14%	الى 1996/08/27	1997/04/21
13%	الى 1997/04/20	من 1995/08/02
12.5%	الى 1997/06/28	من 1996/08/28
12%	الى 1997/11//17	من 1997/04/21
11%	الى 1998/02/08	من 1997/06/29
9.5%	الى 1999/09/08	من 1997/06/18

المصدر : التقرير السنوي بنك الجزائر 2009

2-3. سياسة الاحتياطي القانوني: حتى أوائل عام 1994، كان بنك الجزائر يتحكم في سيولة الجهاز المصرفي من خلال فرض حدود قصوى على المبالغ الكلية لإعادة التمويل بالنسبة لكل بنك على حدى ، ومن خلال تسهيل إعادة الخصم أو اتفاقات إعادة الشراء في سوق النقد بين البنوك غير أن هاتين الأدوات كانتا موجهتين بشدة نحو تلبية احتياجات البنوك كل على حدى وكانتا تقدمان بناء على مبادرة من البنوك التجارية. ونتيجة لذلك كان من الصعب على بنك الجزائر أن يتحكم في السيولة بصورة فعالة، بينما أدت الحدود القصوى المفروضة على كل بنك إلى تشوهات شديدة في توزيع الموارد.

ولمعالجة أوجه القصور، بدأ بنك الجزائر (البنك المركزي) في أكتوبر 1994 في فرض احتياطي إلزامي على البنوك التجارية دون أن يستخدم فعليا، حتى وإن استخدم فسوف يكون في حدود 3% من مجموع الودائع (مع استبعاد الودائع بالعملة الأجنبية) تحسب عليها فوائد بنسبة 11,5% مما يوحي ان بنك الجزائر سيسترجع من البنوك جزءا من التمويل بنسبة 15%، وهو مستوى عال إذا ما قارناه بالدول المجاورة أين لا تخضع البنوك لأي تعويض على الإطلاق (النشاشي وآخرون، 1998م، ص59)، ويمكن اعتباره ممارسة بيداغوجية باعتباره جزءا من الإصلاحات المؤسساتية الجوهرية. و للوقوف على حقيقة تطور الاحتياطي الإجمالي في الجزائر نورد الجدول التالي:

الجدول رقم (18) تطور الاحتياطي القانوني في الجزائر للفترة (1994-1999)

السنوات	معدل
1994	3 %
1995	3%
1996	3%
1997	3%
1998	3%
1999	3%

المصدر: النشرة الإحصائية، بنك الجزائر 2009.

3- أهداف السياسة النقدية في الجزائر : كما سبق وأن رأينا في معالم السياسة النقدية في الجزائر لم تظهر إلى بعد صدور قانون النقد و القرض 90-10 وبالتالي فإنه لا يمكن الحديث عن أهداف السياسة النقدية قبل 1990 لأنه قبل هذه السنة كانت السياسة النقدية تابعة لحد كبير للسياسة المالية وأن الخزينة العمومية استحوذت على صلاحيات البنك المركزي ولم يكن له أي صلاحيات في الصياغة وتسيير السياسة النقدية بل أصبح دوره يقتصر على تمويل الاستثمارات المخطط و لكن بعد سنة 1990 يكمن الحديث عن أهداف السياسة النقدية وخاصة بعد صدور قانون 90-10 المتعلق بالنقد

والقروض والذي شكل منعطف حاسما في صياغة وتسيير السياسة النقدية حيث أصبحت لها أهداف وأدوات .

باستقراء نص المادة 55 من قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض التي تنص على أن مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على استقرار الداخلي والخارجي للنقد¹⁶ وعليه فإن أهداف المرسومة للسياسة النقدية في ظل هذا القانون تتميز بالخصائص التالية :

✓ عدم إعطاء الأولوية لهدف استقرار كهدف أساسي للسياسة النقدية رغم تبني سياسة نقدية صارمة ابتداء من سنة 1990 .

✓ تضارب الأهداف لتحقيق الأهداف النمو الاقتصادي مع التشغيل الكامل واستقرار الأسعار أمر صعب جدا .،

3-1-هدف استقرار الأسعار : لم يكن استقرار الأسعار و مكافحة التضخم في الجزائر يشكل أولوية للسلطات ولم تكن أي خطة لمكافحة التضخم لأن الانشغال آنذاك هو التصنيع ، فالتضخم لا يؤثر إلا من خلال تدهور القدرة الشرائية و كان معدل التضخم في الجزائر بلغ 17 % المتوسط سنة 1990 ولم ترتفع معدلات التضخم سوى مرة واحدة في أوائل السبعينات نتيجة الصدمة النفطية بسبب ارتفاع الواردات وضغوط الطلب القوي على قطاع السلع غير قابلة للتبادل التجاري .

مع إصدار قانون النقد والقرض 90-10 بدأ اعتبار الأسعار متغيرا أساسيا في الاقتصاد وقد حددت المادة 55 من القانون الأهداف النهائية للسياسة النقدية و التي تمحورت في تحقيق معدل نمو اقتصادي

¹⁶ -المجلس الاقتصادي والاجتماعي ، مشروع تقرير حول نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر جويلية 2005 ، ص 41

ثم التشغيل الكامل وتحقيق استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار العملة الموحدة و الجدول التالي يوضح تطور معدلات التضخم خلال الفترة 1990 إلى 1999

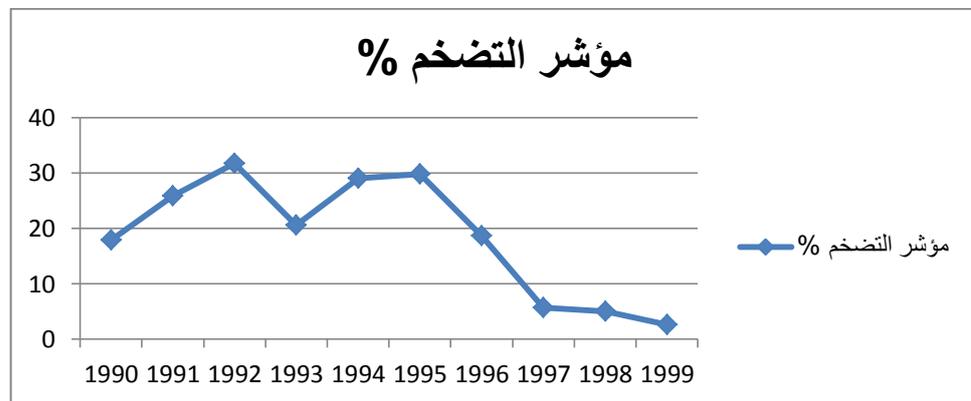
الجدول رقم (19) تطور معدلات التضخم خلال الفترة (1990-1999)

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
مؤشر الاسعار (100=1989)	117.8	148.3	195.3	235.5	309.9	394.4	468.1
مؤشر التضخم %	17.87	25.88	31.68	20.53	29.04	29.78	18.69

المصدر : التقرير السنوي لبنك الجزائر (التطور الاقتصادي للجزائر) 2006

السنة	1997	1998	1999
مؤشر الاسعار (100=1989)	494.9	519.4	532.2
مؤشر التضخم %	5.71	5.0	2.6

الشكل (19) تطور معدل التضخم خلال الفترة (1990-1999)



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (19)

من خلال تحليلنا لمعطيات الجدول نجد أن تطور معدل التضخم كان في شكل متذبذب من الحين والآخر حيث عرف مؤشر التضخم ارتفاعا مستمرا أحيانا خلال الفترة الممتدة ما بين 1990 و 1996 حيث وصل إلى نسبة 31.68 % سنة 1992 لينخفض سنة 1993 حتى حدود 20.53 % ولكن سرعان ما عرف هذا المؤشر انخفاض ملموسا ابتداء من سنة 1996 إلى سنة 1999 بنسبة 2,6 % ولعل السبب في هذا الارتفاع يرجع إلى رفع دعم الحكومة حيث إن مؤشر الأسعار الارتفاع بنسبة 32 % ، حيث لجأت الجزائر إلى تقليص الدعم الموجه للمواد الأساسية هذا الإجراء اتخذته في إطار الاستعداد الائتماني الثاني الذي وقعته مع صندوق النقد الدولي . كما ارتفعت نسبة السلع المحددة للأسعار إلى 84 % من العدد الإجمالي للسلع كنتيجة لتطبيق اتفاق برنامج الاستقرار الاقتصادي في 1994 ليعاود الارتفاع من جديد بين 1994 و 1995 ولكن سرعان ما عرف هذا المؤشر انخفاض ملموس ابتداء من 1996 ليصل 2,6 % .

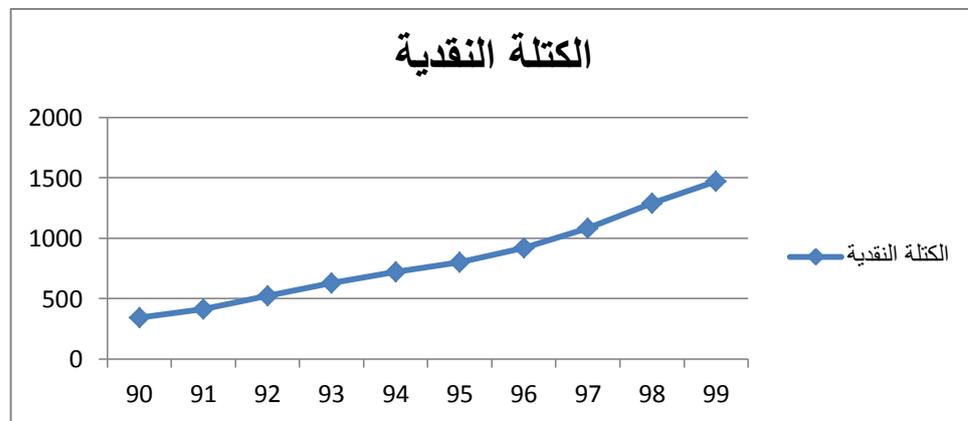
3-2- الكتلة النقدية كهدف وسيط : عرف تطور الكتلة النقدية تزايد مستمر منذ بداية الإصلاح النقدي الجديد ولغاية السنوات الأخيرة فبالرغم من أن هذا الإصلاح الجديد كان يهدف إلى التحكم في نمو كمية النقود إلا أن الواقع حان دون ذلك و يظهر ذلك جليا من خلال الجدول التالي :

الجدول رقم (20) تطور الكتلة النقدية خلال الفترة الممتدة بين 1990 و1999.

السنوات/لبيان	الكتلة النقدية	1-النقود	النفود الاتمانية	ودائع تحت الطلب	تحت ودائع الطلب في ccp	تحت ودائع الطلب في الخزينة	2-شبه النقود والودائع الآجلة	نسبة التغير في الكتلة النقدية %
90	343.3	270.4	135.2	105.5	27.1	2.4	72.9	11.4
91	414.7	324.4	157.2	133.1	31.9	2.2	90.2	20.7
92	523.1	377.0	184.6	140.8	39.8	4.2	146.1	26.1
93	630.8	450.3	211.3	188.9	40.9	5.6	180.5	20.5
94	723.6	475.9	223.0	196.5	48.5	7.8	247.7	14.7
95	799.6	519.1	249.8	210.8	53.7	4.8	280.5	10.5
96	919.6	595.2	290.6	238.9	61.5	4.8	324.4	15.0
97	1081.5	671.6	337.6	254.8	71.6	7.4	409.9	17.6
98	1287.9	813.7	390.8	334.5	81.0	7.3	474.2	19.0
99	1468.4	889.8	440.3	352.7	87.4	9.3	578.6	14.0

Source :Bulletin statistique, séries rétrospectives(1964- 2011) , Banque d'Algérie.

الشكل (20) تطور الكتلة النقدية خلال الفترة الممتدة بين 1990 و1999



المصدر من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (20)

الكتلة النقدية هي كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة و هي كافة أشكال النقود التي يحوزها الأفراد أو المؤسسات والتي تختلف أشكالها بمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي ، وتطور العادات المصرفية في المجتمعات وفي الجزائر تتكون الكتلة النقدية من المجاميع التالية :

-العرض النقدي (M1) : ويشكل هذا المجمع من المتاحات النقدية التي تكون من الأوراق النقدية والقطع النقدية بالإضافة إلى الودائع تحت الطلب والودائع الجارية في الحسابات البريدية الجارية سواء بالدينار أو العملات الاجنبية

-العرض النقدي M2 : يتكون من عرض النقدي M1 و الودائع لأجل أو ما يعرف بشبه النقد

- العرض النقدي M3 : يتكون من عرض النقدي مضاف إليه ودائع الصندوق التوفير والاحتياط والجدول التالي يبين تطور الكتلة النقدية خلال الفترة بين 1990 و 1999

من خلال الجدول يتبين لنا أن التطورات النقدية خلال هذه الفترة تعكس مباشرة توجهات النقدية ويمكن أن نميز بين التوجهين المختلفين للسياسة النقدية خلال هذه الفترة

الأولى : يخص الفترة الممتدة 1990 إلى 1993 أين كانت توجهات السياسة النقدية خلال هذه المدة نحو التوسع هذا ما يبينه معدل النمو الكتلة النقدية M2 خلال هذه المدة والتي فاق 20 % فانقلبت الكتلة النقدية من 343مليار دج سنة 1990 إلى 627,42 مليار دج سنة 1993 أي الضعف تقريبا وهذا راجع أساسا إلى الإصدار النقدي الموجه لتغطية العجز الموازي واحتياجات الائتمان لدا المؤسسات العامة وكذلك عدم التسديد في تطبيق البرامج الائتمانية المبرمة مع صندوق النقد الدولي مما أدى إلى ارتفاع معدل التضخم والذي سجل مستويات قياسية خلال هذه المدة حيث وصل إلى 31,66 % سنة

1992 بعد ما كان 16,65% سنة 1990 و 25,88 % سنة 1991 قبل أن يسجل تتراجع نسبي سنة 1993 حيث وصل إلى 20,54 %

المرحلة الثانية والممتدة من سنة 1994 إلى سنة 2000 فقد عرفت تغير في مسار السياسة النقدية وذلك راجع لتنفيذ برنامج الإصلاح الاقتصادي المبرم مع صندوق النقد الدولي إذ تم إتباع سياسة نقدية انكماشية وهذا ما يبينه معدلات النمو الكتلة النقدية M2 حيث لم تتجاوز 20 % باستثناء 1998 وذلك ناجم عن تنفيذ موارد إعادة الجدولة وعادت إلى الانخفاض من جديد سنتي 1999 و 2000 حيث 12,36 % و 13,3 % على التوالي هذا وكان حجم الكتلة النقدية M2 انتقل من 723,51 مليار دج سنة إلى 2022,53 مليار دج سنة 2000 تضاعف حوالي 2,8 مرة .

الجدول رقم (21) تطور الاجزاء المقابلة للكتلة النقدية خلال الفترة بين 1990، 1999

السنوات	الموجودات الخارجية	القرض الداخلي	مقدمة قروض للخرزينة	مقدمة قروض للاقتصاد	الفوارق	مجموع الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية
1990	6,54	414	167	246,9	77,2-	343,7
1991	24,3	484,2	158,4	325,8	93,8-	414,7
1992	22,6	639,2	226,9	412,3	138,7-	523,1
1993	19,6	748	527,8	220,2	136,8-	630,8
1994	60,4	774,4	468,5	305,8	111,2-	723,6
1995	26,3	967,1	401,5	565,6	139,8-	799,6
1996	133,9	1054,3	282,2	772,1	268,8-	919,6
1997	350,3	1164,9	423,6	423,6	433,7-	1081
1998	280,7	1273,4	542,3	3,542	266,2-	1287,9
1999	169,6	1593,8	658,7	658,7	295-	1468,4

Source : Rapport sur le développement en Afrique 1999 ، Rapport 2001، Évolution économique et monétaire en Algérie Données Statistiques N°322 de 1989 à 1999

3-3. النمو الاقتصادي كهدف نهائي : كما سبق الذكر فإن عمل السياسة النقدية في الجزائر بدأ يظهر بعد سنة 1990 و من خلال المادة 55 من قانون النقد والقرض 90-10 نجد أن أهداف السياسة النقدية تنصب على خفض العجز المالي والتضخم تم التعبير عن معدلات النمو الاقتصادي من خلال التطورات الحاصلة في الناتج الداخلي الخام وباستقرار التطورات في الناتج الداخلي في الجزائر فقد عرف عدة تذبذبات كما هو موضح في الجدول التالي :

الجدول رقم (22) تطور الكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام PIB

السنوات	الكتلة النقدية	ناتج الداخلي الخام PIB	سرعة الدوران PIB/MM	معدل السيولة PIB/MM	نسبة النمو	معدل نمو
					في PIB %	الكتلة النقدية %
1990	343,3	554,4	1,6	61,9	41,4	11,4
1991	414,7	862,1	2,07	48,1	55,5	20,7
1992	523,1	1074,6	2,05	48,6	24,6	26,1
1993	630,8	1189,7	1,88	53	10,7	20,5
1994	723,6	1487,4	2,05	48,6	25	14,7
1995	799,6	2004,9	2,5	39,8	34,7	10,5
1996	919,6	2570	2,79	35,7	28,1	15
1997	1081,5	2780,2	2,57	38,9	8,1	17,6
1998	1287,9	2810,1	2,18	45,8	1,07	19
1999	1468,4	3215,2	2,18	45,6	14,4	14

المصدر :Rapport sur le développement en Afrique 1999

Rapport 2001, Évolution économique et monétaire en Algérie
Données Statistiques N°322 de 1989 à 1999

نلاحظ من خلال الجدول أن معدل التطور الاقتصادي سالب في متوسط مابين (1990 و 1994) وهو نفس المعدل المحقق تقريبا في نهاية الثمانينات ويبرز المعدل السالب في هذه الرحلة يتأثر الاقتصاد

الوطني بالأزمة التوسيطية 1996 ، أما مرحلة النصف الأول من التسعينات فهي فترة الاختلالات الكبيرة في الاقتصاد الوطني الذي وصل إلى حد العجز عن دفع الالتزامات الخارجية وبالتالي هدف النمو الاقتصادي كهدف أساسي للسياسة النقدية في هذه المرحلة .

ابتداء من 1995 أصبح موجبا إذ بلغ متوسط 3,5 % خلال الأربع سنوات التي استغرقها البرنامج وبالتالي فإن السياسة النقدية فقدت هدفها في تحقيق نمو اقتصادي موجب .

3-4. البطالة كهدف نهائي : تسعى السلطة النقدية من خلال أدواتها إلى تشجيع الاستثمارات و التقليل من حدة البطالة والجدول التالي يوضح تطور معدل البطالة خلال الفترة (1990-1999) .

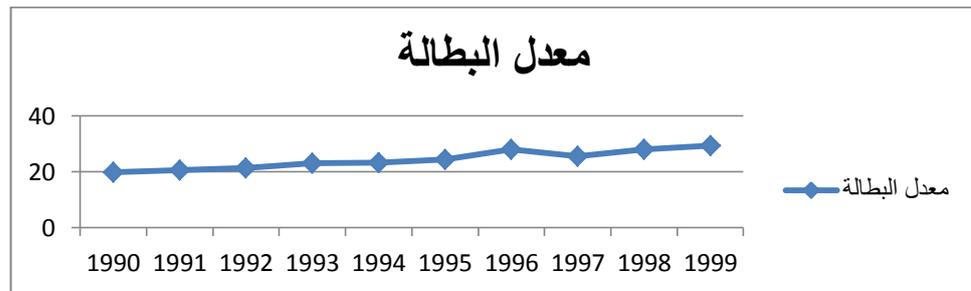
الجدول رقم (23) تطور معدل البطالة خلال الفترة (1990-1999)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
معدل البطالة	19.8	20.6	21.39	23	23.2	24.4	27.9	25.4	28.04	29.25

المصدر : مؤشرات البنك الدولي 2011

التقرير السنوي لبنك الجزائر (التطور الاقتصادي للجزائر) 2006

الشكل رقم (20) تطور معدل البطالة خلال الفترة (1990-1999)



المصدر من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (23)

من تحليلنا لمعطيات الجدول أعلاه يتضح أن معدلات البطالة في الجزائر عرفت تزايد مطردا خلال الفترة 1999-1990 بلغ معدل البطالة في بداية المرحلة ما يقارب 19.8 % ليرتفع بعد ذلك حيث بلغ 29.5% خلال نهاية سنة 1999 ويعد ارتفاع هذه المعدلات أمرا منطقيا فبالرغم من أن سنة 1995 حاولت السلطات النقدية تخفيض معدل إعادة الخصم من أجل زيادة الإقراض قصد تحفيز الاستثمار إلا أن هذا الإجراء لم يجد نفعاً في التخفيف من حدة البطالة وذلك راجع لعدم وجود استثمارات جديدة هامة من جانب المؤسسات العامة والخاصة بالإضافة إلى تسريحات العمال على اثر عمليات إعادة الهيكلة وحل المؤسسات حيث وصلت البطالة ما يقارب 24.4% خلال سنة 2005

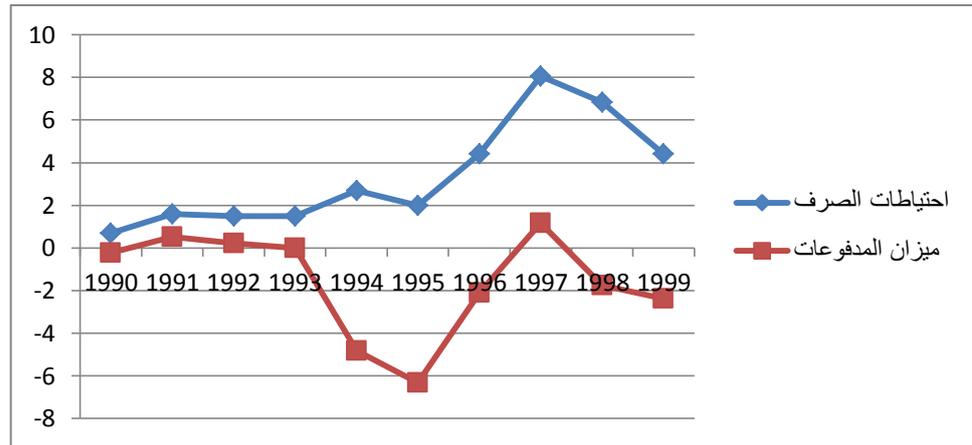
3-5- توازن ميزان المدفوعات : هذا الهدف يعتبر ضمن أهداف السياسة النقدية التي يجب على البنك الجزائري أخذها بعين الاعتبار والجدول التالي يوضح تطور وضعية ميزان المدفوعات .

الجدول رقم (24) تطور وضعية ميزان المدفوعات خلال الفترة (1999-1990).

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
احتياطات الصرف	0.7	1.6	1.5	1.5	2.7	2.0	4.4	8.05	6.84	4.4
ميزان المدفوعات	0.22-	0.52	0.23	- 0.01	4.83-	6.32-	2.09-	1.16	1.74-	2.38-

Source :- Bulletin statistique trimestrielle, mars 2002 , P 10

الشكل رقم (21) تطور وضعية ميزان المدفوعات خلال الفترة (1990-1999)



المصدر من اعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول (24)

نلاحظ من الجدول أعلاه أن احتياطيات الصرف عرفت تزايد مطردا ابتداء من سنة 1990 كما عرفت تزايد خلال هذه الفترة كما أن ميزان المدفوعات عرف مجموعة من الإختلالات والتي كانت ناتجة عن انخفاض أسعار النفط خلال سنة 1991 ما نتج عنه كذلك انخفاض في الاحتياطيات مع الزيادة في الاقتراض حيث ارتفع الدين الخارجي إلى 25.72 مليار دولار أمريكي .

المطلب الثاني : مسار السياسة النقدية في الجزائر للفترة 2000 - 2009 - تميزت هذه الفترة بتطبيق الجزائر للبرنامج التنموي حيث يتمثل البرنامج الأول في البرنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004) وخصص له مبلغ مالي يقدر ب 525 مليار دج ثم برنامج دعم النمو (2005-2009) و قدر المبلغ الإجمالي الاستثماري فيه ب 9000 مليار دج

1- الإصلاحات النقدية خلال 2000-2009 : لقد شهدت هذه الفترة إدخال بعض التعديلات الجزئية على قانون النقد والقرض بغية معالجة الاختلالات التي شهدتها هذه المرحلة وكذلك تكيف الأوضاع النقدية مع المتطلبات الاقتصادية وتتمثل هذه التعديلات في ما يلي :

1-1- الأمر رقم 01-01 المتعلق بالنقد والقرض : جاء هذا الأمر في 27 فيفري 2001 ليعدل ويتمم القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض حيث أدخل بعض التعديلات على قانون النقد والقرض وذلك بالفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر و السلطة النقدية لتعزيز الاستقلالية فبموجب هذا التعديل تم الفصل بين مجلس إدارة البنك الجزائري و مجلس النقد والقرض حيث أصبح يتولى تسيير بنك الجزائر وإدارته ومراقبته على التوالي ، محافظا يساعده ثلاث نواب محافظ ومجلس الإدارة ومراقبان حيث يتكون مجلس الإدارة من محافظا رئيسيا ونواب و المحافظ كأعضاء وثلاث موظفين ساميين يعينهم رئيس الجمهورية ، أما مجلس النقد والقرض وفي إطار هذا التعديل فإنه يتكون من أعضاء من مجلس إدارة بنك الجزائر وثلاث شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل الاقتصادية والنقدية

1-2- الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض : استجابة لمتطلبات الانفتاح الاقتصادي ومواصلة تحرير النظام البنكي ، وقيام الجزائر بالتزاماتها الدولية في الجانب المالي والمصرفي وتكثيف نظامها المالي مع المعايير العالمية ، أصبح من اللازم وضع شروط ومقاييس صارمة خاصة بإنشاء البنوك و مراقبتها ، جاء هذا التعديل بعد إفلاس بنكين خاصين و ظهور فضائح كبيرة لهما وهما بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي الجزائري وهذه الفضائح كانت أثرها ضارة على مصداقية النظام المصرفي ككل ولم يكن أمام السلطات العمومية سوى إعادة النظر في القوانين التي تحكم النظام المالي والمصرفي تصحيح الثغرات التي مازالت تسيء للعمل المصرفي ، وتكون سببا للكثير من المشاكل ، هذه الأسباب جعلت رئيس الجمهورية يصدر أمرا رئاسيا تحت رقم 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 متعلق بالنقد والقرض ، وذلك من أجل تحقيق جملة من الأهداف يمكن تلخيصها في :

- يعد بنك الجزائر مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي ولا يخضع لإجراء المحاسب العمومي ورقابة مجلس المحاسبة كما لا يخضع إلى التزامات التسجيل في السجل التجاري (المادة 09 من الأمر 04/10 مكرر) .

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

- تدعيم الرقابة الداخلية للمصاريف والمؤسسات المالية و تأطير المخاطر ما بين المصاريف و السيولة وملائمة التدبير المحاسبي (خطر التركيز ، خطر السيولة ، خطر المطابقة ، الخطر العملياتي)

- يحرص بنك الجزائر على السير الحسن.

تتكون اللجنة من المحافظ رئيسا وثلاثة أعضاء وقاضيان منتدبان ، الأول من المحكمة العليا و الثاني من مجلس الأمة ، ممثل في مجلس المحاسبة بالإضافة إلى ممثل عن الوزير المكلف بالمالية

أعطى القانون لبنك الجزائر الصلاحية الكاملة في إدارة السياسة النقدية إذ تنص المادة 35 (مكرر من الأمر 04/10) على أن تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي (المادة 35 من الأمر 04/10 المؤرخ في أوت 2010) وبهذا فهو مكلف بتنظيم السيولة ، ويسهر على حسن سير التعهدات المالية اتجاه الخارج ، وضبط أسواق الصرف والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته

ويكون للبنك في سبيل تحقيق أهدافه ما يلي (2 المواد 44...55 من قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14 ابريل 1990) :

- امتياز إصدار النقد

- أسس وشروط عمليات البنك المركزي

- الإشراف على مختلف تطورات عناصر الكتلة النقدية وحجم القرض

- مراقبة الصرف وتنظيمه

- غرف المقاصة

- سير وسائل الدفع وسلامته

2- أدوات السياسة النقدية خلال الفترة 2000 و 2009: تعتبر الفترة 2000-2009 من الفترات التي عرف فيها الاقتصاد الجزائري العديد من التحولات والتغيرات خاصة على المستوى الخارجي حيث كان هناك العديد من الأحداث الدولية التي دفعت أسعار البترول إلى الارتفاع من سنة 2000 وصلت أقصاها سنة 2007 و هو ما أدى إلى وضعية اقتصادية مميزة حيث ارتفعت إيرادات تصدير المحروقات بشكل كبير مما ساعد على تشكيل وضعية صلبة للاحتياطيات الأجنبية ، وهذا ما جعل المنظومة المصرفية تعيش حالة سيولة هيكلية مفرطة و نظرا إلى السلفيات النقدية التي تمنحها الخزينة العمومية لضمان إعادة رسمتها والتخفيض الجزئي لديونها ، إضافة إلى تزامن هذه المرحلة مع تطبيق البرامج الاقتصادية (برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي 2001/04 - 2004/04) والذي خصص له مبلغ 525 مليار دج وبرنامج دعم النمو خلال الفترة (2005-2009) و الذي خصص له أكثر من 4200 مليار دج و نظرا لعدم كفاية أداة الاحتياطي القانوني و أدوات السوق النقدية والمستخدمة سابقا ، أدخل بنك الجزائر أدوات أخرى تتماشى والسيولة التي يعرفها القطاع المصرفي ، حيث استخدم أداة استرجاع السيولة و تسهيلية الودائع المغلف للفائدة مع تأكيد خاص على مجموع القاعدة النقدية كهدف عملياتي.

2-1. معدل إعادة الخصم : رغم إن معدل الخصم يعتبر من الأدوات الهامة والتقليدية للسياسة النقدية ، إلا أنه تراجع استخدامه خلال هذه الفترة وذلك راجع للسيولة المالية التي تمتع بها القطاع البنكي للأسباب السابقة الذكر ، وبالتالي لم تعد البنوك في حاجة للبنك المركزي من أجل إعادة خصم الأوراق المالية مقابل حصولها على السيولة وهذا ما تبينه معدلات الخصم حيث وصلت انخفاضها التدريجي فبعد أن كان المعدل 7,5 % في بداية سنة 2000 انخفض إلى 6 % في 22 نوفمبر من نفس السنة ثم إلى 5,5 % في 20 جانفي 2002 ليواصل الانخفاض حيث بلغ 4,5 % في جانفي 2003 قبل أن يعرف

ثباتا نهائيا ابتداء من 7 مارس 2004 عند مستوى 4 % والجدول التالي يوضح تطورات معدل إعادة الخصم خلال هذه الفترة 2009-2000.

الجدول رقم (25) تطورات معدل إعادة الخصم خلال هذه الفترة 2009-2000

معدل الخصم	تاريخ نهاية التطبيق	تاريخ بداية التطبيق
6%	إلى 2002/01/19	من 2000/10/22
5.5%	إلى 2003/05/31	من 2002/01/20
4.5%	إلى 2004/03/06	من 2003/06//01
4%	2009	من 2004/03/07

المصدر: Bulletin statistique trimestrielle N° 1, 2007, Banque d'Algérie,.

2-2. الاحتياطي النقدي القانوني : تمثل نسبة الاحتياطي النقدي القانوني أداة هامة من أدوات السياسة النقدية في الجزائر والتي نص عليها قانون النقد والقرض 90-10 في مادة 93 حيث فرض فيها النسبة بقيمة لا تتعدى 28 % ويجوز لبنك الجزائر تجاوز هذه النسبة في حالة الضرورة المثبتة قانونيا ، غير أن بنك الجزائر بدأ باستعمال هذه الأداة بصفة مستمرة في سنة 2001 ، رغم ذلك فإن الأمر 03-11 بالمعدل والمتمم لقانون النقد والقرض لم يشير إلى هذه الأداة وقد أعاد تقنينها عبر تعليمية صادرة عنه سنة 2004 أقر بها نسبة الاحتياطي الإلزامي التي يمكن أن تصل إلى 5 % .

الجدول رقم (26) تطور الاحتياطي النقدي القانوني خلال الفترة (2009-2000)

2009-2008	2007-2004	2003	2002	2000-2001	
8%	6.5%	6.25%	4.24%	3%	معدل الاحتياطي القانوني

المصدر: Bulletin statistique trimestrielle N° 1, 2007, Banque d'Algérie

تشير معطيات الجدول إلى أن معدل الاحتياطي الإجباري يرتفع ابتداء من 2001 إلى أن وصل نسبة 8 % وهذا دليل على التدخل الجيد لبنك الجزائر بواسطة هذه الأداة لامتناس السيولة الزائدة لدى البنوك الخاصة 2007 و2008 حيث انتقل هذا المعدل من 6,5 % إلى 8 % .

2-3. آلية استرجاع السيولة بالمنافسة: في أبريل 2002 أدرج بنك الجزائر أداة استرجاع السيولة الفائضة بالمنافسة قصد مواجهة فائض السيولة ، وما يميز هذه الأداة أنها أكثر مرونة من الاحتياطات الإجبارية حيث يمكن تعديلها يوم بعد يوم ليست إجبارية مما يتيح لكل بنك إمكانية تسيير سيولته ، وتعتمد هذه الآلية على قيام بنك الجزائر باستدعاء البنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي لوضع حجم من سيولتها على شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل مقابل حصولها على معدل الفائدة ثابتة يحسب على أساس فترة الاستحقاق وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر فقد سمحت هذه الأداة ببنك الجزائر بتثبيت المبلغ الإجمالي لاسترجاع السيولة عند حوالي 450 مليار دج خلال الأشهر الأولى لسنة 2007 ليتم تبديله لاحقا ليصل 1100 مليار دج في منتصف جوان 2007 من أجل امتناس المزيد من السيولة نلاحظ من الجدول أن المعدل على استرجاع السيولة ارتفع في سنة 2007 بـ 1,75 % بعدما كان منخفض في سنة 2006 بنسبة 1,25 % ، بالنسبة لمعدل استرجاع السيولة لـ 3 أشهر فقد تم استعماله مند 2005 بنسبة 1,9 % ليرتفع إلى 2,5 % سنة 2007 ثم تراجع بعد ذلك وهذا دليل أن هذه الأداة كانت نشيطة في الفترة 2006-2007 .

الجدول رقم (27) تطور اداة آلية استرجاع السيولة بالمناقصة.

2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	
0.75	1.25	1.75	1.25	1.25	0.75	1.75	2.75	المعدل على استرجاع السيولة ل 7 ايام
1.25	2.00	2.5	2.00	1.9	/	/	/	المعدل على استرجاع السيولة ل اشهر

Sources : - Bulletin statistique trimestriel N° 1/Sep 2007, p12, Bulletin statistique trimestriel N°5/Déc. 2008, p17, Bulletin statistique trimestriel N° 9/Déc. 2009, p17, Bulletin statistique trimestriel N° 21/Déc. 2010, p17, Bulletin statistique trimestriel N° 16/Dec2011, p17, Bulletin statistique trimestriel, N° 21 mars 2013 , P 17, Bulletin statistique trimestriel, N° 25mars 2014 4-2. تسهيلات الوديعة المغلة للفائدة : والتي تم إقرارها بموجب التعليم رقم 05/04 الصادرة في 14

جوان 2005 ، حيث تلجأ البنوك لتشكيل ودائع على مستوى البنك الجزائري أما ل24 ساعة أو ل 7 أيام أو 3 أشهر مقابل عائد يحدده بنك الجزائر فهذه الوسيلة منحت مرونة كبيرة للبنوك في تسيير ميزانياتها والجدول التالي يبين لنا التطور لمعدل الوديعة المغلة للفائدة (2005-2010) .

نلاحظ من الجدول أعلاه استقرار معدلات الوديعة المغلة للفائدة عند 0,3 في سنتين 2007 و 2008 ، ثم ارتفع هذا المعدل إلى 0,75 % وهذا لسبب ارتفاع السيولة لدى البنوك وخاصة سنة 2007 و تجدر الإشارة إلى أن بنك الجزائر كان يستخدم نظام الأمانات في سنة 1993 ليتوقف عن ذلك سنة 2007 أما بالنسبة لسياسة السوق المفتوحة لم يتم استخدامها إلا مرة واحدة في سنة 1996 بعد ذلك لم تكن هذه الأداة مدرجة ضمن أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها بنك الجزائر .

الجدول رقم (28) تطور معدل الوديعة المغلة خلال الفترة (2005-2009)

2009	2008	2007	2006	2005	
0.3	0.75	0.75	0.3	0.3	المعدل الوديعة المغلة

Sources : - Bulletin statistique trimestriel N° 1/Sep 2007, p12, Bulletin statistique trimestriel N°5/Déc. 2008, p17, Bulletin statistique trimestriel N° 9/Déc. 2009, p17, Bulletin statistique trimestriel N° 21/Déc. 2010, p17, Bulletin statistique trimestriel N° 16/Dec2011, p17, Bulletin statistique trimestriel, N° 21 mars 2013 , P 17, Bulletin statistique trimestriel, N° 25mars 2014

3- أهداف السياسة النقدية : سنحاول معرفة مدى تحقيق الأهداف التي تضمنها قانون النقد والقرض

3-1- هدف استقرار الاسعار : منح بنك الجزائر أولوية كبيرة لهذا الهدف كهدف رئيسي للسياسة النقدية

، سنستعين بالجدول الموالي الذي يبين تطور معدلات التضخم في الجزائر (2000-2009)

الجدول رقم (29) تطور معدلات التضخم في الجزائر (2000-2009)

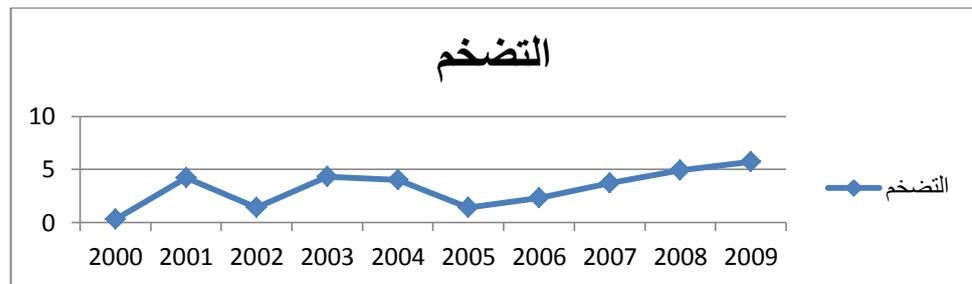
2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
5.7	4.9	3.7	2.3	1.4	4	4.3	1.4	4.2	0.3	التضخم

المصدر : التقرير السنوي لبنك الجزائر (التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر) 2002

Source: ONS <http://www.ons.dz> 14-07-2012

Rapport "Evaluation économique et monétaire en Algérie "Banque d'Algérie, (2009)

الشكل رقم (22) تطور معدلات التضخم في الجزائر (2000-2009)



المصدر من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (29)

نلاحظ من خلال هذا الجدول تذبذب كبير لمعدل التضخم كما نلاحظ أيضا ارتفاع مفاجئ لمعدل التضخم في سنة 2001 ليصل إلى 4,2 % بعدما وصل إلى أدنى حالاته في عام 2000 وهذا الارتفاع جاء كرد فعل لتكوين سيولة نقدية مفرطة ابتداء من سنة 2001 فتراكم الموجودات الأجنبية وضع أمام وضعية صعبة نظرا لغياب إستراتيجية وطنية شاملة من جهة وإلزام القانون 90-10 بنك الجزائر بتحديد وتنفيذ السياسة النقدية وضمان الاستخدام التام للموارد والنمو السريع للاقتصاد من جهة أخرى ليرتفع في عام 2007 إلى 4,7 % بسبب توسع في سياسة المالية وانطلاق برنامج دعم النمو الاقتصادي ، كما يعود هذا الارتفاع إلى ثلاث عناصر أساسية وهي ارتفاع الرواتب و الأجور دون أن يقابلها زيادة الإنتاجية ، ارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية ، فائض السيولة المصرفية

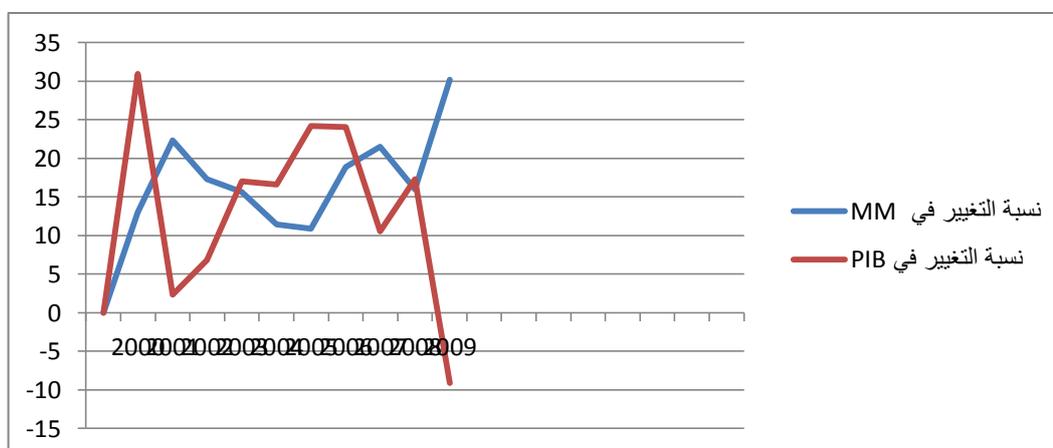
3-2-هدف النمو : يعتبر هذا الهدف من أهم أهداف النقدية التي نص عليها قانون النقد والقرض 90-10 والذي تضمنه أيضا الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 و للتعرف على مدى تحكم السياسة النقدية في الجزائر في هذا الهدف نستعين بالجدول الموالي :

الجدول رقم (30) تطور الكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام خلال الفترة 2000-2009

السنوات	الكتلة النقدية MM	الناتج الداخلي الخام PIB	معدل السيولة	سرعة الدوران MM/PIB	نسبة التغير في MM	نسبة التغير في PIB
2000	2023	3698.6	0.54	1.85	13.0	30.9
2001	2474	3784.8	0.65	1.53	22.3	2.3
2002	2901.5	4042.4	0.71	1.40	17.3	6.8
2003	3354.4	4731.01	0.70	1.42	15.6	17.02
2004	3738.03	2520.6	0.67	1.49	11.4	16.6
2005	4146.9	6861.3	0.60	1.66	10.9	24.2
2006	4933.7	8512.2	0.57	1.75	18.9	24.06
2007	5994.6	9408.3	0.63	1.58	21.5	10.5
2008	6955.9	11042.8	0.62	1.61	16.0	17.3
2009	7178.7	10034.3	0.71	1.40	30.20	9.13-

Source :Bulletin statistique, séries rétrospectives(1964- 2011) , Banque d'Algérie

الشكل رقم (23) تطور الكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام PIB



المصدر من اعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول رقم (30)

يبرز من خلال ملاحظة الجدول الارتفاع المتصاعد للناتج الداخلي الخام طيلة هذه الفترة بانتقاله من 3698,6 مليار دج سنة 2000 إلى 10034.3 مليار دج سنة 2009 حيث تضاعف بحوالي 4 مرات و بالتمتع في معدلات هذا الناتج نلاحظ أن أقصى معدل للنمو سجل سنة 2000 بمعدل 30,9 % وهذا راجع إلى الارتفاع في أسعار البترول وفي سنة 2001 عرف تباطؤ حيث وصل إلى 2,3 % ثم ليعود إلى الارتفاع من جديد بعد انطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي حيث ارتفع إلى 24,06 سنة 2006 و هو ما يظهر أثر البرامج التنموية على تحقيق بعض الانتعاش في النمو الناتج الوطني الوطني و ابتداء من 2007 بدأت معدلات الناتج تتراجع خصوصا على أثر التراجع في أسعار البترول لتصل أدنى المستويات حيث سجل ما قيمته 9,13 % سنة 2009

3-3-هدف الاستقرار النقدي : يظهر هذا الهدف من خلال تطور الكتلة النقدية و مكوناتها وذلك من

خلال الجدول الموالي :

الجدول رقم (33) تطور الكتلة النقدية و مكوناتها (2009-2000)

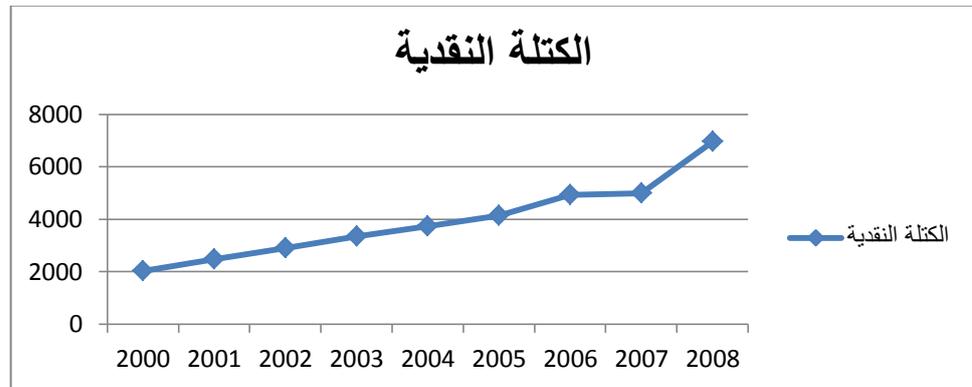
السنة	الكتلة النقدية	1- النقود	نقود الائتمانية	ودائع الجارية	شبه النقود، ودائع لأجل	نسبة نمو الكتلة النقدية %	نسبة النقود الائتمانية إلى M	نسبة النقود الكتابية إلى M
2000	2022.5	1048.1	484.5	563.6	974.3	13.0	23.9	76.1
2001	2473.5	1238.5	577.2	661.3	1235.0	22.3	23.3	76.7
2002	2901.5	1416.3	664.6	751.6	1485.2	17.3	22.9	77.1
2003	3354.4	1630.3	781.4	849.0	1724.0	15.6	23.2	76.8
2004	3738.03	2160.5	874.3	1286.2	1577.5	11.4	23.3	76.7
2005	4146.9	2421.4	921.0	1500.4	1336.2	10.9	22.2	77.8
2006	4933.7	3167.6	1081.0	2086.2	1766.1	18.9	21.9	78.1
2007	4994.6	4233.5	1284.5	2949.1	1761.0	21.5	21.4	78.6
2008	6955.9	4964.9	1540.0	3424.9	1991.0	16.0	22.1	77.9
2009	7178.7	4944.2	1829.4	3114.8	2228.9	3.20	25.4	74.9

Source : Bulletin statistique, séries rétrospectives(1964- 2011) , Banque d'Algérie

- Bulletin statistique trimestrielle, N° 21 mars 2013 , P 10

- Bulletin statistique trimestrielle, N° 25mars 2014 , P 10

الشكل رقم (24) تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (2009-2000)



المصدر : من إعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول رقم (33)

من خلال الجدول والأشكال البيانية ، يبرز بوضوح التطور التصاعدي للكتلة النقدية خلال هذه الفترة بانتقالها من 2022,5 مليار دج سنة 2000 إلى 7178.7 مليار دج سنة 2009 أي أنها تضاعفت بحوالي 4 مرات خلال هذه الفترة ، وذلك راجع لاتخاذ السلطات الجزائرية لسياسة توسعية وبهذا يمكن القول أن هذه الفترة عرفت نمو منتظم ومستقر للكتلة النقدية باستثناء سنتي 2001 و 2007 والتي عرفت نمو معتبر وكذلك سنة 2009 التي شهدت نمو ضئيل حيث بلغ معدل الكتلة النقدية 22,29 % سنة 2001 بسبب التوسع القوي لشبكة الكتلة النقدية التي تتكون من الودائع بالعملة الصعبة و من الودائع لأجل ، التي ارتفعت بسبب الادخار المالي لسونطراك إضافة إلى ارتفاع الأرصدة الخارجية الصافية و الانطلاق في تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي و الذي خصص له حوالي 7 مليار دولار كما سجل معدل نمو نفس الكتلة 21,5 % سنة 2007 و ذلك راجع إلى الارتفاع القياسي لأسعار البترول حيث قارب سعر البرميل 10 دولار أما الانخفاض المفاجئ في معدل نمو الكتلة النقدية 2009 والذي سجلت معدل النمو بلغ 3,12 % فيعود لسببين رئيسيين تمثلا في مخاوف السلطات من الضغوط التضخمية نتيجة التراكم المتواصل للسيولة وكذلك الانخفاض المفاجئ لأسعار البترول حيث لم تتجاوز 60 دولار للبرميل بسبب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 .

أما بالنظر إلى مكونات الكتلة النقدية فنلاحظ جليا أن النقود الكتابية مازالت تحتل الصدارة في بنية الكتلة النقدية وبمعدلات مرتفعة مقارنة مع الفترة السابقة حيث تراوحت نسبتها في تشكيل الكتلة النقدية ما بين 73 % و 78 %

أما بالنسبة للنقود الائتمانية ، فقد انخفضت نسبة مساهمتها في تشكيل الكتلة النقدية و بشكل مستقر عموما خلال هذه الفترة ، حيث بلغت أدنى نسبة حوالي 21 % مقارنة مع الفترة السابقة بعدما كانت تقدر

نسبتها ب 29 % فهذا الانخفاض يرجع طبعاً إلى السياسة النقدية الصارمة التي اتبعها بنك الجزائر من أجل امتصاص الفائض النقدي خارج الجهاز المصرفي .

نلاحظ ارتفاع ملحوظ لأشباه النقود بشكل يفوق ارتفاع النقود الائتمانية والودائع تحت الطلب خلال الفترة 2000 إلى 2005 ويرجع ذلك إلى التراكم المتزايد للادخار لمؤسسات قطاع المحروقات وكذلك تأثير الإصلاحات المصرفية في سلوك المدخرين لتفوق الودائع تحت الطلب من جديد بعد سنة 2006 بسبب ارتفاع معدلات الفائدة .

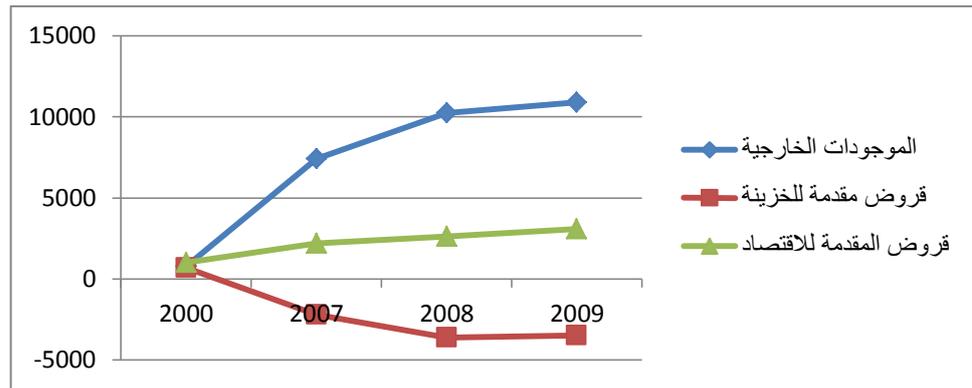
تطور الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية : سيتم توضيح تطور مقابلات الكتلة النقدية عبر الجدول التالي:

الجدول رقم (34) تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (2000-2009)

سنة	نسبة الكتلة النقدية	نسبة النقود الائتمانية إلى M	نسبة نمو الكتلة النقدية %	شبه النقود، وودائع لأجل	ودائع الجارية	نقود الائتمانية	1- النقود	الكتلة النقدية
2000	76.1	23.9	13.0	974.3	563.6	484.5	1048.1	2022.5
2001	76.7	23.3	22.3	1235.0	661.3	577.2	1238.5	2473.5
2002	77.1	22.9	17.3	1485.2	751.6	664.6	1416.3	2901.5
2003	76.8	23.2	15.6	1724.0	849.0	781.4	1630.3	3354.4
2004	76.7	23.3	11.4	1577.5	1286.2	874.3	2160.5	3738.03
2005	77.8	22.2	10.9	1336.2	1500.4	921.0	2421.4	4146.9
2006	78.1	21.9	18.9	1766.1	2086.2	1081.0	3167.6	4933.7
2007	78.6	21.4	21.5	1761.0	2949.1	1284.5	4233.5	4994.6
2008	77.9	22.1	16.0	1991.0	3424.9	1540.0	4964.9	6955.9
2009	74.9	25.4	3.20	2228.9	3114.8	1829.4	4944.2	7178.7

Source :Bulletin statistique, séries rétrospectives(1964- 2011)

الشكل رقم (25) تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (2009-2000).



المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول (34)

من خلال الجدول نلاحظ ارتفاع متزايد للموجودات الخارجية حيث انتقلت من 775,9 مليار دج سنة 2000 إلى 10885.5 سنة 2009 أي تضاعف ب 14 مرة خلال هذه الفترة ، في بداية الفترة (2000 - 2004) كانت مساهمتها في بنية الكتلة النقدية مابين 38 % و 83 % لتقفز بشكل ملحوظ تجاوزت 100 % ابتداء من 2005 - 2009 أي الموجودات الخارجية فاقت الكتلة النقدية بحد ذاتها وذلك لسبب ارتفاع أسعار البترول .

أما بالنسبة للقروض المقدمة إلى الخزينة العمومية ، فإن هذا المقابل عرف انخفاض في بداية الفترة (2000 - 2003) بانتقاله من 677,4 مليار دج سنة 2000 إلى 423,4 مليار دج سنة 2003 ، وذلك بسبب ارتفاع إيرادات الموازنة العامة وخاصة الإيرادات النفطية وكذلك ارتفاع الإيرادات النقدية لصندوق ضبط الموارد ، فابتداء من سنة 2004 ولغاية نهاية الفترة 2009 شهدت القروض للخزينة نمو سلبيا وذلك بسبب تسديد الخزينة لديونها اتجاه البنك المركزي وتحويلها إلى دائن صافي اتجاه النظام المصرفي. بالنسبة للقروض المقدمة إلى الاقتصاد : شهدت ارتفاعا طيلة هذه الفترة بانتقالها من 993,7 مليار دج سنة 2000 إلى 3086.5 سنة 2009 حيث تضاعفت بحوالي 3 مرات خلال هذه الفترة يرجع سبب

الارتفاع إلى تمويل البرامج التنموية التي انطلقت خلال هذه الفترة أما عن مساهمتها في تشكيل الكتلة النقدية فإنها تحتل المرتبة الثانية بعد الموجودات الخارجية ونسبة مساهمتها تتراوح ما بين 37,6 % 49%

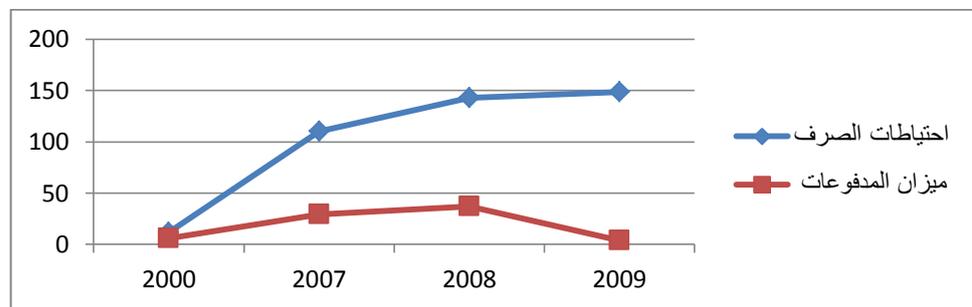
3-4-هدف التوازن الخارجي: عرف مؤشر التوازن الاقتصادي الكلي نتائج جيدة ابتداء من سنة 2000 مما سمح للجزائر برفع احتياطاتها من الصرف الأجنبي وهذا ما يوضحه الجدول التالي :

الجدول رقم (35) تطور احتياط الصرف وميزان المدفوعات خلال الفترة 2000-2009

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
احتياطات الصرف	11.9	17.76	23.11	32.92	43.11	56.18	77.78	110.1	143.1	148.9
ميزان المدفوعات	5.75	6.19	3.66	7.47	9.25	16.94	17.73	29.55	36.99	3.86

Source :Bulletin statistique, séries rétrospectives(1964- 2011) , Banque d'Algérie
 - Bulletin statistique trimestrielle, N° 21 mars 2013 , P 10
 - Bulletin statistique trimestrielle, N° 25mars 2014 , P 10
 - Rapports 2010,2011, 2012 de la Banque d'Algérie .

الشكل رقم(26) تطور الاحتياطات الصرف وميزان المدفوعات خلال الفترة 2000-2009



المصدر من اعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (35)

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن احتياطات الصرف عرفت تزايدا ملحوظا ابتداء من سنة 2000 إلى 2010 والسبب يعود إلى تحسن رصيد ميزان المدفوعات نتيجة ارتفاع أسعار المحروقات حيث بلغ سعر

البرميل الواحد من البترول سنة 2008 ما يقارب ب 93,47 دولار مقابل 19,49 دولار للبرميل سنة 2007.

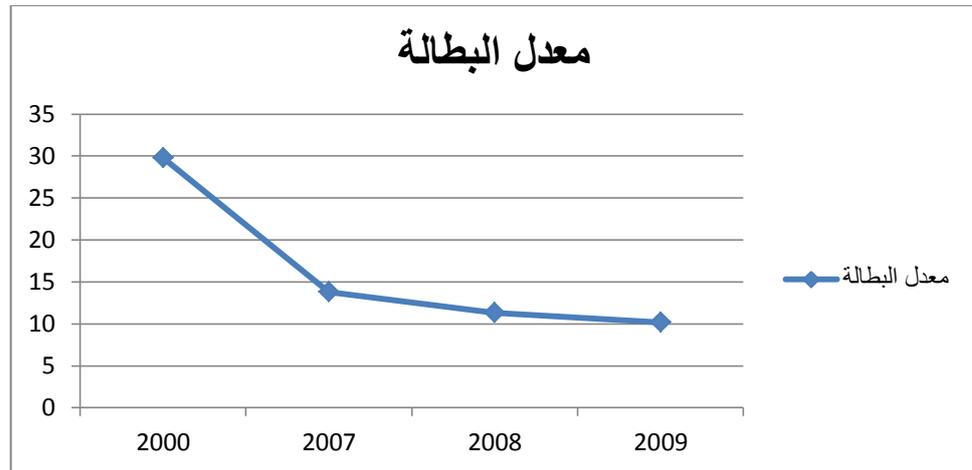
3-5-هدف البطالة : الجدول الموالي يوضح تطور معدل البطالة في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة الممتدة بين (2000 إلى 2009)

الجدول رقم (36) تطور معدل البطالة خلال الفترة (2000 - 2009)

2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
10.2	11.3	13.8	12.3	15.3	20.1	23.7	25.9	27.3	29.8	معدل البطالة

Source :Bulletin statistique, séries rétrospectives(1964- 2011) , Banque d'Algérie
 - Bulletin statistique trimestrielle, N° 21 mars 2013 , P 10
 - Bulletin statistique trimestrielle, N° 25mars 2014 , P 10
 - Rapports 2010,2011, 2012 de la Banque d'Algérie

الشكل رقم (27) تطور معدل البطالة خلال الفترة (2000 - 2009)



المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (36)

نلاحظ من الجدول أن معدلات البطالة عرفت تراجعا محسوسا ابتداء من سنة 2001 حيث بلغت في هذه السنة ما يقارب 27.3 ثم انخفض بعد ذلك سنة تلوى الأخرى لتصل في نهاية السنة 2009 إلى

10.2 ويرجع سبب هذا الانخفاض إلى تطبيق برنامج الدعم الإنعاش الاقتصادي بالإضافة إلى العديد من التدابير التي من شأنها مكافحة البطالة والمتمثلة في أربعة مشاريع تسمى ترقية الشغل و كل منها متوجه إلى عدة فئات من البطالين وتتمثل في: التشغيل المأجور ، الأشغال ذات المنفعة وذات الكثافة العالية من اليد العاملة ، عقود التشغيل المسبق ، برنامج المساعدة على إنشاء المقاولات الصغرى .

المطلب الثالث: مسار السياسة النقدية خلال الفترة (2010-2020) :

1- أهم الإصلاحات السياسية النقدية خلال الفترة (2010-2020) :

لقد جاء الأمر 04 /10 المعدل المتمم للأمر 11/03 بإصلاح هام لإطار السياسة النقدية والذي يأتي لتعزيز الإطار العملياتي في السياسة النقدية الذي أدخل في 2010 ، يتميز الأمر 04/10 المؤرخ في أوت 2010 عن سائر القوانين السابقة بالوضوح والتحديد في تناوله الأهداف وبنك الجزائر إذ تنص المادة 35 من هذا الأمر على أن " تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي (المادة 44 من الأمر 11/03) و بالتالي فان هذه المادة تعطي إرساء قانوني لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية و هو مؤشر ايجابي يضاف لاستقلالية بنك الجزائر ، فقد نص هذا القانون على انه يمكن لبنك الجزائر استعمال هذه الأدوات بما يسمح له بتحقيق أهداف السياسة النقدية المسطرة من طرف مجلس النقد والقرض:

-عمليات إعادة الخصم والقرض

-الحد الأدنى للاحتياطيات الإلزامية

-عمليات السوق المفتوحة

-التسهيلات الدائمة

2- أدوات السياسة النقدية (2010-2020) : سعيًا منه لتحقيق الأهداف النهائية و الوسيطة للسياسة

النقدية للسياسة النقدية في الجزائر ، يسعى بنك الجزائر إلى احتواء فائض السيولة بالكامل في السوق

النقدية مستحدثا أساليب جديدة للرقابة الغير مباشرة إلى جانب الأساليب السابقة ، والجدول التالي يظهر تطور معدلات أدوات السياسة النقدية خلال الفترة (2010- 2019) بالأرقام :

الجدول رقم (37) تطور معدلات أدوات السياسة النقدية خلال الفترة (2010 - 2020)

نداءات العروض								
المعدل المستهدف لمناقصات القروض	تسهيلات الودائع	استرجاع السيولة		المعدل المستهدف لنظام الأمانات ل 24 ساعة %	معدل إعادة الخصم	معدل حساب الاحتياطي الإجمالي	معدل مكافئة في الاحتياط الإجمالي	
		استرجاع ل 3 اشهر	استرجاع ل 7 أيام					
-	0,30	1,25	0,75	-	4,00	9,00	0,5	2010
-	0,30	1,25	0,75	-	4,00	9,00	0,5	2011
-	0,30	1,25	0,75	-	4,00	11	0,5	2012
-	0,30	1,25	0,75	-	4,00	12	0,5	2013
-	0,30	1,25	0,75	-	4,00	12	0,5	2014
-	0,30	1,25	0,7	-	4,00	12	0,5	2015
			-	-	3.75	8	0.5	2016
			-	-	3.75	4	0.5	2017
			3.5	-	3.75	10	0.5	2018
			3.5	-	3.75	11.66	0.5	2019

Source : bulletin statistiques trimestriel mars 2014, bulletin statistiques trimestriel mars2020

يظهر جليا من خلال الجدول أن أداة الاحتياطي الإجباري ارتفعت إلى نسبة 9 % سنة 2010 و 2011 وذلك بموجب التعليم رقم 09-03 المؤرخ في 25 فيفري 2009 وفي سنة 2012 ارتفعت نسبة الاحتياطي القانوني إلى 11 % بموجب التعليم رقم 01-12 الصادرة في 29 أبريل 2012 استقر عند نسبة 12% لكل من السنوات 2013 ، 2014 و 2015 نلاحظ من الجدول أن معدل إعادة الخصم بقي ثابتا عند مستوى 4 % منذ سنة 2010 إلى غاية 2015 بسبب انعدام التمويل من طرف البنك الجزائر ثم انخفض إلى 3.75% طيلة الفترة الممتدة بين 2016 و 2020.

أما فيما يخص أداة استرجاع السيولة فيبدو من خلال الأرقام أنها الأداة الأكثر نشاطا حيث بعد التغييرات التي شهدتها خلال الفترة السابقة عرفت استقرارا ، فنلاحظ استقرار معدل استرجاع السيولة لمدة 7 أيام عند نسبة 0,75 % خلال الفترة ما بين (2011-2015) ثم انخفضت إلى مستوى 3.5 % خلال الفترة 2018 و 2019 أما معدل استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر استقر عند نسبة 1,5 % من (2013-2019) وأخيرا أداة تسهيلات الودائع استقرت معدلاتها عند 0,3 % في أغلب السنوات (2010-2019) لم تعرف هذه المعدلات تغييرات كثيرة إن اعتماد بنك الجزائر على الأدوات السابقة في إدارة السياسة النقدية يساهم وبشكل ملحوظ في امتصاص مبالغ معتبرة من فائض السيولة في السوق النقدية وفي تحقيق أهدافه

3-أهداف السياسة النقدية خلال الفترة (2010-2020):

3-1.استقرار الأسعار كهدف نهائي : لم يكن استقرار الأسعار ومكافحة التضخم في الجزائر يشكل أولوية للسلطات ولم تكن خطة خاصة لمكافحة التضخم و لكن منذ إصدار قانون النقد والقرض حدد فيها أن الهدف النهائي للسياسة النقدية في الجزائر هي استقرار الأسعار ومراقبة وتيرة التضخم والجدول التالي يوضح تطور معدلات التضخم بالنسبة خلال (2010-2020)

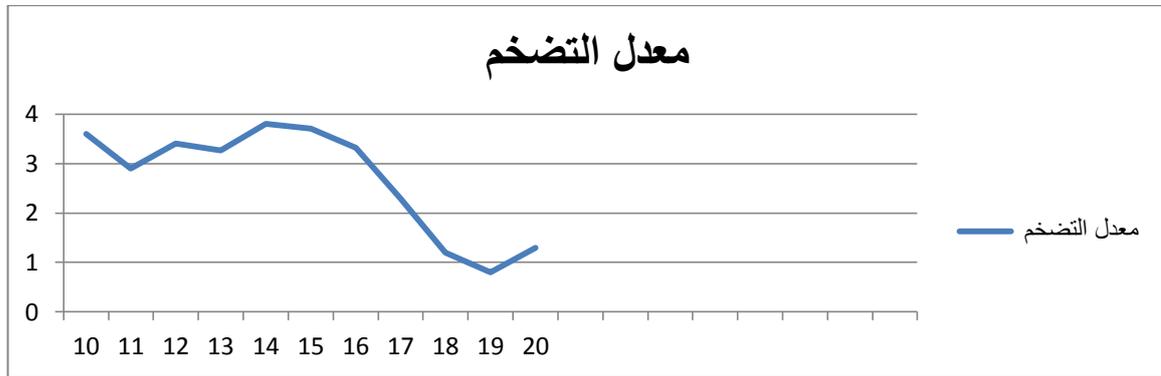
الجدول رقم (38) تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2010-2020)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
التضخم	3.6	2.9	3.4	3.26	3.8	3.7	3.32	1.3	1.2	0.8	1,3

– Source: ONS <http://www.ons.dz>

Rapport "Evaluation économique et monétaire en Algérie "Banque d'Algérie,

الشكل البياني رقم (28) تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2010-2019)



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم 38

نلاحظ من الجدول أعلاه أن التضخم في سنة 2011 شهدت انخفاض ملحوظ قدر ب 2.9 % مقارنة بالسنة 2010 الذي قدر ب 3.6 % و أن هذا عرف ارتفاع محسوس خلال السنوات المالية حيث بلغ أقصى ارتفاع سنة 2014 بنسبة 3.8% بسبب الإفراط في اصدار الكتلة النقدية و في سنة 2013 عرف انخفاض في حتى وصل الى ادنى نسبة في سنة 2019 بنسبة 0.8 % .

ويعود سبب ارتفاع التضخم إلى عدة عوامل منها الانزلاق التي حدثت في وثيرة التوسع النقدي تحت تأثير ارتفاع القروض للاقتصاد ونفقات الميزانية بالإضافة إلى ارتفاع المنتجات الاستهلاكية وكذا الخدمات

3-2-هدف استقرار النقدي : إن إدارة السياسة النقدية عن طريق الأدوات السابقة سمح بامتصاص مبالغ معتبرة من فائض السيولة في السوق النقدية وهو ما انعكس على ظهور ملامح الاستقرار النقدي في الجزائر خلال هذه الفترة (2010 - 2020) يمكن أن نقرأ هذا الاستقرار من خلال الأرقام والمؤشرات المبنية لتطور الحالة النقدية في طيلة هذه الفترة في الجدول التالي:

الجدول رقم (39) تطور مكونات الكتلة النقدية (2010-2020)

	كتلة النقدية	النقود	النقود الاتيمانية	ودائع جارية	شبه النقود و الودائع الجارية
2010	8162.8	5756.4	2098.6	3657.8	2524.2
2011	9929.2	7141.7	2571.5	3536.2	2787.5
2012	11015.3	6781.8	2952.3	3380.5	3331.5
2013	11941.5	8249.8	3204.0	3564.5	3691.7
2014	13686.8	9603.0	3658.9	3745.4	4083.7
2015	13694.95	9387.1	3930.27	4036.0	4309.8
2016	13816.3	9407.0	4231.2	4460.8	4409.3
2017	14974.6	10266.1	4335.6	4513.3	4708.5
2018	16636.6	11404.1	4981.3	5371.8	5232.6
2019	16835.4	11684.7	5110.23	4974.1	5424.3
2020	17635	11965,3	6223,3	5423,01	5968,3

Source :Bulletin statistique, séries rétrospectives(1964- 2011) , Banque d'Algérie
- Bulletin statistique trimestrielle, N° 21 mars 2013 , P 10
- Bulletin statistique trimestrielle, N° 25mars 2014 , P 10
- Rapports 2010,2011, 2012 de la Banque d'Algérie .

من خلال الجدول يبرز بوضوح التطور التصاعدي للكتلة النقدية خلال هذه الفترة بانتهالها من 8162.8 سنة 2010 إلى 16835.4 سنة 2019 وبهذا يمكن القول أن هذه الفترة عرفت نمو منتظم ومستقر للكتلة النقدية حيث عرف معدل النمو متذبذب حيث وصلت إلى أدنى نسبة لها في سنة 2019 بنسبة 0,01 وذلك راجع إلى تدهور أسعار البترول خلال السنتين 2014 و 2020 حيث وصل إلى أدنى مستوياته.

تطور مقابلات الكتلة النقدية : تمثل مقابلات الكتلة النقدية مستحقات الجهة المصدرة للنقود على الغير أي هي أصول التي تقابل عملية إصدار العملة من طرف النظام البنكي والجدول الموالي يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر .

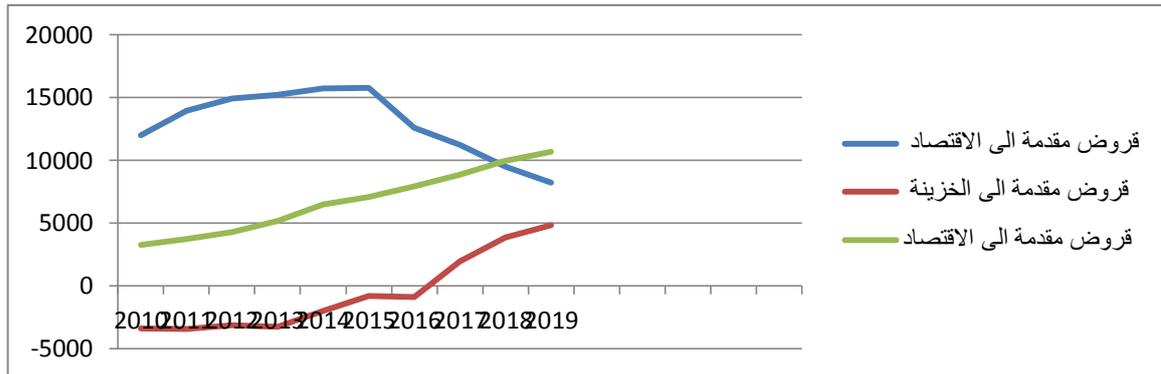
الجدول رقم (40) تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

	الموجودات الخارجية	قروض مقدمة الى الخزينة	قروض مقدمة الى الاقتصاد M
2010	11996.5	3392.9-	3268.1
2011	13922.4	3406.6-	3726.5
2012	14932.9	3116.3-	4287.6
2013	15225 .2	3235 .4-	5156.3
2014	15734.5	1992.4-	6504.6
2015	15771.01	816.03-	7101.24
2016	12596.0	870.1-	7907.9
2017	11227.4	1967.4	8880.0
2018	9485.6	3857.8	9976.3
2019	8245.6	4833.8	10695.3
2020	6,3265	3956,7	11265,4

Bulletin statistique, séries rétrospectives(1964- 2011) , Banque d'Algérie

- Bulletin statistique trimestrielle, N° 21 mars 2013 , P 10
- Bulletin statistique trimestrielle, N° 25mars 2014 , P 10
- Rapports 2010,2011, 2012 de la Banque d'Algérie .

الشكل البياني رقم (29) تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (2010-2020).



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم 40

نلاحظ من الجدول أعلاه أن الأصول الخارجية تشهد زيادة وذلك تبعا لتغيرات الأسعار المحروقات باعتبار أن هذه الأصول ناتجة عن الاحتياطات الرسمية للصرف ، حيث نجد في سنة 2010 قدرت ب 11996.5 مليار دج مقارنة مع سنة 2009 هذا يعود لارتفاع أسعار النفط حيث بلغ أقصى ارتفاع سنة 2015 بقيمة 15771.01 مليار دج ، ثم انخفض الى ادنى مستوى له سنة 2019 بقيمة 8245.6 مليار دج بسبب انخفاض اسعار البترول .

وفي ما يخص تطور القروض المقدمة للدولة فقد سجلت نمو سلبي يقدر ب 1.63 ليستمر في التناقص إلى غاية 2015 ليصل إلى معدل -6.0 % قدر ب -816.03 مليار دج نلاحظ القروض المقدمة للدولة ذات الإشارة السالبة وهذا ما تفسره بأن الخزينة العمومية أصبحت تسدد قيمة القروض التي اقترضتها من الجهاز المصرفي و ذلك نتيجة تحسن الوضعية المالية للدولة و يرجع السبب إلى الصرامة في الحفاظ على الاستقرار النقدي والابتعاد عن التمويل التضخمي.

أما بالنسبة للقروض المقدمة للاقتصاد فقد شهدت نموا معتبرا وبلغت نسبة نموها 7101.24 سنة 2010 لتصل إلى نسبة 51 % .

3-3- النمو الاقتصادي كهدف نهائي للسياسة النقدية : الجدول الموالي يوضح تطور الكتلة النقدية وتطور الناتج الداخلي الخام PIB خلال الفترة (2010-2020) .

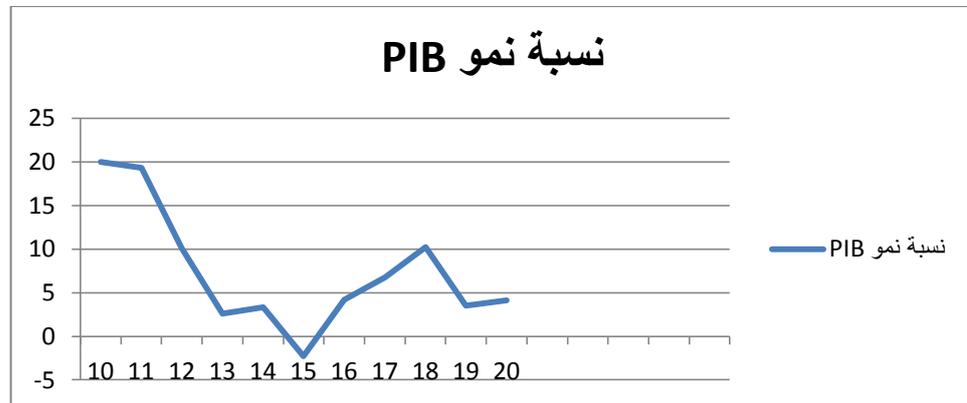
الجدول رقم (41) تطور الكتلة النقدية وتطور الناتج الداخلي الخام PIB خلال الفترة (2010-2020) .

	الناتج الداخلي	نسبة نمو PIB
2010	12049.5	20
2011	14384.8	19.3
2012	16208.7	10.13
2013	16643.8	2.6
2014	17205.1	3.3
2015	16799.2	-2.3
2016	17514.6	4.25
2017	18876.2	6.77
2018	20259.0	10.23
2019	20284.2	3.51
2020	21286	4,1

Source :-Bulletin statistique, séries rétrospectives(1964- 2011) , Banque d'Algérie

- Bulletin statistique trimestrielle, N° 21 mars 2013 , P 10
- Bulletin statistique trimestrielle, N° 25mars 2020 , P 10

الشكل البياني رقم (31) تطور الكتلة النقدية وتطور الناتج الداخلي الخام PIB خلال الفترة (2010-2020).



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول رقم 41.

نلاحظ من الشكل اعلاه ان معدلات النمو كانت مرتفعة نسبيا ومستقرة خلال الفترة 2010 الى 2013 اين يبدأ الانخفاض التدريجيا حتى يصبح معدل النمو سالب وهذا راجع لانخفاض اسعار البترول خلال هذه السنوات وابتداءا من سنة 2016 يبدأ في الارتفاع تدريجا بتدبب وعليه يمكن القول ان لنمو الاقتصادي في الجزائر مرتبط بقطاع المحروقات، الذي هو المرتبط بالظرف البترولي العالمي والذي لا تسيطر الجزائر على آلياته (عمليات البيع، تحديد الأسعار)، وبذلك يظل النمو الاقتصادي تابعا للظروف والتقلبات السائدة على مستوى السوق العالمية و بضعف فعالية مؤسسات القطاع الصناعي ومؤسسات الانتاجية هذا ما جعله متذبذب وضعيف نسبيا،

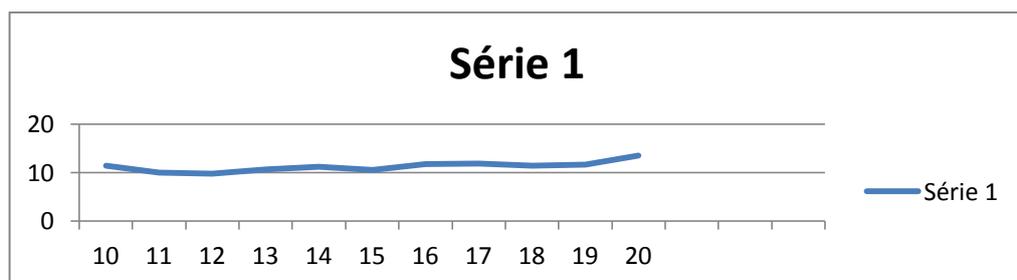
3-4- تطور البطالة كهدف نهائي : الجدول الموالي يوضح تطور معدل البطالة خلال الفترة الممتدة بين 2010 و2019.

الجدول رقم (42) تطور البطالة خلال الفترة (2010-2020)

سنة	معدل البطالة
2010	11.4
2011	10.0
2012	11.0
2013	9.8
2014	10.6
2015	11.2
2016	10.5
2017	11.7
2018	11.7
2019	11.4
2020	13,5

- Source: ONS <http://www.ons.dz>
Rapport "Evaluation économique et monétaire en Algérie "Banque d'Algérie,
(2009) (2010).

الشكل البياني رقم (32) تطور معدل البطالة خلال الفترة (2010-2020).



المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (42)

نلاحظ من جدول تطور معدلات البطالة خلال الفترة الممتدة بين 2010 و2019 إن معدلات البطالة كانت تتراوح بين 9.8% و11.7% حيث أن أقصى ارتفاع كان سنة 2017 وأدنى انخفاض كان 2013 و على العموم فإن معدل البطالة عرف استقرار نسبي بسبب الجهود المبذولة من طرف السلطات النقدية من أجل امتصاص البطالة

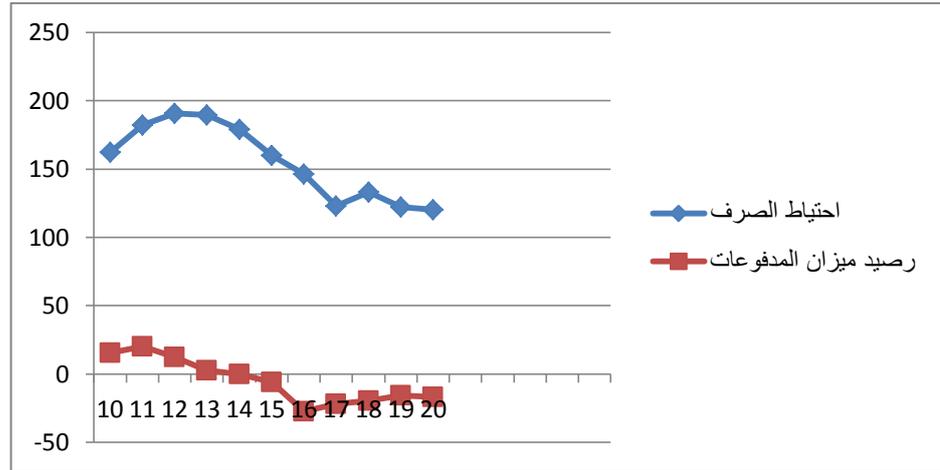
3-5- هدف توازن ميزان المدفوعات: الجدول الموالي يوضح تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة بين 2010 و2015

الجدول رقم (43) تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة 2010-2020

	احتياط الصرف	رصيد ميزان المدفوعات
2010	162.22	15.58
2011	182.33	20.14
2012	190.66	12.06
2013	189.768	0.13
2014	178.938	-5.88
2015	159.918	-27.4
2016	146.3	-21.7
2017	123.03	-19.6
2018	133.6	-15.8
2019	122.3	-16.9
2020	120,3	-5,23

Source: ONS <http://www.ons.dz>
Rapport "Evaluation économique et monétaire en Algérie "Banque d'Algérie,

الشكل البياني رقم (33) تطور تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (2010-2020).



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (43)

نلاحظ من الجدول السابق أن رصيد ميزان المدفوعات عرف انخفاض ملحوظ خلال سنة 2015 بنسبة 27.54% بعد الارتفاع الذي عرفه خلال سنوات 2011 والذي قدر 20.14 % ذلك بسبب انخفاض أسعار البترول وهذا ملاحظناه في تطور احتياط الصرف الجزائري حيث عرف انخفاضا بتداء من السنة 2015 قدر بـ 159.918 مليار دينار بعدما بلغ اقصى ارتفاع في سنة 2012 ب مقدار 190.66 مليار دينار .

خاتمة المبحث :

لقد حاولنا خلال هذا الفصل أن نتعرض إلى واقع السياسات النقدية المطبقة في الجزائر خلال الفترة (1962-2020) من خلال مراحل تطور السياسة النقدية ودورها في تحقيق التوازن الداخلي والتوازن الخارجي وكان من بين أهم النتائج المتوصل إليها ما يلي :

- إن السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الممتدة من 1962 إلى غاية 1990 كانت حيادية بسبب الدور السلبي للنقود في الاقتصاد الوطني ، إذ لم تتمكن تلك السياسة من تحقيق الأهداف والمهام المنوطة بها والسبب في عدم فعاليتها خلال تلك الفترة ، فاعتبر البنك المركزي مجرد ملجأ لتمويل عجز الميزانية العامة ، إذا كانت الخزينة العمومية هي المكلفة بمهمة إصدار النقد والتحكم في حجم تداوله ، فاعتمد البنك المركزي على الأدوات المباشرة في الرقابة والتحكم في الائتمان
- يعتبر قانون النقد 10/90 بمثابة نقطة تحول البنك المركزي ، بعد فشل التشريعات المصرفية السابقة لهذا القانون مثلا قانون 86-12 الأمر 88-01 فلقد سمح هذا القانون بإعطاء البنك المركزي مكانة أساسية في الجهاز المصرفي كالأستقلالية القانونية وكما تضمن تحديد وتوضيح معالم السياسة النقدية فيما يتعلق بالأدوات والأهداف
- الفترة الممتدة بين سنة 1990 إلى غاية 2020 فقد عرفت اصلاحات جوهرية في مجال السياسة النقدية ، فاعتمدت في تحقيق أهدافها على الأدوات غير المباشرة و أمام فائض في السيولة الذي أصبح هيكليا بسبب تحسن المؤشرات المالية الدولية (ارتفاع أسعار المحروقات) فقام البنك المركزي الجزائري بإدارة السياسة النقدية بواسطة الأدوات التقليدية مع تحديث أداتين أداة استرجاع السيولة و التسهيلات الودائع المغلة بالفائدة مع التأكد على مجموع القاعدة النقدية كهدف و سيطر، فسمح بامتصاص فائض السيولة في السوق النقدي بشكل فعلي والتحكم في التضخم مدعما بذلك الاستقرار النقدي بشكل اكبر .

مقدمة :

قبل دراسة أي نموذج قياسي، أو أي علاقة سواء كانت في المدى القصير، أو في المدى الطويل، فإنه من الضروري دراسة خصائص السلاسل الزمنية (المتغيرات) المستعملة في التقدير .

سنعتمد باختبار استقرار السلاسل الزمنية على اختبار جذر الوحدة لديكي فولر الموسع والذي سنتعرف من خلاله على ما إذا كانت السلاسل محل الدراسة مستقرة أو غير مستقرة.

المبحث الأول : مفاهيم عامة حول السلاسل الزمنية غير المستقرة واختبارات الكشف عنها: يعتبر القياس الاقتصادي أحد التقنيات التي يلجأ إليها الباحثون الاقتصاديون لدراسة العوامل التي تتحكم في الظواهر الاقتصادية، ومحاولة التنبؤ بسلوكياتها المستقبلية، فالقياس الاقتصادي هو تكاملاً لنظرية الاقتصادية معاً لتقنيات الكمية بهدف تحليل الظواهر الاقتصادية ومحاولة نمذجة تطوراتها الزمنية من أجل القدرة على التنبؤ باتجاهاتها المستقبلية قصد المساعدة في رسم سياسات اقتصادية سليمة¹.

وسوف نحاول في هذه الدراسة تطبيق أحد النماذج القياسية الحديثة في تحليل السلاسل الزمنية و المتمثل في نموذج الانحدار الذاتي المتجه (VAR) والذي يعتبر من النماذج القياسية الديناميكية المناسبة لقياس وتحليل أثر السياسات الاقتصادية الكلية على المتغيرات الكلية من أجل اختبار أثر السياسة النقدية من طرف السلطات النقدية الجزائرية على النمو الاقتصادي خلال فترة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 2020 حيث سيتم في المطلب الأول وذلك بالاستعانة بالبرنامج الإحصائي ، EViews09

استعراض الأدبيات النظرية لكل من السلاسل الزمنية وأشعة الانحدار الذاتي، وكذلك بناء النموذج و عرض الأدوات الإحصائية المستخدمة في الدراسة، بينما يخص المطلب الثاني لتحليل نتائج الدراسة. تعتبر عملية بناء النموذج القياسي أهم عملية في القياس الاقتصادي، حيث أصح الاختبارات الإحصائية ومدى تفسيرها للواقع تتوقف على الاختيار الأمثل للنموذج، وقبل بناء أي نموذج إحصائي يجب الإلمام ببعض المفاهيم العامة التي تمكن من بناء نموذج أكثر دقة، وسوف نحاول في هذا المطلب استعراض بعض هذه المفاهيم إضافة إلى أهم الأدوات المستخدمة في دراسة النموذج.

المطلب الأول :عموميات حول السلاسل الزمنية: يعتبر تحليل السلاسل الزمنية أمراً بالغ الأهمية فيا لاقتصاد القياسي، وذلك من أجل الوصول إلى نمذجة دقيقة للظاهرة المدروسة، وبالتالي رسم و تنفيذ السياسات الاقتصادية الملائمة، و في مايلي عموميات حول السلاسل الزمنية.

¹ -ألاء عبدالستار حمودات ، مقارنة بين نموذج التمهيد الاسي و نموذج أثر التداخل على الأسعار العالمية للشعير،مجلة تكريت للعلوم الصرفة، العدد18 العراق، 2003، ص 75.

1- تعريف السلسلة الزمنية: السلسلة الزمنية هي عبارة عن مجموعة من المشاهدات لظاهرة معينة خلال فترة زمنية ، و تعرف رياضيا بأنها متتابعة من المتغيرات العشوائية معرفة ضمن فضاء الاحتمالية متعددة المتغيرات ومؤشرة بالدليل t والذي يعود إلى مجموعة دليلية T تتكون من متغيرين أحدهما توضيحي و هو متغير الزمن والآخر متغير الاستجابة وهو قيمة الظاهرة المدروسة ، كما يمكن تعريفها أنها سلسلة مشاهدات لظاهرة اقتصادية (السعر، المبيعات)... عبر الزمن ، ويمكن التعبير عنها رياضيا كالآتي²:

$$y = f(t)$$

عند بناء السلسلة الزمنية ، و قبل استخدامها في التحليل أو التنبؤ ،لابد من التأكد أن مستوياتها قابلة للمقارنة فيما بينها، وهو شرط أساسي لصحة أي تحليل وأي توقع ،لذلك يشترط أن تكون جميع مستويات للسلسلة خاصة بمكان معين ،سواء كان إقليميا أو ولاية أو مؤسسة ،وأن تكون وحدة القياس لجميع مستويات السلسلة الزمنية موحدة ،وتجدر الإشارة إلى أن السلاسل الزمنية عادة ما لا تعطى جاهزة وقابلة للتحليل مباشرة، حيثي تطلب الأمر في أغلب الأحيان إجراء بعض التعديلات لجعل المستويات قابلة للمقارنة³ ويهدف تحليل السلاسل الزمنية إلى الحصول على وصف دقيق لتطور السلسلة عبر الزمن ،وكذلك بناء نموذج لتفسير سلوكها، واستخدام النتائج لغرض التنبؤ بسلوك السلسلة في المستقبل³ .

2- مركبات السلسلة الزمنية:

تكون مشاهدات السلسلة الزمنية تابعة للزمن الذي يحدد خاصيتها أو سمتها الرئيسية والعلاقة الزمنية هذه قد تأخذ أشكالا مختلفة ،وعادة ما تكون السلاسل الزمنية ذات اتجاه واحد، أو منتظمة حيث تتكرر دوريتها بنفس الصيغة كل سنة ،أو ذات تغير عشوائي لعناصر مرتبطة ذاتيا، أي كل قيمة مرتبطة بالقيم السابقة وتتغير بواسطة أو بسبب عشوائي 5 ،وتتمثل هذه الأشكال في:

- **الاتجاه العام:** عند فحص نمط التغير لظاهرة ما من خلال المنحنى الزمني (أو من خلال البيانات) كثيرا ما يلاحظ وجود تغيرات بطيئة وتدرجية على المدى القصير بالزيادة أو النقصان ،أو تتزايد أو التناقص على المدى الطويل ،كما يمكن تعريف الاتجاه العام في السلسلة بأنه التحركات الصاعدة أو الهابطة في مستوى السلسلة على المدى الطويل ، ويعرف عادة بتغيرات المدى الطويل ، و يرمز له بالرمز Tt هي تلك التغيرات التي تحدث بانتظام فيوحد أزمنة متعاقبة و التي تتجم من تأثير عوامل خارجية، أو هي تلك التقلبات التي تتكرر على نفس الوتيرة كل سنة ويرمز لها ب st وكمثال لهذه التغيرات زيادة استهلاك الغاز الطبيعي في فصل الشتاء، أو على الطاقة الكهربائية في فصل الصيف بسبب الاستخدام المتزايد للمكيفات الهوائية.

²-BOURBONNAIS Régis, TERRAZA Michel, **Analyse des séries temporelles**, 4^{ème} Edition, dunod, Paris, 2016, p 11.

³-شبيخي محمد ، طرق الاقتصاد القياسي :محاضرات وتطبيقات ،دار الحامد للنشر و التوزيع ،عمان ، الطبعة الأولى، 2012 ،ص195

• **التغيرات الدورية:** هي تغيرات منتظمة لكن انتظامها ليست اما كما هو الحال في التغيرات الموسمية ، إذ أن طول الدورة الاقتصادية ليس معروفا بدقة كما أنه يتغير ولذلك لا يمكن تحديد مواعيد هذه التغيرات بدقة، والتغيرات الدورية ليست تغيرات قصيرة الأجل مثل التغيرات الموسمية إذ لا يظهر لها أثر محسوس بين سنة وأخرى وإنما تستغرق زمنا طويلا حتى تستعيد سيرورتها ،وقد اختلف الاقتصاديون في تحديد هذاالزمن ولكن الغالب أن الدورة تستغرق حوالي عشر سنوات 2 ،ويرمز لها بالرمز Ct .

• **التغيرات العشوائية:** هي التغيرات التي لم تتمكن التغيرات السابقة من تفسيرها، وبالتالي فهي تغيرات شاذة أو تذبذبات غير منتظمة ناتجة عن ظروف طارئة لا يمكن التنبؤ بوقوعها ،و يرمز لها بالرمز $εt$ ، إذ تنشأ عن أسباب استثنائية وغير متوقعة (الكوارث الطبيعية ، لإضرابات العمالية،الحروب) ...

3-السلاسل الزمنية المستقرة وغير المستقرة⁴: تفترض معظم الدراسات الإحصائية والقياسية أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة أو ساكنة ، في حين أن غالبية السلاسل الزمنية سواء كانت اقتصادية أو غير اقتصادية تتميز بعدم الاستقرار نتيجة عدم استقرار الظروف المحيطة بها.

أ - **السلسلة الزمنية المستقرة:** إن السلسلة الزمنية المستقرة هي تلك التي تتغير مستوياتها مع الزمن دون أن يتغير المتوسط فيها،وذلك خلال فترة زمنية طويلة نسبيا ،أي أن السلسلة لا يوجد فيها اتجاه لا نحو الزيادة ولا نحو النقصان ،ونقول عن سلسلة زمنية مستقرة بمعنى ضعيفا إذا كانت توقعها، تبايناتها ،وتبايناتها المشتركة ثابتة عبر الزمن أي ثبات متوسط القيم عبر الزمن أي $E(Yt)$ مستقل عن الزمن (t) ثبات التباين عبر الزمن أي $Var(Yt)$ مستقل عن الزمن (t) أن يكون التباين (Covariance) بين أي قيمتين لنفس المتغير معتمدة على الفجوة الزمنية بين القيمتين وليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التباين،أي $Var(Yt)$ مستقل عن الزمن .

ب- **السلاسل الزمنية غير المستقرة:**السلاسل الزمنية غير المستقرة هي السلاسل التي يتغير فيها المتوسط باستمرار سواء نحو الزيادة أو النقصان ، و يعود عدم الاستقرار إلى نمط السلسلة ،حيث يوجد نمطين من السلسلات غير المستقرة و هي :

-**النوع الاول Ts :** هي سلاسل غير مستقرة لها معادلة اتجاه عام محددة فضلا عن سياق عشوائي مستقر توقعه الرياضي يساوي الصفر وتباينه ثابت.

-**النوع الثاني DS :** هي سلاسل غير مستقرة ذات اتجاه عام عشوائي وتتميز بوجود جذر الوحدة مرة واحدة على الأقل ،ومن أجل جعلها مستقرة نقوم بتطبيق مرشح الفروقات الأولى.

⁴سمير مصطفى شعراوي ،مقدمة في التحليل الحديث للسلاسل الزمنية،الطبعة الأولى ،مركز النشر العلمي،جامعة الملك عبد العزيز،جدة،

المطلب الثاني: عموميات حول أشعة الانحدار الذاتي المتجه VAR

يعتبر نموذج الانحدار الذاتي المتجه من النماذج القياسية الحديثة في تحليل السلاسل الزمنية و دراسة العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية الكلية ،فهذا النموذج يقوم بالمزج بين النماذج الانحدارية ونماذج السلاسل الزمنية،حيث يتم في هذا النموذج كتابة كل متغير من متغيرات الدراسة كدالة خطية لقيم المتغير نفسه في الفترات السابقة و بقيم المتغيرات الأخرى وفي الفترات السابقة أيضا ، وتعتبر جميع المتغيرات في هذا النموذج متغيرات داخلية، لذلك يستلزم هذا النموذج تحديد متغيرات الدراسة وكذلك فترات التباطؤ المناسبة.

1- الكتابة الرياضية للنموذج⁵: كان سيمس يرى أن الطريقة التقليدية في بناء النماذج القياسية الآنية تعتمد وجهة نظر تفسيرية ، إذ تتضمن كثيرا من الفرضيات غير المختبرة مثل استبعاد بعض المتغيرات من بعض المعادلات من أجل الوصول إلى تشخيص مقبول للنموذج ،وكذلك الأمر فيما يتعلق باختيار المتغيرات الخارجية، وشكل توزيع فترات الابطاء الزمني ،لذلك قام سيمس سنة 1981 باقتراح معاملة المتغيرات جميعها بالطريقة نفسها دون أية شروط مسبقه ،وإدخالها جميعا في المعادلات بعدد مدد الابطاء الزمني نفسها2 ، ويكتب نموذج VAR ل k متغير و p تباطؤ على الشكل الرياضي التالي :

$$Y_t = \phi_0 + \phi_1 Y_{t-1} + \phi_2 Y_{t-2} + \dots + \phi_p Y_{t-p} + \varepsilon_t; t = 1, 2, \dots, T$$

Y_t : شعاع ذو البعد (n × 1)

ε_t : شعاع التشويش الأبيض ذو البعد ويحقق الفرضيات الكلاسيكية (n × 1)

: الزمن .

2- استقرارية نموذج VAR: نقول أن نموذج VAR مستقر إذ تحققت الشروط الكلاسيكية الثلاثة و هي:

$$E(Y_t) = \mu \forall t ;$$

$$\text{Var}(Y_t) < \infty$$

$$\text{Cov}(Y_t Y_{t+1}) = E[(Y_t - \mu)(Y_{t+1} - \mu)] = \Gamma k \forall t.$$

و بصفة عامة تكون السيورة VAR مستقرة إذا كان كثير الحدود المعرف انطلاقا من محدد المصفوفة

تحتوي على جذور خارج الدائرة الوحديية ، كما هو موضح في المعادلة التالية :

$$|I - \phi_1 L - \phi_2 L^2 - \dots - \phi_p L^p| = 0$$

⁵نصيب رجم، الإحصاء التطبيقي، دار العلوم للنشر و التوزيع، عنابة 2004، ص39

3- تحديد وتقدير نموذج: في حالة نموذج VAR يمكن تقدير كل معادلة من معادلات هذا النموذج بطريقة المربعات الصغرى او بطريقة المعقولة العظمى، حيث يتم تقدير كل معادلة على حدا

3-1- التقدير بطريقة المربعات الصغرى العادية: تحاول هذه الطريقة إيجاد أحسن تصحيح خطي بتدنية مربعات الانحراف بين المشاهدات الفعلية والمقدرة، وتعتبر هذه الطريقة الأكثر شيوعا ، و هذا لما تتميز به مقدراتها و نتائجها ، و التي غالبا ما تكون قريبة من الواقع.

3-2- التقدير بطريقة المعقولة العظمى: تختلف طريقة التقدير بواسطة المعقولة العظمى عن طريق المربعات الصغرى كونها تستوجب معرفة توزيع المسار مسبقا ، ومن أجل الحصول على مقدرات المعقولة العظمى نقوم ببعض التبديلات للمتغير ، وبعد نتحصل على مقدر متطابق مع مقدر المربعات الصغرى، ويتحقق هذا في حالة استقرار المسار xt من نوع $VAR(P)$ وفي الحالة التي يكون فيها الأخطاء العشوائية موزعة توزيعا طبيعيا تقاربا

المطلب الثالث :تحديد نموذج الدراسة و الأدوات. بعد استعراضنا لعموميات حول السلاسل زمنية وأشعة الانحدار الذاتي نأتي لتحديد نموذج الدراسة وكذلك الأدوات الإحصائية المستخدمة في التحليل.

1-تحديد نموذج الدراسة: تعد مرحلة صياغة النموذج القياسي من أهم مرحل بناء النموذج حيث يتم خلالها تحديد المتغيرات المستقلة التي يمكن أن تؤثر على المتغيرات التابعة ، واستنادا إلى المقاربات النظرية و الدراسات السابقة وقد تم الاعتماد على بيانات سنوية لمتغيرات الدراسة مأخوذة من بنك الجزائر ، ووزارة المالي قوالديوان الوطني للإحصائيات.

2-أدوات الدراسة: تنحصر أدوات الدراسة فيمايلي⁶:

2-1-اختبارات الاستقرار:

تعتبر دراسة استقرارية السلاسل زمنية الخطوة الأولى في تحليل البيانات و دراسة لنماذج القياسية ، وذلك تفادي الظهور مشكلة الانحدار الزائف، وتوجد عدة طرق لاختبار الاستقرار منها طرق كيفية وأخرى احصائية ، و سوف نعتمد في هذه الدراسة على ملاحظة الرسم البياني وفحص دالة الارتباط الذاتي كاختبارات كيفية ، و على اختبار ديكي فولر المطور **ADF** كاختبار إحصائي الذي يعتبر من بين أنجع اختبارات الجذر الودوي لدراسة الاستقرار.

-الرسم البياني: من خلال ملاحظة لرسم البياني يمكن الحكم على طبيعة السلسلة أن كانت مستقرة أم لا ، فإذا كان للمنحنى ميل كبير للزيادة أو النقصان فإن للسلسلة اتجاه عام وبالتالي السلسلة غير مستقرة ، أما إذا كان المنحنى يتذبذب حول وسط حسابي بانتظام فإنه يمكن القول بأن السلسلة مستقرة.

-دالة الارتباط الذاتي: وتعتمد هذه الطريقة على فحص دالة الارتباط الذاتي، فإذا كانت كل المعاملات المحسوبة تقع داخل مجال الثقة، أي أنها معدومة فإنه يمكن القول أن السلسلة الزمنية مستقرة ، أما إذا

⁶-عبد العزيز فهمي هيكل ، مبادئ الأساليب الإحصائية ، الطبعة الأولى ، دارالنهضة العربية ، بيروت، 1966 ، ص487

لاحظنا من خلال بيان الارتباط الذاتي عدم وجود تناقص لهذه النسب فإننا نستطيع القول أن السلسلة الزمنية غير مستقرة لوجود مركبة الاتجاه العام.

- اختبار ديكي فولر المطور (ADF) يعتبر اختبار ديكي فولر المطور من أهم اختبارات الجذر الوحدوي وأكثرها استخداما ، ويرتكز على الفرضية $(| \rho | < 1 : H_1)$ وعلى التقدير بطريقة المربعات الصغرى للنماذج الثلاثة 1، وسيتم تطبيق هذا الاختبار على النماذج الثلاثة باستخدام برنامج EViews 09 والذي يتميز بأنه يعطي النتائج وفقا لفترات تباطؤ مثالية، وذلك من أجل اختبار الفرضية العدمية والتي تنص على وجود جذر وحدوي وبالتالي عدم استقرار السلسلة ضد الفرضية البديلة التي تنص على عدم وجود جذر وحدة وبالتالي استقرار السلسلة، و تتمثل خطوات اختبار ADF كمايلي⁷:

- نقوم بتقدير النموذج الثالث أي الصيغة ذات الاتجاه الزمني والحد الثابت، ثم نجري اختبار الفرضية الخاصة بهذا النموذج، فإذا تم قبولاً لفرضية H_0 فإن هذا يعني أن السلسلة غير مستقرة أي يوجد بها جذر أحادي، وبالتالي يتم اختبار معنوية المعامل b باستعمال اختبار ستودنت t فإذا كان يختلف عن الصفر فإن السلسلة الزمنية من المسار TS وأفضل طريقة لإرجاعها مستقرة هي تقدير معادلة الاتجاه العامل إجراء الدراسة على البواقي، أما إذا رفضنا الفرضية العدمية H_0 وقبلنا الفرضية البديلة H_1 نمر إلى تقدير النموذج لثاني.

- في النموذج الثاني إذا تم قبول الفرضية العدمية H_0 هذا يعني أن السلسلة الزمنية غير مستقرة وبالتالي يتم اختبار معنوية المعامل الثابت c باستعمال اختبار ستودنت t فإذا كان c مختلف عن الصفر فإن السلسلة الزمنية من المسار DS) بانحراف و أحسن طريقة لإرجاعها مستقرة هي طريقة الفروقات مع إضافة الثابت c أما إذا كان يساوي الصفر فهذا يعني أن السلسلة من المسار DS دون انحراف، وأفضل طريقة لإرجاعها مستقرة هي طريقة الفروقات دون إضافة الثابت c أما إذا رفضنا الفرضية العدمية H_0 و تم قبول الفرضية البديلة H_1 نمر إلى تقدير النموذج الأول.

- في النموذج الأول إذا تم قبول الفرضية العدمية هذا يعني أن السلسلة الزمنية غير مستقرة من المسار DS دون انحراف وأفضل طريقة لإرجاعها مستقرة طريقة الفروقات، أما إذا تم قبول الفرضية البديلة H_1 فإن السلسلة الزمنية مستقرة في مستواها الأصلي.

2-2- اختبارات التكامل المشترك:

بعد دراسة استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، يتم البحث عن وجود علاقات توازنية طويلة

⁷ - عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2005 ص 62

الأجلبين المتغيرات منعدمه أو ما يعرف بالتكامل المشترك، والذي يستلزم استقرار السلاسل الزمنية من نفس الدرجة، وكذلك وجود شعاع تكامل أو أكثر بين المتغيرات المستقرة من نفس الدرجة، والذي يتم الكشف عنها بواسطة اختبار جوهانسون للتكامل المشترك والذي يعتمد على القيم الذاتية لمصفوفات التباينات و التباينات المشتركة.

إذا كانت المتغيرات غير مستقرة، متكاملة من الدرجة الأولى مثلا، فهناك احتمال وجود تكامل مشترك، فوجود تكامل مشترك محتمل يعني أن المتغيرات يجب أن تكون مستقرة ولها نفس درجات التكامل، التقدير بطريقة المربعات الصغرى يسمح بحساب بواقي التقدير:

إذا كانت سلسلة بواقي التقدير مستقرة، فإننا نقبل فرضية التكامل المشترك بين المتغيرات، علما أن اختبارات الاستقرار لديك يفولر يجب أن تتم انطلاقا من القيم الحرجة المستعملة من طرف ماكينون (1990) بدلالة عدد متغيرات النموذج.

2-3- تقدير النموذج واختيار فترة التباطؤ: بعد التأكد من استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات تأتي مرحلة تقدير النموذج، وكما ذكرنا سابقا فإنه توجد عدة طرق للتقدير، إلا أن طريقة المربعات الصغرى هي الأكثر شيوعا واستعمالا، لذلك سوف نعتد على هذه الطريقة في تقدير معاملات النموذج. قبل تحديد المعاملات يجب أولا تحديد درجة النموذج، أي ما يعرف بدرجة تأخير النموذج P والتي يتم تحديدها عن طريق عدة معايير إحصائية تعمل على تدنية مجموع مربعات البواقي، وسوف نعتد على معايير Hannan-Quinn، Schwarz، Akaike.

2-4- دراسة العلاقة السببية بين المتغيرات: يعتبر موضوع السببية من أهم المواضيع في القياس الاقتصادي، كونه يبرز و يوضح العلاقات الموجودة بين الظواهر الاقتصادية وبالتالي المساعدة في رسم ووضع السياسات الملائمة، ومن الناحية العملية توجد العديد من الاختبارات القياسية التي تدرس وجود علاقة سببية بين المتغيرات من عدمها، وسوف نعتد في دراستنا للعلاقة السببية بين متغيرات السياسة المالية والنقدية و التوازن الخارجي على سببية غرانجر والتي تبحث عن وجود علاقة سببية مباشرة بين متغيرين خلال الأجل القصير بناء على العلاقة الديناميكية الموجودة بين السلاسل الزمنية، و يتم تحديد السببية من عدمها بناء على معنوية العلاقة (إحصائية فيشر)، حيث نختبر الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود علاقة بين المتغيرين في الأجل القصير ضد الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة سببية بين المتغيرين.

2-5- تحليل التباين و الصدمات و دوال الاستجابة : من بين أهم مزايا نماذج VAR أنها تساعد على تحليل آثار السياسة الاقتصادية و كذلك القيام بتنبؤات في المستقبل ،وذلك من خلال محاكاة الصدمات العشوائية وتحليل تباين خطأ التنبؤ .يسمح تحليل الصدمات ودوال الاستجابة بدراسة أثر صدمة معينة على متغيرات النظام ،إذ تبين .حسب سيمس أثر انخفاض وحيد و مفاجئ لمتغيرة على نفسها وعلى باقي متغيرات النظام في كل الأوقات في حين يهدف تحليل تباين خطأ التنبؤ إلى حساب مدى مساهمة كل تجديدة في تباين الخطأ ، إذ يمكننا رياضيا كتابة تباين خطأ التنبؤ لفترة معينة h كدالة لتغير الخطأ الخاص لكل متغير على حدة، و يكفي بعد ذلك ربط كل من هذه الفروق بالتباين الكلي للحصول على وزنها النسبي كنسبة المئوية

2-6. اختبار النموذج من الناحية القياسية:

بعد التأكد من سلامة و صلاحية النموذج من الناحية الإحصائية و الاقتصادية تأتي مرحلة المعايرة القياسية لمعرفة مدى انسجام النموذج التقديري و خلوه من المشاكل القياسية ،إذ سنتأكد من استقرار النموذج ، و كذلك غياب مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي.

2-6-1- اختبار استقرار النموذج : سوف نعلم لدراسة استقرار النموذج على اختبار Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial حيثي عتمد هذا لاختبار على تقدير معاملات القيم الذاتية لنموذج VAR المستخدم ،ويتحقق الاستقرار الهيكل للنموذج إذا كانت الجذور كلها تقعدا خلال دائرة الأحادية.

2-6-2- اختبار الارتباط التسلسلي للأخطاء:

غياب مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي يثبت أن فترة التباطؤ المختارة فترة مثالية ، و لإثبات ذلك سوف نعلم على اختبار مضر و بلاجرانج للارتباط التسلسلي بين البواقي LM-Test حيث يتم اختبار صحة LM-Test نعلم على اختبار مضر و بلاجرانج للارتباط التسلسلي بين البواقي الفرضية الصفرية القائلة بعد موجود ارتباط تسلسلي بين البواقي ،ضد الفرضية البديلة التي تنص على وجود ارتباط تسلسلي بين الأخطاء ،حيث يتم قبول الفرضية الصفرية إذا كانت الإحصائية LM-stat المحسوبة أكبر من 1 بالمئة .

المبحث الثاني: دراسة قياسية لفعالية السياسة النقدية في الجزائري خلال الفترة 1990-2020
بعدما قمنا في المبحث السابق بالتطرق إلى الدراسة النظرية لنماذج المتجهات ذات الانحدار الذاتي فإننا سنحاول في هذا المبحث القيام بإجراء دراسة تطبيقية ، وذلك لأجل معرفة مدى تأثير السياسة النقدية على كل من ظاهرة التضخم ، النمو ، البطالة و رصيد ميزان المدفوعات معتمدين على أدوات السياسة النقدية المتمثلة في معدل الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم، سعر الصرف ومعدل الكتلة النقدية و ذلك استنادا إلى سلسلة من البيانات السنوية الممتدة من 1990 إلى 2020 أما النتائج فقد توصلنا إليها باستخدام برنامج 9.EVIEWS.

المطلب الأول : التعريف بمتغيرات الدراسة

ضمن هذا المطلب سنحاول التعريف بمتغيرات الدراسة المتحصل عليها من المصادر المتمثلة في التقارير والنشرات السنوية الصادرة عن الهيئات الرسمية ذات الاختصاص،ومن المؤسسات الدولية كالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي والمؤسسة الدولية للإحصائيات المالية،والمتغيرات هي كالاتي:

1-المتغيرات المستقلة: وتشمل كل من الكتلة النقدية ، معدل إعادة الخصم سعر الصرف و معدل القروض المقدمة للاقتصاد

1-1-الكتلة النقدية بمفهومها الواسع M2 : تتكون من التحصيلات النقدية و الإيداعات البنكية وأشباه النقود.

1-2-معدل إعادة الخصم TR: هو سعر الفائدة التي تقتض به البنوك التجارية من البنك المركزي أو بعبارة أخرى هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي نظير خصمه للأوراق التجارية و المالية للبنوك التجارية.

1-3-معدل الصرف (TC): (مقابل الدولار الامريكي) هو يعبر عن عدد وحدات النقدية (الدينارات) اللازمة لشراء دولار واحد.

1-4-معدل القروض المقدمة للاقتصاد (RC) : وهي قناة القروض البنكية تمثل جانب الأصول في ميزانيات البنك .

2-المتغيرات التابعة : و تشمل كل من معدل التضخم ،معدل النمو ،معدل البطالة و رصيد ميزان المدفوعات

2-1معدل التضخم(INF): يوضح التغير في الأسعار و ما تتبعه من تغيرات على القوة الشرائية للنقود لقد جرت العادة على اعتماد الرقم القياسي لأسعار المستهلك لقياس التغير النسبي في المستوى العام للأسعار.

2-2- معدل النمو (PIB): هو مجموع السلع و الخدمات التي تم انتاجها من قبل الوحدات الاقتصادية في بلد معين، و خلال فترة محددة، حيث أن التغير في الناتج المحلي هو المؤشر الأكثر استخداما و على نطاق واسع لقياس النمو الاقتصادي.

2-3- معدل البطالة (CH): عادة ما يقاس معدل البطالة من قبل الجهات الرسمية كنسبة من القوى العاملة (الفئة النشيطة) في المجتمع عند زمن معين، و هو يعطينا نسبة العاطلين عن العمل من الفئة النشيطة.

2-4- معدل رصيد ميزان المدفوعات (POB): هو وثيقة إحصائية، تسجل كل حسابات العمليات المالية و النقدية و التجارية بين المقيمين و غير المقيمين في دولة ما، خلال مدة محددة (عادة سنة)، و هو وسيلة أساسية لتسيير سعر الصرف، و السياسة الاقتصادية النقدية، و هيكل ميزان المدفوعات يوضح الفائض او العجز في العمليات الجارية و المخرجات الصافية لرؤوس الأموال في الأجل الطويل، و كذلك تقبين حركة رؤوس الاموال في الأجل القصير.

المطلب الثاني : دراسة استقرارية السلاسل الزمنية (جدر الأحادي): - أن الشرط الضروري لإجراء التكامل المتزامن هو أن تكون السلاسل الزمنية المختبرة مستقرة أي عدم وجود جدر أحاد بهذه السلاسل ، وبمأن معظم السلاسل الزمنية للمتغيرات الاقتصادية تنتصف بخاصة عدم الاستقرار فسوف نقوم أولا باختبار هذه وتحديد درجة استقرارها وهذا باستخدام اختبار (Dickey filler).

1- استقرارية السلاسل الزمنية: نقوم باختبار الفرضيتين التالية $H_0 = \emptyset = 1$ ويكون القرار الاحصائي كالآتي :

إذا كانت $t_{\text{tab}} < t_{\emptyset j}$: نقبل الفرضية H_0 أي أن السلسلة الزمنية غير مستقرة وذلك ولوجود جذر الوحدة
إذا كانت $t_{\text{tab}} > t_{\emptyset j}$: نرفض الفرضية العديمة H_0 أي أن السلسلة الزمنية لا يوجد بها جذر الوحدة وبالتالي فهي مستقرة.

بين الجدول رقم (01) نتائج اختبار ADF لجميع السلاسل الزمنية للمتغيرات المستعملة في النموذج ، وكانت النتائج على النحو التالي :

الجدول رقم (44) نتائج اختبار جدر الوحدة لمتغيرات النموذج

المتغيرات	القيمة الاحتمالية	احصائية ADF test	القيم الحرجة		
			1%	5%	10%
			المستويات		
POB	0.2888	-1.993109	-3.581152	-2.926622	-2.601424
CH	0.1451	-1.407260	-2.644302	-1.952473	-1.610211
INF	0.2303	2.081534	-3.581152	-2.926622	-2.601424
M2	0.1542	-1.376990	-2.617364	-1.948313	-1.612229
PIB	0.2706	-1.017051	-2.647120	-1.952910	-1.610011
TR	0.3691	-0.788173	-2.617364	-1.948313	-1.612229
TC	0.9808	1.788081	-2.617364	-2.617364	-1.612229
CR	0.9892	2.081534	-2.644302	-1.952473	-1.610211
الفروق الأول					
POB	0.0000	-7.629396	-2.617364	-1.948313	-1.612229
CH	0.0000	-5.388115	-2.617364	-1.948313	-1.612229
INF	0.0000	-6.407072	-2.617364	-1.948313	-1.612229
M2	0.0000	-7.718476	-2.618579	-1.948495	-1.612135
PIB	0.0103	-2.604934	-2.617364	-1.948313	-1.612229
TR	0.0000	-4.612052	-2.617364	-1.948313	-1.612229
TC	0.0008	-3.524177	-2.617364	-1.948313	-1.612229
CR	0.0000	-9.249695	-2.617364	-1.948313	-1.612229

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9.EVIEWS.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيم t_{θ} المحسوبة أكبر من القيم الحرجة الجدولية بالنسبة لجميع متغيرات الدراسة عند جميع المستويات المعنوية (01%) و (05%) و (10%) عند المستوى ، كما أن القيم الاحتمالية لجميع متغيرات النموذج أكبر من (05%) مما يعني نقبل الفرضية (H_0) أي أن السلسلة الزمنية غير مستقرة وذلك لوجود جدر الوحدة ، و أن القيم t_{θ} المحسوبة أصغر من القيم الحرجة الجدولية بالنسبة لجميع متغيرات الدراسة عند الفروق الأول لجميع المستويات المعنوية (01%) و (05%) و (10%) ، وكما أن القيمة الاحتمالية لجميع متغيرات النموذج أصغر من (05%) مما يعني نرفض (H_0) أي عدم وجود جدر الوحدة بالتالي استقرارية السلسلة الزمنية عند الفروق الأولى .

2-استقرارية سلسلة البواقي : بمأن السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج (PIB M2 CH INF TC CR) مستقرة عند الفروق الأولى لابد من دراسة استقرارية البواقي عند المستوى بواسطة اختبار ADF حيث :

-إذا كانت $t_{tab} > t_{\emptyset j}$ نرفض فرضية العدم H_0 أي أن سلسلة البواقي مستقر .

-إذا كانت $t_{tab} < t_{\emptyset j}$ نقبل فرضية العدم H_0 أي أن سلسلة البواقي غير مستقرة .

باستعمال برنامج $EVIIEWS$ نحصل على نتائج (ADF) لسلسلة البواقي المتمثلة في الجدول الموالي :

رقم (45) نتائج اختبار استقرارية سلسلة البواقي

بواقي متغيرات	القيمة الاحتمالية	احصائية ADF test	القيم الحرجة		
			1%	5%	10%
RESIDO(POB)	0.0000	-7.713789	-3.592462	-2.931404	-2.931404
RESIDO (CH)	0.0000	-6.697293	-3.592462	-2.931404	-2.603944
RESIDO(INF)	0.0000	-7.065981	-3.592462	-2.931404	-2.603944
RESIDO (M2)	0.0000	-6.149077	-3.592462	-2.931404	-2.603944
RESIDO (PIB)	0.0000	-8.238385	-3.592462	-2.931404	-2.603944
RESIDO (TR)	0.0000	-8.198714	-3.592462	-2.931404	-2.603944
RESIDO (TC)	0.0000	-6.545636	-3.592462	-2.931404	-2.603944
RESIDO (CR)	0.0000	-7.522370	-3.592462	-2.931404	-2.603944

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9.EVIIEWS.

على ضوء النتائج الموضحة في الجدول نستنتج أن بواقي النموذج هي سلاسل ساكنة ومستقرة في مستواها ، بمأن القيم الجدولية أكبر من القيم المحسوبة ند مستوى منوية (05%) وعليه نرفض فرضية العدم القائلة بوجود جذر الوحدة ونقبل الفرضية البديلة ، فان السلاسل مستقرة ومتكاملة من الدرجة (1) تعني وجود علاقة توازنية طويلة الاجل .

المطلب الثالث: تقدير نموذج الدراسة: يتم تقدير نموذج الدراسة من خلال تقدير كل متغير تابع الذي يمثل هدف نهائي تسعى السياسة النقدية بلوغه مع المتغيرات المستقلة التي تمثل ادوات السياسة النقدية

1-تقدير نموذج التضخم : بعد التطرق لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية على مجموعة المتغيرات الدراسة ، نقوم بتحديد الشكل الرياضي للنموذج اد يعد من أولى وأهم مراحل بناء النموذج القياسي بحيث ت يتم تحديد الشكل الرياضي للنموذج من خلال الدالة التالية :

$$INF=f(M2 ,TR ,CR,TC)$$

$$INF = c +M2 + TR+CR+TC+\mu$$

المتغير التابع: هو معدل التضخم INF

المتغيرات المفسرة: وهما معدل إعادة الخصم TR ، معدل الكتلة النقدية M2 ، سعر الصرف TC معدل القروض البنكية المقدمة للاقتصاد CR

حيث تمثل :

C الثابت

μ البواقي

1-1-إختبار فترة الأخطاء المثلى optimum lags. تقاس فترة التباطؤ الزمني بالفترة التي يظهر منها متغير ما على متغير آخر وتحدد هذه الفترة بالاجابة على السؤال التالي ، كم يتأخر أثر متغير ما على متغير آخر؟ و تعد مرحلة اختيار عدة فترات الابطاء من أهم المراحل لأنها تؤثر بالدرجة الأولى على نتائج التقدير .

فإن السرعة في اكتشاف المشكلة واتخاذ القرار السليم تعكس كفاءة السياسة النقدية أي أنه كلما انخفضت فترة ابطاء تعني أن السياسة النقدية أكثر فعالية في التأثير على المتغيرات الاقتصادية .

لتحديد فترة التباطؤ الزمني سيتم الاعتماد على معيار *AKAIKE Infomation criterion* و *Schwartz's Criterion* و *Hannan Quinn Information criterion* وكذلك *Final prediction* و

criterion error تختار هذه المؤشرات الفترة التي تكون فيها اقل قيم لهذه المؤشرات ونتائج هذا الاختبار نوضحه في الجدول رقم (03)

الجدول رقم (46) نتائج إختبار فترة الأخطاء المثلى

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: INF TC TR CR M2
Exogenous variables: C
Date: 08/04/21 Time: 17:24
Sample: 1990 2020
Included observations: 31

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-916.3037	NA	1.52e+27	76.77531	77.02073	76.84042
1	-795.0749	181.8432	5.27e+23	68.75624	70.22881	69.14691
2	-778.3262	18.14446	1.43e+24	69.44385	72.14355	70.16008
3	-694.9346	55.59435*	3.04e+22*	64.57789*	68.50473*	65.61968*

* indicates lag order selected by the criterion
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9.EVIEWS.

نعتمد في اختبارنا لفترة التباطؤ الزمني على فترات تأخر كحد أقصى وذلك بالأخذ في الاعتبار العدد القليل من الملاحظات ، حيث بلغ عدد الملاحظات 31 ملاحظة ، ويظهر الجدول أن فترة التأخر هي ثلاث فترات (3) والتي يعطيها كل المعايير .

1-2-اختبار التكامل المشترك : بمأن متغيرات النموذج متكاملة من الدرجة الأولى (1) وسلسلة البواقي متكاملة من الدرجة الصفر (0) فإنه يمكن اختبار وجود علاقة ما بين المتغيرات في المدى الطويل وهذا من خلال التكامل المتزامن ل *Jehensen* والذي تظهر نتائجه في الجدول رقم (4) التالي:

جدول رقم (47) نتائج اختبار التكامل المشترك

Date: 08/02/21 Time: 08:58
 Sample (adjusted): 1990 2020
 Included observations: 24 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: INF TC TR CR M2
 Lags interval (in first differences): 1 to 2

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.953634	164.7312	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.831472	91.02290	47.85613	0.0000
At most 2 *	0.729260	48.28718	29.79707	0.0001
At most 3	0.022893	0.555825	3.841466	0.4559

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.953634	73.70833	33.87687	0.0000
At most 1 *	0.831472	42.73572	27.58434	0.0003
At most 2 *	0.729260	31.35827	21.13162	0.0013
At most3	0.022893	0.555825	3.841466	0.4559

Max-eigenvalue test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9.EVIEWS.

نلاحظ من الجدول أنه عندما تم اختيار فرضية العدم ($r=0$) مقابل الفرضية البديلة المتمثلة ($r=1$) تبين أن القيمة المحسوبة لإحصائية كل من الاختبارين المذكورين كانت أكبر من القيمة الحرجة لإحصائيتها عند مستوى (5%)، ($164.7312 < 69.81889$) و ($91.02290 < 47.85613$) ولهذا تم رفض فرضية العدم ونستنتج من ذلك أن هناك متجه مشترك واحد على الأقل للعلاقة بين المتغيرات محل الاختبار .

كما يلاحظ أنه عند اختبار فرضية العدم المتمثلة ، ، $r \leq 1$ ، $r \leq 2$ مقابل الفرضية البديلة $r=1$ ، $r=2$ ، $r=3$ على الترتيب من اليسار إلى اليمين اتضح أن القيمة المحسوبة لإحصائية كل من الاختبارين المستخدمين كانت أقل من القيمة الحرجة لإحصائيتها عند مستوى 5% بالنسبة لفرض العدم $r \leq 4$

على ذلك تم قبول الفرضية العدم المتمثلة في $r=3$ ، تتضمن هذه النتيجة أن هناك 3 (ثلاثة) متجهات للتكامل المشترك للعلاقة بين هذه المتغيرات .

1-3-- اختبار السببية : ان الاثار السياسة النقدية لا يظهر بشكل فوري وإنما يحتاج إلى فترة زمنية لكي تظهر آثارها على المتغيرات الاقتصادية ، وبالتالي فإن اختبار السببية يقيس مدى الترابط بين المتغيرات مع الأحد بين الاعتبار فترات الابطاء ، أي من الممكن أن يكون المتغير لا يوجد له أثر في الأجل القصير في حين يكون له الأثر في الأجل الطويل و تجدر الإشارة كلما انخفضت فترة تعني أن السياسة النقدية أكثر فعالية في التأثير على المتغيرات الاقتصادية .

إن سرعة اكتشاف المشكلة واتخاذ القرار السليم تعكس كفاءة السياسة النقدية ، والجدول رقم (5) يظهر نتائج اختبار السببية بين متغيرات النموذج :

قبل تقدير نتائج النموذج القياسي نستعرض العلاقة ما بين المتغيرات المفسرة والتابعة باستعمال اختبار Granger للسببية وذلك حسب الفرضيتين

$H_0 : M_2$ لا تسبب inf بمفهوم Granger

$M_1 : M_2$ تسبب inf بمفهوم Granger

يتم تحديد السببية من عدمها بناء على معنوية النموذج (الاحتمالية) فإذا كانت الاحتمالية أقل من 5 % ، فهنا نرفض الفرضية H_0 ، وذلك يعني وجود سببية حسب جرانجر ، كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (48) نتائج اختبار السببية

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 08/06/21 Time: 18:55
Sample: 1990 2020
Lags: 3

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
TC does not Granger Cause INF INF does not Granger Cause TC	31	32.0156 4.22208	0.0211 3.E-07
TR does not Granger Cause INF INF does not Granger Cause TR	31	0.13876 1.37848	0.9357 0.2768
CR does not Granger Cause INF INF does not Granger Cause CR	31	0.83307 1.31738	0.4907 0.2952
M2 does not Granger Cause INF INF does not Granger Cause M2	31	1.63776 3.45991	0.2109 0.0347

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9.EVIEWS.

*-السببية بين المتغيرين سعر الصرف ومعدل التضخم: نرفض فرضية العدم الأولى و الفرضية الثانية أي أن سعر الصرف يؤثر في التضخم لأن قيمة P لإحصائية F أقل من 0.05 كما هو موضح في الجدول أعلاه و معدل التضخم لا يؤثر في سعر الصرف كما هو موضح في الجدول اعلاه .
*- السببية بالنسبة بين المتغيرين معدل اعادة الخصم ومعدل التضخم: نرفض فرضية العدم نقبل الفرضية الثانية معدل اعادة الخصم يؤثر في معدل التضخم و معدل التضخم لا يؤثر في معدل اعادة الخصم لأن قيمة P لإحصائية F أقل من 0.05 كما هو موضح في الجدول أعلاه .

*السببية بين الكتلة النقدية ومعدل التضخم : نقبل الفرضية الاولى والثانية ، نموالكتلة النقدية لا يؤثر في معدل التضخم لأن قيمة P لإحصائية F كبر من 0.05 كما هو موضح في الجدول أعلاه ومعدل التضخم يؤثر في الكتلة النقدية ، لأن قيمة P لإحصائية F أقل من 0.05 كما هو موضح في الجدول أعلاه .

*السببية بين المتغيرين القرض الموجهة للاقتصاد ومعدل التضخم: نقبل فرضية العدم الأولى وونرفض الفرضية الثانية أي أن القروض لا تؤثر في التضخم و معدل التضخم لا يؤثر في القروض لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 كما هو موضح في الجدول أعلاه .

1-4- تقدير نموذج تصحيح الخطأ: يعمل هذا النموذج على قياس العلاقة القصيرة الأجل والطويلة الأجل مع الأخذ بعين الاعتبار حد الخطأ وفترات الإبطاء الزمني أي الفترة اللازمة لظهور أثر السياسات الاقتصادية المتبعة وكذلك درجة تكامل المتغيرات ، يفسر حد الخطأ في حال كان معنوياً العلاقة السببية الطويلة الأجل بين متغيرات الدراسة في حين تدل معنوية معاملات المتغيرات في الأجل القصير والطويل على مدى أثار المتغيرات ، ونتائج تقدير النموذج والمستخرجة من برنامج *EViews 9* تظهر جلياً في الجدولين التاليين :

الجدول رقم (49) تقدير نموذج تصحيح الخطأ لنموذج التضخم

Cointegrating Eq:	CointEq1				
INF(-1)	1.000000				
TC(-1)	0.195343 (0.02849) [6.85595]				
TR(-1)	-2.595980 (0.13992) [-18.5529]				
CR(-1)	-0.259746 (0.12886) [-2.01570]				
M2(-1)	-0.394451 (0.04990) [-7.90513]				
C	21.07886				
Error Correction:	D(INF)	D(TC)	D(TR)	D(CR)	D(M2)
CointEq1	-0.316687 (0.15375) [-8.56374]	-0.564764 (0.33977) [-1.66221]	0.137066 (0.05764) [2.37791]	-0.082936 (0.14663) [-0.56561]	-0.133807 (0.45077) [-0.29684]

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج *EViews 9*.

نلاحظ من خلال الجدول أن معامل تصحيح الخطأ سالب (-0.316687) ومعنوي لأن احتمالته أصغر من 5 بالمئة و هو يمثل قوة الرجوع نحو التوازن الاجل الطويل ، والذي يعني ان الانحراف عن التوازن يصحح كل سنة و بالتالي قبول نموذج تصحيح الخطأ .

1-5- تقدير النموذج لمعدل التضخم : نتائج التقدير النموذج لمعدل التضخم كانت كما يلي:

جدول رقم (50) تقدير النموذج لمعدل التضخم

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-10.75202	7.899884	-1.361035	0.1856
TC	0.286391	0.432506	5.286377	0.0000
TR	0.075680	0.387391	0.195359	0.8467
M2	0.167291	0.126543	1.322006	0.1981
CR	-0.086914	0.070705	-1.229234	0.2304

$$INF = -10.75202 + 0.286391TC + 0.075680TR + 0.167291M2 - 0.086914CR$$

نلاحظ من نتائج تقدير النموذج:

-ان معدل التضخم له علاقة طردية مع سعر الصرف أي كلما زاد سعر الصرف ب1 بالمئة يزيد معدل التضخم ب 28 بالمئة و هذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية ، (فتخفيض العملة يؤدي الى ارتفاع اسعار السلع المستوردة ، وبالتالي ارتفاع مؤشر الاسعار وزيادة تكاليف الانتاج) .

-ان معدل التضخم له علاقة طردية مع معدل الخصم اي كلما ارتفع معدل الخصم ب1 بالمئة زاد معدل التضخم ب 7 بالمئة وهذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية .

- أما بالنسبة للكتلة النقدية فهناك علاقة طردية بينها وبين معدل التضخم اي كلما ارتفع الكتلة النقدية ب1 بالمئة زاد معدل التضخم ب 16 بالمئة وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية .

- بالنسبة للقروض المقدمة للاقتصاد فهناك علاقة عكسية بينه وبين معدل التضخم وهذا لا ما يتوافق مع النظرية .

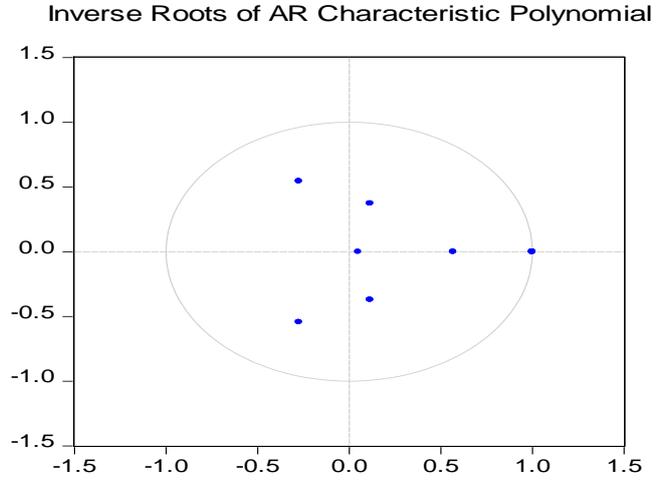
تظهر الصفة الاحصائية R^2 القوية للنموذج وذلك من خلال معامل التحديد 77 بالمئة والذي يظهر قيما مرتفعة تقترب من الواحد ، فارتفاع معامل التحديد يدل على أن المتغير المستقل في معادلة النموذج مشروحة بصفة جيدة وعليه فالقوة التفسيرية للنموذج جيدة .

1-6- اختبار استقرارية بواقي النموذج : حتى يكون النموذج مستقرا عموما فلا بد ان تكون متغيراته

تشكل نظاما ديناميكيا مستقرا ، ولهذا يجب ان تكون جذور كثيرة الحدود المميزة لهذا النموذج تقع داخل

دائرة الواحدة ، مما يعني ان النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الاخطاء أو عدم ثبات التباين ، حيث ان نتائج هذا الاختبار موضحة في الشكل التالي :

شكل رقم (34) اختبار استقرارية النموذج



المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9.EVIEWS.

1-6-1-اختبارات فحص بواقي النموذج : من أجل التحقق من صحة النموذج المقدر يجب أن نتأكد من

خضوع البواقي للتوزيع الطبيعي وأنها غير مرتبطة ذاتيا .

اختبارات التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج : للتأكد من مدى تحقق التوزيع الطبيعي للبواقي نستعين

بالاختبارات التالية : اختبار Bera- Jarque، Kurtosis، Skewness.

ان نتائج الاختبارات السابقة و المستخرجة من برنامج 09 eviews نلخصها في الجدول التالي :

جدول رقم (51) اختبار Skewness، Kurtosis·Bera- Jarque

VEC Residual Normality Tests
 Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)
 Null Hypothesis: residuals are multivariate normal
 Date: 08/02/21 Time: 09:08
 Sample: 1990 2020
 Included observations: 31

Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	0.216523	0.203156	1	0.6522
2	0.228935	0.227115	1	0.6337
3	0.094623	0.038798	1	0.8438
4	0.016877	0.001234	1	0.9720
5	0.050812	0.011188	1	0.9158
Joint		0.481492	5	0.9928

Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	2.483720	0.288757	1	0.5910
2	3.253016	0.069352	1	0.7923
3	2.161534	0.761611	1	0.3828
4	3.678249	0.498357	1	0.4802
5	2.164259	0.756667	1	0.3844
Joint		2.374745	5	0.7952

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	0.491913	2	0.7820
2	0.296467	2	0.8622
3	0.800409	2	0.6702
4	0.499592	2	0.7790
5	0.767855	2	0.6812
Joint	2.856237	10	0.9846

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9.EVIEWS.

- يظهر جليا من نتائج اختبار skewness بواقي السلاسل القروض المقدمة للاقتصاد ، معدل التضخم ، الكتلة النقدية ، معدل الخصم و سعر الصرف ، تتميز بوجود تناظر طبيعي حيث

χ^2_c لهذه السلاسل هي اقل من القيمة الجدولية و هو أيضا مايشير اليه القيم الاحتمالية التي يظهر أكبر من 0.05 وهو ما يقودنا لقبول الفرض العدمي بوجود التناظر الطبيعي .

• أما من خلال نتائج اختبار kurtoriss ان بواقي السلاسل القروض المقدمة للاقتصاد ، معدل التضخم ، الكتلة النقدية ، معدل الخصم و سعر الصرف وهو أيضا ما تشير إليه القيم الاحتمالية التي يظهر أكبر من 0.05 و ما يقودنا لقبول الفرض العدمي بوجود التسطح الطبيعي .

• أما اختبار jarque فيظهر من خلال بواقي السلاسل القروض المقدمة للاقتصاد ، معدل التضخم ، الكتلة النقدية ، معدل الخصم و سعر الصرف تتبع توزيع طبيعي وهو ما تشير إليه القيم الجدولية لاختبار jarque ، وأيضا القيم الاحتمالية المناظرة لهذه البواقي والتي تظهر أكبر من 0.05 .

1-6-2- اختبار الارتباط الذاتي لبواقي النموذج : من بين الافتراضات الاساسية عند قيامنا بتقدير النموذج هي ان سلاسل البواقي لا يوجد بها ارتباط ذاتي ، أي أنها تحاكي تشويشا أبيضاً وللتحقق من هذه الفرضية نقتصر في هذه الدراسة على اختبار مضاعف لاغرنج (LM) Multiplicateur de Lagrange و الذي يسمح باختبر الفرضية العدمية بعدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي α_p

$$H_0 = \alpha_1 + \alpha_2 + \dots + \alpha_p = 0$$

مقابل الفرض البديل بوجود ارتباط ذاتي بين البواقي فإذا كانت القيم الاحتمالية المقابلة لاحصائية لاغرنج أكبر من القيم الحرجة (1% ، 5% ، 10%) نقبل فرض العدمي في الحالة العكسية ، ونتائج هذا الاختبار و المستخرجة من من برنامج *EViews 09* يوضحها الجدول الموالي :

جدول رقم (52) نتائج اختبار مضاعف لاغرنج (LM)

VEC Residual Serial Correlation LM Tests
 Null Hypothesis: no serial correlation at lag order h
 Date: 08/02/21 Time: 09:10
 Sample: 1990 2020
 Included observations: 31

Lags	LM-Stat	Prob
1	24.30860	0.5016
2	23.25094	0.5629
3	37.27967	0.0543
4	30.27348	0.2142
5	15.30810	0.9339
6	25.97379	0.4090
7	12.01665	0.9864
8	16.95305	0.8835
9	30.24675	0.2152
10	23.83751	0.5288

Probs from chi-square with 25 df.

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9.EVIEWS.

يظهر بوضوح من خلال الجدول أن جميع القيم الاحتمالية وعند كل درجات التأخير هي أكبر من القيم الحرجة وهو ما يقودنا إلى قبول الفرضية الصفرية بأن البواقي النموذج لا يوجد به ارتباط ذاتي عند وهذا جيد للنموذج من الناحية الاحصائية ، من خلال كل الاختبارات السابقة يمكننا قبول النموذج

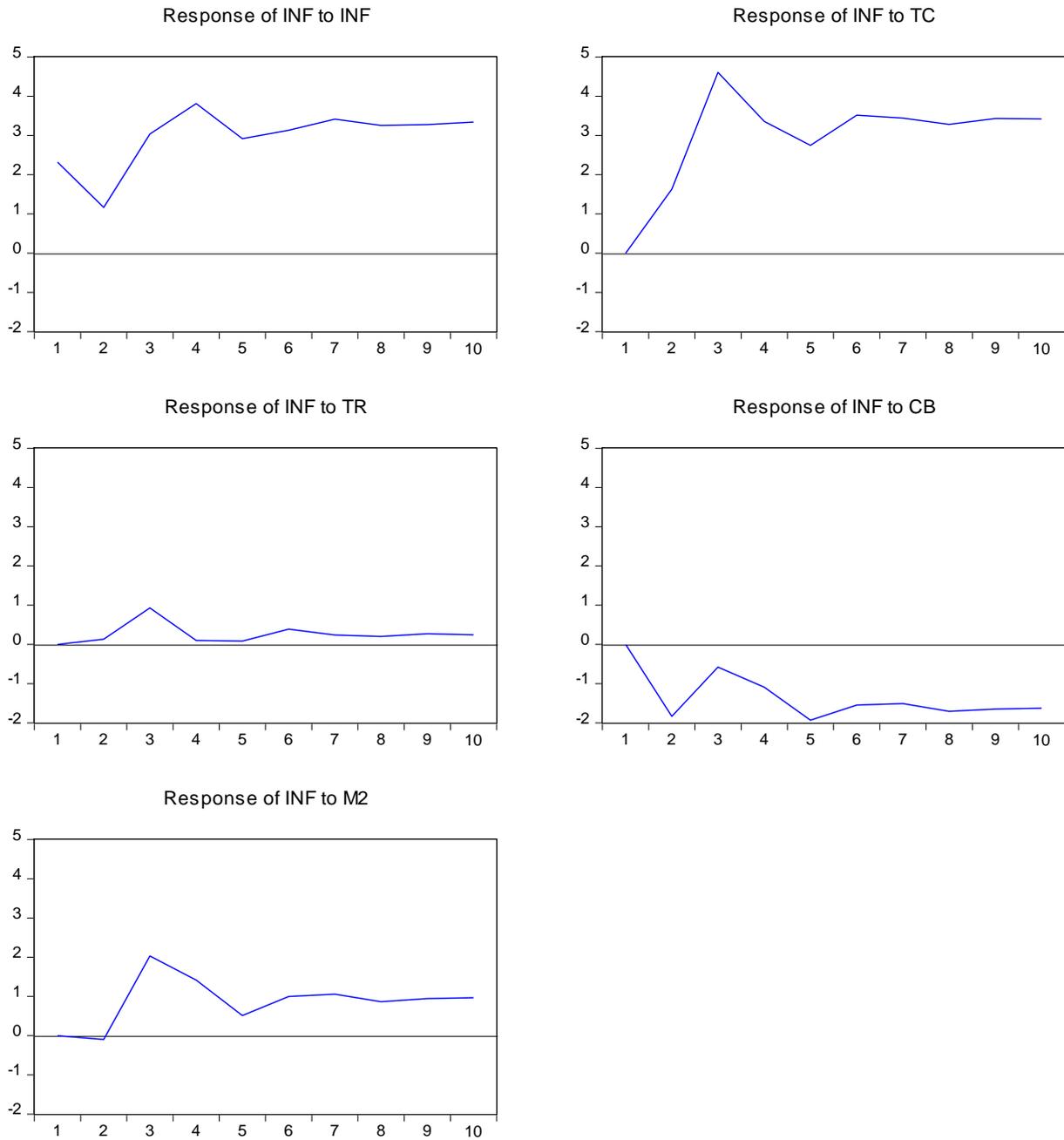
VECM

7- الدراسة الديناميكية: تتم من خلال استخدام استجابة الدفعة وايضا من خلال تفكك التباين:

7-1- تحليل اثار السياسة النقدية دوال الاستجابة : تم استخدام هذا النوع من التحليل لبيان كيفية استجابة كل متغير من هذه المتغيرات لأي هزة أو صدمة مفاجئة في أي متغير في النموذج مع مرور الزمن و حيث تعمل هذه الدالة على تتبع المسار الزمني لمختلف الصدمات المفاجئة التي تتعرض لها المتغيرات المختلفة المتضمنة في نموذج VAR.

شكل رقم (35) تحليل اثار السياسة النقدية دوال الاستجابة

Response to Cholesky One S.D. Innovations



المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9.EVIEWS.

- استجابة معدل التضخم للصدمات في معدل اعادة الخصم: يظهر من خلال دالة استجابة لردة فعل مؤشر معدل التضخم لحدوث صدمه عشوائية في معدل اعادة الخصم مقدارها انحراف معياري واحد ، ان معدل الخصم يؤثر ايجابيا على معدل التضخم خلال كامل فترة الدراسة وهذا ما لا يتوافق مع التوقعات النظرية .

• استجابة معدل التضخم للصدمات في سعر الصرف: يظهر من خلال دالة استجابة لردة فعل مؤشر معدل التضخم لحدوث صدمه عشوائية في سعر الصرف مقدارها انحراف معياري واحد ، ان سعر الصرف يؤثر ايجابيا على معدل التضخم خلال كامل فترة الدراسة وهذا ما يتوافق مع التوقعات النظرية .

• استجابة معدل التضخم للصدمات في معدل القروض المقدمة للاقتصاد : يظهر من خلال دالة استجابة لردة فعل مؤشر معدل التضخم لحدوث صدمه عشوائية في معدل القروض المقدمة للاقتصاد مقدارها انحراف معياري واحد ، ان معدل القروض المقدمة للاقتصاد يؤثر سلبا على معدل التضخم وهذا ما لا يتوافق مع التوقعات النظرية .

• استجابة معدل التضخم للصدمات في معدل رصيد الكتلة النقدية : يظهر من خلال دالة استجابة لردة فعل مؤشر معدل التضخم لحدوث صدمه عشوائية في معدل رصيد الكتلة النقدية مقدارها انحراف معياري واحد ، ان معدل رصيد الكتلة النقدية يؤثر ايجابيا في كامل فترة الاستجابة و هو ما يوافق النظرية الاقتصادية .

7-2- تحليلي تبين خطأ التنبؤ لمعدل التضخم : يستخدم تبين خطأ التنبؤ لمعرفة تأثير كل متغير على أحد المتغيرات وتأثير المتغيرات على بعضها البعض حسب حاجة الدراسة وذلك عند توزيع التباين على المتغيرات المختلفة، وتكون النتائج في شكل جدول يوضح التأثيرات في الفترات المختلفة ويتم التركيز على ثلاث فترات للمقارنة وهي الفترة الأولى والخامسة والفترة الأخيرة العاشرة.

جدول رقم (53) تحليلي تبين خطأ التنبؤ لمعدل التضخم

Period	S.E.	INF	TC	CR	M2	TR
1	2.318073	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	3.575852	52.57472	38.14159	0.319697	2.009689	6.954304
3	6.966311	32.85098	18.24238	1.776719	33.75746	13.37247
4	8.805251	39.29741	16.45113	1.114016	31.25612	11.88132
5	9.878220	39.94809	19.97892	0.945007	27.45517	11.67282
6	11.10397	39.57454	20.90201	0.767696	26.62834	12.12741
7	12.25889	40.23424	21.05192	0.629984	25.94109	12.14276
8	13.24168	40.51479	21.77056	0.542399	25.00943	12.16283
9	14.19548	40.57332	22.17446	0.472118	24.52363	12.25646
10	15.10027	40.74781	22.39751	0.417250	24.14615	12.29128

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9.EVIEWS.

يظهر جليا من خلال نتائج الجدول أن معدل التضخم يتأثر بشكل ضعيف بكل من الكتلة النقدية و معدل القروض المقدمة للاقتصاد وسعر الصرف و بمعدل اعادة الخصم حيث لا تتعدى مساهمة كل من هذه المتغيرات في تقلبات معدل التضخم في ذروتها على التوالي 33% و 1.11% و 38% و

13.3 % أي أن المساهمة الأكبر لتقلبات معدل التضخم فهي ترجع إلى تأثير سعر الصرف حيث أثر في تقلبات التضخم من بداية الفترة بنسبة 38% حتى نهاية الفترة بنفس التأثير تقريبا ، أما سعر اعادة الخصم والكتلة النقدية اثرهما بلغ دروته في الفترة الثالثة (أي بعد مدة من الزمن) ثم بدأ هذا التأثير بالتلاشي عبر الزمن ، وهذا ما يضعف فعالية السياسة النقدية في التأثير على التضخم .

يظهر إذن أن تأثير سعر الصرف على التضخم هو تأثير وقوي نوعا ما وهو ما يوحي بأن سعر الصرف من مصادر توليد الضغوطات التضخمية في الجزائر ، أما المتغيرات الأخرى للسياسة النقدية تأثيرها ضعيف ، وهو ما يقودنا للاستنتاج بأن تأثير السياسة النقدية على التضخم غير مستمد من قنواتها .

2- صياغة النموذج الخاص بميزان المدفوعات : يتم تحديد الشكل الرياضي للنموذج من خلال الدالة التالية :

$$POB = f(M2, CR, TR, TC)$$

$$POB = c + M2 + CR + TR + TC + \mu$$

المتغير التابع : هو معدل ميزان المدفوعات .

المتغيرات المفسرة : معدل الكتلة النقدية ، معدل اعادة الخصم ، معدل القروض المقدمة للاقتصاد ، سعر الصرف .

C متغير ثابت .

μ : البواقي

2-1- اختبار فترة الابطاء المثلى : لتحديد فترة التباطؤ الزمني سيتم الاعتماد على معيار *critierion* و *AKAIKE Infomation* و *Schwartz's Criterion* و *Hannan Information criterion* وكذلك *Quinn* و *Final prediction criterion error* تختار هذه المؤشرات الفترة التي تكون فيها اقل قيم لهذه المؤشرات ونتائج هذا الاختبار نوضحه في الجدول رقم (03)

جدول رقم (54) اختبار فترة الإبطاء المثلى

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: POB TR TC CR M2
 Exogenous variables: C
 Date: 08/04/21 Time: 14:39
 Sample: 1990 2020
 Included observations: 31

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-392.3534	NA	1.65e+08	33.11278	33.35821	33.17789
1	-287.4312	157.3833*	223539.7*	26.45260*	27.92517*	26.84327*
2	-267.7129	21.36152	475449.5	26.89274	29.59245	27.60897
3	-225.5119	28.13399	311907.8	25.45933	29.38617	26.50112

* indicates lag order selected by the criterion
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
 FPE: Final prediction error
 AIC: Akaike information criterion
 SC: Schwarz information criterion
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9.EVIEWS.

يظهر من الجدول ان فترة التأخر هي فترة واحدة (1) والتي تعطي اغلبية المعايير المذكورة سابقا ،
 وعليه سوف نعتمد على نموذج تصحيح الخطأ المبطل بفترة واحدة .

2-2- اختبار Granger للسببية : نتائج الاختبار كانت حسب الجدول التالي :

جدول رقم (55) نتائج اختبار Granger للسببية

Pairwise Granger Causality Tests
 Date: 08/04/21 Time: 14:42
 Sample: 1990 2020
 Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
TC does not Granger Cause POB	31	0.26065	0.6138
POB does not Granger Cause TC		7.77579	0.0096
TR does not Granger Cause POB	31	0.07079	0.7924
POB does not Granger Cause TR		0.00235	0.9617
CR does not Granger Cause POB	31	1.63040	0.2125
POB does not Granger Cause CR		0.01579	0.9009
M2 does not Granger Cause POB	31	1.43468	0.2414
POB does not Granger Cause M2		0.60817	0.4423

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9.EVIEWS

- بالنسبة للمتغيرين BOP و TC: نقبل فرضية العدم أي ان سعر الصرف لا يؤثر في معدل ميزان المدفوعات و هذا الاخير يؤثر في سعر الصرف لأن قيمة P لإحصائية F أقل من 0.05 كما هو مبين في الشكل اعلاه .
- بالنسبة للمتغيرين TR و BOP نقبل فرضية العدم أي ان معدل اعادة الخصم لا يؤثر في معدل ميزان المدفوعات وهذا الاخير لا يؤثر في معدل الاعادة الخصم لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 كما هو مبين في الشكل اعلاه .
- بالنسبة للمتغيرين CR و BOP نقبل فرضية العدم أي ان معدل القروض المقدمة للاقتصاد لا يؤثر في معدل ميزان المدفوعات و لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 ، نرفض فرضية العدم أي أن معدل ميزان المدفوعات لا يؤثر في معدل القروض المقدمة للاقتصاد لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05، كما هو مبين في الشكل اعلاه .
- بالنسبة للمتغيرين BOP و M2 : نقبل فرضية العدم أي ان معدل الكتلة النقدية لا يؤثر في معدل ميزان المدفوعات و هذا الاخير يؤثر في معدل الكتلة النقدية لأن قيمة P لإحصائية F أقل من 0.05 كما هو مبين في الشكل اعلاه .

2-3-دراسة علاقة التكامل المتزامن: كل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى ، فلذلك يمكن اختبار وجود علاقة فيما بين المتغيرات الاخرى في المدى الطويل ، من خلال اختبار التكامل لجوهانسن ، والذي تظهر نتائجه كما هو موضح في الجدول التالي :

جدول رقم (56) اختبار التكامل لجوهانسن

Date: 08/07/21 Time: 16:45
 Sample (adjusted): 1990 2020
 Included observations: 31 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: POB TR TC M2
 Lags interval (in first differences): 1 to 3

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.891138	96.01414	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.711827	47.22525	29.79707	0.0002
At most 2 *	0.492342	19.85298	15.49471	0.0103
At most 3 *	0.201054	4.938149	3.841466	0.0263

Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.891138	48.78889	27.58434	0.0000
At most 1 *	0.711827	27.37227	21.13162	0.0058
At most 2 *	0.492342	14.91483	14.26460	0.0394
At most 3 *	0.201054	4.938149	3.841466	0.0263

Max-eigenvalue test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9.EVIEWS.

نتائج اختبار الاثر الموضحة في الجدول السابق تؤدي بنا إلى رفض الفرضية العديمة (H0) لوجود أية علاقة تكامل متزامن بالمتغيرات ، وذلك لأن القيمة المحسوبة لإحصائية الاثر أكبر من القيمة المجدولة لها عند مستوى معنوية 5% ، هذا يعني أن مؤشر معدل ميزان المدفوعات متكامل تكامل مشترك مع المتغيرات المستقلة .

نلاحظ من الجدول أنه عندما تم اختيار فرضية العدم ($r=0$) مقابل الفرضية البديلة المتمثلة

($r=1$) تبين أن القيمة المحسوبة لإحصائية كل من الاختبارين المذكورين كانت أكبر من القيمة الحرجة

إحصائيتها عند مستوى (5%) ، ولهذا تم رفض فرضية العدم ونستنتج من ذلك أن هناك متجه

مشترك واحد على الأقل للعلاقة بين المتغيرات محل الاختبار ، تتضمن هذه النتيجة أن هناك أربعة متجهات (4) للتكامل المشترك للعلاقة بين هذه المتغيرات .

2-4- تقدير نموذج تصحيح الخطأ: بما أن هناك علاقة تكامل مشترك مابين المتغيرات هذا يسمح لنا بإجراء اختبار *VECM* ومن النتائج المتحصل عليها من خلال برنامج *views 9* تظهر نتائج التقدير التالية:

جدول رقم(57) نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

Vector Error Correction Estimates
Date: 08/07/21 Time: 17:21
Sample (adjusted): 1990 2020
Included observations: 31 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1				
POB(-1)	1.000000				
TC(-1)	0.756260 (0.16380) [4.61700]				
TR(-1)	5.381196 (0.95843) [5.61458]				
CR(-1)	2.701890 (0.98212) [2.75107]				
M2(-1)	-1.240923 (0.35850) [-3.46146]				
C	-55.03728				
Error Correction:	D(POB)	D(TC)	D(TR)	D(CR)	D(M2)
CointEq1	-0.188258 (0.22569) [-0.83414]	0.001152 (0.11576) [0.00995]	-0.063414 (0.01949) [-3.25372]	-0.002771 (0.04606) [-0.06017]	0.236380 (0.13347) [1.77101]

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج *EVIEWS 9*.

من خلال الجدول أعلاه يتضح بأن قيمة معامل التحديد بلغت 0.53% وهو ما يدل على جودة توفيق النموذج ومقدرته على تفسير التغيرات التي تحدث في معدل الميزان المدفوعات حيث ان التغيرات في

المتغيرات المستقلة تفسر لنا ما يقارب 53% من تقلبات في معدل ميزان المدفوعات ، كما ان احصائية Durbin-watson لا توحي الى وجود ارتباط ذاتي مابين الاخطاء.

اما في المدى القصير (نموذج لتصحيح الخطأ ECM) اتضح بأن معلمة حد تحديد الخطأ جاءت معنوية عند مستوى 5% وذات اشارة سالبة (-0.35) تدل على ان سلوك مستوى معدل ميزان المدفوعات قد يستغرق عند حدوث أي صدمة حوالي ثلاثة فترات ونصف حتى يصل لوضع التوازن طويل الاجل .، اما اذا تحدثنا بلغة سرعة التعديل ، فنقول بأنه يتم في كل فترة تعديل مايقارب 35% من اختلالات توازن في معدل ميزان المدفوعات في المدى الطويل ، وهذا ما يدعم فرضية التكامل المتوازن ، كما تبين هذه النتيجة ايضا ، ان معلمة معدل الميزان المدفوعات بابطاء سنة واحدة كانت معنوية عند مستوى 5% باشارة موجبة ، مما يوحي بان معدل ميزان المدفوعات خلال فترة الدراسة كان يتجه نحو التزايد ، اما من ناحية التأثير فنجد بان معدل ميزان المدفوعات يتاثر في المدى القصير بكل من سعر الصرف و معدل اعادة الخصم .

2-5- تقدير النموذج ميزان المدفوعات : نتائج التقدير النموذج لمعدل ميزان المدفوعات كانت كما يلي:

جدول رقم (58) نتائج تقدير النموذج ميزان المدفوعات

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TC	0.109209	0.161400	0.676634	0.5046
TR	-1.955774	0.838974	-2.331150	0.0278
CR	-2.983915	1.014785	-2.940440	0.0068
M2	0.805208	0.271073	2.970450	0.0063
R-squared	0.284192	Mean dependent var		1.130000
Adjusted R-squared	0.201599	S.D. dependent var		15.33439
S.E. of regression	13.70178	Akaike info criterion		8.196495
Sum squared resid	4881.210	Schwarz criterion		8.383321
Log likelihood	-118.9474	Hannan-Quinn criter.		8.256262
Durbin-Watson stat	0.967822			

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

وفقا للنتائج اعلاه كانت نتائج تقدير النموذج لمعدل ميزان المدفوعات على النحو التالي :

$$POB = 0.109209 - 1.955774TR + 0.109209TC + 0.805208M2 - 2.983915CR$$

نلاحظ من نتائج تقدير النموذج

• ان معدل ميزان المدفوعات له علاقة طردية مع معدل سعر الصرف أي كلما يزيد سعر الصرف في المجتمع ب 1% يرتفع معها معدل ميزان المدفوعات ب 0,10% وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية (تخفيض قيمة العملة الوطنية لدولة ما يؤدي الى انخفاض اسعار صادراتها بدلالة او مقابل وحدات العملات الاجنبية، وبالتالي يزداد الطلب العالمي على هذه الصادرات ثم زيادة حجم ما يؤول للدولة من نقد اجنبي فيخفف العجز في ميزان المدفوعات) .

• اما بالنسبة لمعدل اعادة الخصم فهناك علاقة عكسية بينه وبين معدل ميزان المدفوعات أي كلما ارتفع معدل اعادة الخصم ب 1% انخفض معدل ميزان المدفوعات ب 1.9% ، هذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية .

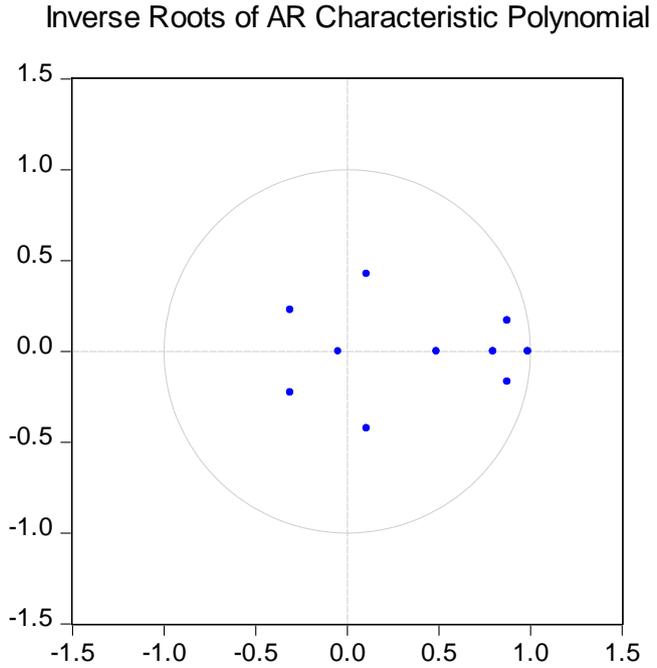
• اما بالنسبة لمعدل القروض المقدمة للاقتصاد فهناك علاقة عكسية بينه وبين معدل ميزان المدفوعات أي كلما ارتفع معدل القروض المقدمة للاقتصاد ب 1% انخفض معدل ميزان المدفوعات ب 1.29% ، هذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية .

• اما بالنسبة لمعدل الكتلة النقدية فهناك علاقة طردية بينه وبين معدل ميزان المدفوعات أي كلما يزيد معدل الكتلة النقدية في المجتمع ب 1% ينخفض معها معدل ميزان المدفوعات ب 0.10% وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية (ذلك أنه إذا زادت الكتلة النقدية أدى ذلك إلى خلق مشاريع استثمارية مما يزيد من قيمة الصادرات و إنقاص الواردات ، الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على ميزان المدفوعات).

كما نلاحظ كذلك من خلال معامل التحديد R^2 ان متغيرات الدراسة تؤثر على معدل ميزان المدفوعات بنسبة 0.28% أي ان المتغيرات المفسرة تتحكم في 0.28% من تغيرات معدل ميزان المدفوعات اما 72% تفسرها عوامل اخرى غير مدرجة في النموذج والمتمثلة في حد الخطأ.

2-6- اختبار استقرارية بواقي النموذج : حتى يكون النموذج مستقرا عموما فلا بد ان تكون متغيراته تشكل نظاما ديناميكيا مستقرا ، ولهذا يجب ان تكون جذور كثيرة الحدود المميزة لهذا النموذج تقع داخل دائرة الوحدة ، مما يعني ان النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الاخطاء أو عدم ثبات التباين ، حيث ان نتائج هذا الاختبار موضحة في الشكل التالي :

شكل رقم (36) نتائج اختبار استقرارية النموذج



نلاحظ ان النموذج مستقرا عموما لأن جذور كثير الحدود المميزة لهذا النموذج تقع داخل دائرة الوحدة ، فيما معناه ان جميع المعاملات أصغر من الواحد مما يعني ان النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الاخطاء أو عدم ثبات التباين .

2-6-1- اختبار فحص بواقي النموذج : نلاحظ من الشكل الموالي ان القيمة الاحتمالية اكبر من مستوى معنوية 5% ومنه نستنتج ان القيمة المحسوبة اصغر من القيمة الجدولية وبالتالي سوف نقبل الفرض العدم (البواقي تتبع توزيع طبيعي) وبالتالي النموذج لا يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين

جدول رقم (59) نتائج اختبار فحص بواقي النموذج

VAR Residual Normality Tests
 Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)
 Null Hypothesis: residuals are multivariate normal
 Date: 08/04/21 Time: 14:45
 Sample: 1990 2020
 Included observations 31

Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	-0.433347	0.813756	1	0.3670
2	1.088015	5.129700	1	0.0235
3	-0.108042	0.050583	1	0.8221
4	-0.489981	1.040353	1	0.3077
5	0.407418	0.719286	1	0.3964
Joint		7.753680	5	0.1703

Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	4.104974	1.322714	1	0.2501
2	4.821336	3.593705	1	0.0580
3	2.704443	0.094633	1	0.7584
4	3.539166	0.314925	1	0.5747
5	2.415134	0.370573	1	0.5427
Joint		5.696551	5	0.3369

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

2-6-2- اختبار الارتباط الذاتي لبواقي النموذج : من بين الافتراضات الاساسية عند قيامنا بتقدير النموذج هي ان سلاسل البواقي لا يوجد بها ارتباط ذاتي ، أي أنها تحاكي تشويشا أبيضاً وللتحقق من هذه الفرضية نقتصر في هذه الدراسة على اختبار مضاعف لاغرنج (LM) Multiplicateur de Lagrange و الذي يسمح باختبر الفرضية العدمية بعدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي α_p مقابل $H_0 = \alpha_1 + \alpha_2 + \dots +$ الحتمالية المقابلة لاحصائية لاغرنج أكبر من القيم الحرجة (1% ، 5% ، 10%) نقبل فرض العدمي في الحالة العكسية ، ونتائج هذا الاختبار و المستخرجة من من بينامج 09 EViews يوضحها الجدول الموالي :

جدول رقم (60) نتائج اختبار الارتباط الذاتي لبواقي النموذج

VAR Residual Serial Correlation LM Tests
 Null Hypothesis: no serial correlation at lag
 order h
 Date: 08/04/21 Time: 14:43
 Sample: 1990 2020
 Included observations: 31

Lags	LM-Stat	Prob
1	28.68294	0.2774
2	25.90122	0.4129
3	29.05088	0.2618
4	18.64450	0.8138
5	24.85324	0.4706
6	20.86310	0.7002
7	11.81984	0.9880
8	32.36958	0.1476
9	29.30418	0.2514
10	31.87699	0.1616

Probs from chi-square with 25 df.

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

يظهر بوضوح من خلال الجدول أن جميع القيم الاحتمالية وعند كل درجات التأخير هي أكبر من القيم الحرجة وهو ما يقودنا إلى قبول الفرضية الصفرية بأن البواقي النموذج لا يوجد به ارتباط ذاتي عند وهذا جيد للنموذج من الناحية الاحصائية ، من خلال كل الاختبارات السابقة يمكننا قبول النموذج *VECM* ، لخلوه من المشاكل القياسية .

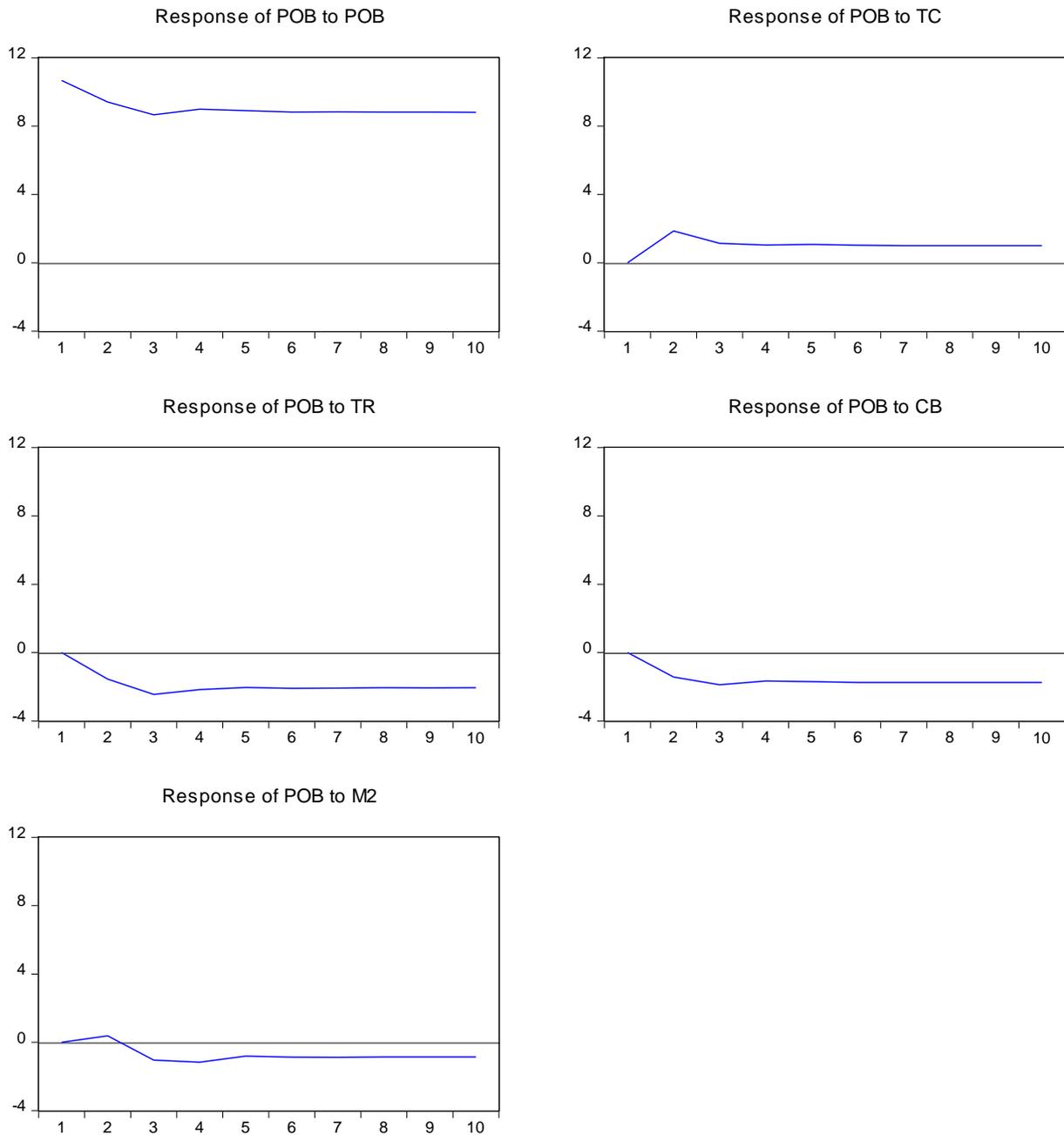
2-7- الدراسة الديناميكية: تتم من خلال استخدام استجابة الدفعة وايضا من خلال تفكك التباين:

2-7-1- تحليل الصدمات ودوال الاستجابة : استجابة رصيد ميزان المدفوعات لتغير سعر الصرف

:سيتم اختبار هذه العلاقة من خلال تتبع استجابة رصيد ميزان المدفوعات لتغير سعر الصرف ، من خلال الشكل الموضح :

شكل رقم (37) تحليل اثار السياسة النقدية دوال الاستجابة

Response to Cholesky One S.D. Innovations



المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

- **إستجابة معدل ميزان المدفوعات للصدمات في معدل إعادة الخصم:**
من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل ميزان المدفوعات لأي صدمة في معدل إعادة الخصم كان سلبي خلال جميع الفترات
 - **إستجابة معدل ميزان المدفوعات للصدمات في معدل سعر الصرف :**
من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل ميزان المدفوعات لأي صدمة في معدل سعر الصرف كان موجب خلال جميع الفترات الدراسة.
 - **إستجابة معدل ميزان المدفوعات للصدمات في معدل القروض المقدمة للاقتصاد :**
من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل ميزان المدفوعات لأي صدمة في معدل القروض المقدمة للاقتصاد كان سالب خلال جميع الفترات الدراسة.
 - **إستجابة معدل ميزان المدفوعات للصدمات في معدل رصيد الكتلة النقدية:**
من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل ميزان المدفوعات لأي صدمة في معدل الكتلة النقدية كانت إيجابية وبمعدلات ضئيلة جدا خلال الفترتين الأولى والثانية ثم تحول إلى تأثير سلبي من الفترة الثالثة حتى الفترة السابعة لينعدم بعد ذلك حتى نهاية الفترة العاشرة.
- 2-7-2- تحليلي تباین خطأ التنبؤ لمعدل التضخم:** يستخدم تباین خطأ التنبؤ لمعرفة تأثير كل متغير على أحد المتغيرات وتأثير المتغيرات على بعضها البعض حسب حاجة الدراسة وذلك عند توزيع التباين على المتغيرات المختلفة. والجدول الموالي يوضح ذلك:
- جدول رقم (61) نتائج تحليلي تباین خطأ التنبؤ لمعدل التضخم:**

Period	S.E.	POB	TC	TR	CR	M2
1	10.67103	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	14.50884	96.16432	2.786970	0.185142	0.797209	0.066363
3	17.24998	93.27667	5.492387	0.213793	0.609727	0.407424
4	19.70374	92.29131	6.332208	0.213455	0.500182	0.662848
5	21.82874	91.84774	6.798142	0.234362	0.442252	0.677505
6	23.73925	91.45942	7.187239	0.251858	0.394645	0.706841
7	25.50837	91.19271	7.451557	0.264734	0.357889	0.733109
8	27.15922	90.99968	7.647146	0.275995	0.329924	0.747259
9	28.71283	90.84418	7.804522	0.285389	0.307448	0.758463
10	30.18613	90.71874	7.931249	0.293108	0.289054	0.767848

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن تباين خطأ التنبؤ لمعدل ميزان المدفوعات خلال الفترة الأولى يعزى نفسه مئة بالمئة ثم تبدأ هذه النسبة بالإنخفاض تدريجيا ابتداء من الفترة الثانية حتى وصلت إلى 90% في السنة العاشرة، بمعنى مقدار التغير الذي يخص المتغيرات الأخرى يقدر ب 10 % و عليه فالمساهمة الأكبر لتقلبات معدل ميزان المدفوعات فهي ترجع إلى سعر الصرف بنسبة 7.9 % .

بالنسبة لسعر الصرف يفسر في الفترة الثانية نسبة 2.9% من خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات و بعدها ارتفعت النسب ارتفاعا ضئيلا حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة 7.9 % من خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات. و هو يحتل المرتبة الأولى من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات في الفترة الأخيرة .

فمعدل اعادة الخصم يفسر في الفترة الثانية و الثالثة بنسبة 0.18 % من خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات ليبدأ بارتفاع ولكن بنسب ضئيلة جدا حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة 0.29 % من خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات . المدفوعات فهي تحتل المرتبة الثانية من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات في الفترة الأخيرة

فالكتلة النقدية تفسر في الفترة الثانية و الثالثة بنسبة 0.06 % خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات لتبدأ بالارتفاع ولكن بنسب ضئيلة جدا حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة 0.7 % من خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات فهي تحتل المرتبة الثانية من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات في الفترة الأخيرة.

فمعدل القروض المقدمة للاقتصاد تفسر في الفترة الثانية بنسبة 0.7 % من خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات لتبدأ بالانخفاض ولكن بنسب ضئيلة جدا حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة 0.20 % من خطأ التنبؤ في معدل ميزان المدفوعات .

3- تقدير نموذج النمو :

يتم تحديد الشكل الرياضي للنموذج من خلال الدالة التالية

$$PIB = f(M2, CR, TR, TC)$$

$$PIB = c + M2 + CR + TR + TC + \mu$$

المتغير التابع : هو معدل النمو .

المتغيرات المفسرة : معدل الكتلة النقدية ، معدل اعادة الخصم ، معدل القروض المقدمة للاقتصاد ،

سعر الصرف .

C : متغير ثابت .

μ : البواقي

3-1- إختبار فترة الإبطاء المثلى:

نتائج الاختبار أشارت إلى اختيار فترة واحدة (1) للتباطؤ الزمني كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (62) إختبار فترة الإبطاء المثلى

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: PIB TC TR CR M2
Exogenous variables: C
Date: 08/02/21 Time: 14:28
Sample: 1990 2020
Included observations: 31

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-994.6899	NA	1.72e+27	76.89922	77.14116	76.96889
1	-862.7577	202.9725*	4.79e+23*	68.67367*	70.12532*	69.09170*
2	-851.1708	13.36950	1.71e+24	69.70545	72.36681	70.47182

* indicates lag order selected by the criterion

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

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

3-2-دراسة علاقة التكامل المتزامن : كل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى، فذلك يمكن من اختبار وجود علاقة فيما بين المتغيرات في المدى الطويل، من خلال اختبار التكامل المتزامن لجوهانسن نسن Johanson والذي تظهر نتائجه كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (63) نتائج اختبار التكامل المتزامن لجوهانسن

Date: 08/02/21 Time: 14:25
 Sample (adjusted): 1990 2020
 Included observations: 31 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: PIB TC TR CR M2
 Lags interval (in first differences): 1 to 2

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.983558	196.3829	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.856646	97.79261	47.85613	0.0000
At most 2 *	0.771912	51.17416	29.79707	0.0001
At most 3 *	0.387364	15.70164	15.49471	0.0465
At most 4 *	0.151471	3.942025	3.841466	0.0471

Trace test indicates 5 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.983558	98.59030	33.87687	0.0000
At most 1 *	0.856646	46.61845	27.58434	0.0001
At most 2 *	0.771912	35.47252	21.13162	0.0003
At most 3	0.387364	11.75961	14.26460	0.1200
At most 4 *	0.151471	3.942025	3.841466	0.0471

Max-eigenvalue test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

نتائج اختبار الأثر الموضحة في الجدول السابق تؤدي بنا إلى رفض الفرضية الصفرية توجد أية علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات وذلك لأن القيمة المحسوبة لإحصائية الأثر أكبر من القيمة الجدولية لها عند مستوى معنوية 5% ، مما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بينالمتغيرات محل الدراسة. و هذا يعني أن مؤشر النمو متكامل مشترك مع المتغيرات المستقلة معدل سعر الخصم و الكتلة النقدية و عدد أشعة التكامل هو 5 متجهات .

3-3- نتائج الإختبار السببية GRANGER: كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (64) نتائج الإختبار السببية GRANGER

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 08/02/21 Time: 14:33
Sample: 1990 2020
Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
TC does not Granger Cause PIB PIB does not Granger Cause TC	31	1.63636 1.55348	0.0321 0.2237
TR does not Granger Cause PIB PIB does not Granger Cause TR	31	5.91493 0.02915	0.0228 0.8659
CR does not Granger Cause PIB PM does not Granger Cause CR	31	0.41553 2.75719	0.5248 0.1088
M2 does not Granger Cause PIB PIB does not Granger Cause M2	31	0.27360 9.63899	0.6054 0.0046

المصدر: من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

- بالنسبة للمتغيرين و PIB و TC :نرفض فرضية العدم أي أن سعر الصرف تؤثر في معدل النمو لأن قيمة P لإحصائية F أقل من 0.05 كما هو مبين في الجدول أعلاه ، ونقبل الفرضية الثانية معدل النمو لا يؤثر في سعر الصرف وذلك لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 كما هو مبين في الجدول أعلاه
- بالنسبة للمتغيرين PIB و TR : نرفض فرضية العدم والفرضية الثانية أي أن معدل إعادة الخصم يؤثر في معدل النمو لأن قيمة P لإحصائية F أقل من 0.05 كما هو مبين في الجدول أعلاه ، معدل النمو لا يؤثر في معدل إعادة الخصم لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 كما هو مبين في الجدول أعلاه.
- بالنسبة للمتغيرين PIB و CR :نقبل فرضية العدم أي أن معدل القروض المقدمة للاقتصاد لا تؤثر في معدل النمو ومعدل النمو لا يؤثر في معدل القروض المقدمة للاقتصاد وذلك لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 كما هو مبين في الجدول أعلاه.
- بالنسبة للمتغيرين PIB و M2 : نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية الثانية أي أن الكتلة النقدية لا تؤثر في معدل النمو لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 كما هو مبين في الجدول أعلاه ، معدل النمو يؤثر في الكتلة النقدية لأن قيمة P لإحصائية F أقل من 0.05 كما هو مبين في الجدول أعلاه.

3-3- تقدير نموذج تصحيح الخطأ : بما أن هناك علاقة تكامل مشترك ما بين المتغيرات هذا يسمح لنا بإجراء اختبار **VECM** ومن النتائج المتحصل عليها من خلال برنامج إيفوز 9 تظهر نتائج التقدير التالية:

جدول رقم (65) تقدير نموذج تصحيح الخطأ

Cointegrating Eq:	CointEq1
PIB(-1)	1.000000
TC(-1)	-0.012465 (0.00514) [-2.42519]
TR(-1)	-0.113250 (0.03681) [-3.07665]
CR(-1)	-1.054620 (0.11413) [-9.24049]
M2(-1)	-0.112663 (0.01979) [-5.69303]
C	- 2.653943

Error Correction:	D(PIB)	D(TC)	D(TR)	D(CR)	D(M2)
CointEq1	-0.079613 (0.07579) [-1.05042]	1.023271 (3.20768) [0.31901]	0.452695 (0.74719) [0.60586]	0.343333 (0.33346) [1.02961]	18.59576 (4.63168) [4.01491]

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 09 EViews

أن معامل لتصحيح الخطأ (1) C سالب و معنوي لأن احتمالته أصغر من 5 % وهو يمثل قوة الرجوع نحو التوازن الاجال الطويلة ، والذي يعني أن الانحراف عن التوازن يصحح كل سنة بمقدار 53 % ، و بالتالي قبول نموذج تصحيح الخطأ و التأكد من وجود علاقة تكامل متزامن ما بين متغيرات الدراسة.

3-5- تقدير النموذج النمو: نتائج التقدير النموذج لمعدل النمو كانت كما يلي:

جدول رقم (66) نتائج تقدير نموذج النمو

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.787025	5.15E+10	1.319118	0.1996
TR	-5.039502	2.59E+09	-1.947374	0.0633
TC	-9.444558	4.31E+08	-2.191168	0.0384
CB	7.025366	2.22E+09	3.157842	0.0043
M2	6.644290	7.61E+08	0.873024	0.3913

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

ووفقا للنتائج أعلاه كانت نتائج تقدير النموذج لمعدل النمو على النحو التالي :
 $PIB = 6.787025 - 5.039502TR - 9.444558TC + 7.025366CR + 6.644290M2$

نلاحظ من نتائج تقدير النموذج :

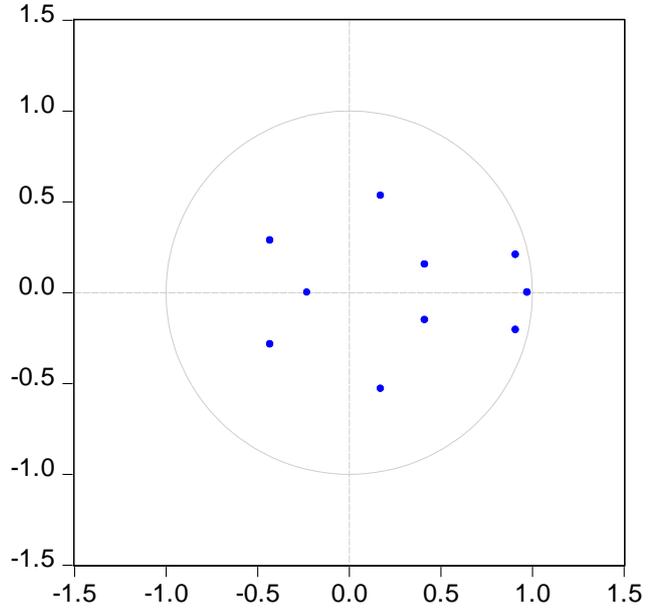
- أن معدل النمو له علاقة طردية مع معدل الكتلة النقدية أي كلما تزيد الكتلة النقدية في المجتمع ب1% يزيد معها معدل النمو ب 6,64 % و هذا ما يتوافق النظرية الإقتصادية أي كلما زادت الكتلة النقدية زادت البرامج التنموية ، الأمر الذي يرفع من معدلات النمو في آخر المطاف.
 - أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة عكسية بينه و بين معدل النمو أي كلما ارتفع معدل إعادة الخصم ب1% انخفض معدل النمو ب 5.03 % أي أن إرتفاع معدل إعادة الخصم يؤدي إلى خفض المعروض النقدي في المجتمع و بالتالي تنخفض البرامج التنموية و من ثم انخفاض معدلات النمو الإقتصادي .
 - أن معدل النمو له علاقة طردية مع معدل القروض المقدمة للاقتصاد أي كلما زاد معدل القروض المقدمة للاقتصاد ب1% يزيد معها معدل النمو ب 7.02 % و هذا ما يتوافق النظرية الاقتصادية .
 - أما بالنسبة لمعدل سعر الصرف فهناك علاقة عكسية بينه و بين معدل النمو أي كلما ارتفع معدل سعر الصرف ب1% انخفض معدل النمو ب 9.44 % وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية .
- كما نلاحظ كذلك من خلال معامل التحديد R^2 أن معدل الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم ومعدل سعر الصرف و معدل القروض المقدمة للاقتصاد يؤثر على معدل النمو بنسبة 84 % أي أن المتغيرات المفسرة تتحكم في 84 % من تغيرات معدل النمو أما نسبة 16 % تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج و المتمثلة في حد الخطأ.

3-6- دراسة استقرارية النموذج: نلاحظ أن النموذج مستقرا عموما لأن جذور كثير الحدود المميزة لهذا النموذج تقع داخل دائرة الوحدة ، فيما معناه أن جميع المعاملات أصغر من الواحد مما يعني أن النموذج

لا يعاني من مشكلة ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين ، حيث أن نتائج هذا الاختبار موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (38) اختبار استقرارية النموذج

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

3-6-1-إختبار فحص بواقي النموذج: نلاحظ من الشكل الموالي أن القيمة الاحتمالية أكبر من مستوى معنوية 5% و منه نستنتج أن القيمة المحسوبة أصغر من القيمة الجدولية و بالتالي سوف نقبل الفرض العدم (البواقي تتبع توزيع طبيعي) .

جدول رقم (67) نتائج إختبار فحص بواقي النموذج

VAR Residual Normality Tests
 Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)
 Null Hypothesis: residuals are multivariate normal
 Date: 08/04/21 Time: 13:12
 Sample: 1990 2020
 Included observations: 31

Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	-0.527850	1.160941	1	0.2813
2	0.309294	0.398595	1	0.5278
3	-0.678009	1.915398	1	0.1664
4	0.627108	1.638601	1	0.2005
5	0.530597	1.173055	1	0.2788
Joint		6.286590	5	0.2793

Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	4.290786	1.735551	1	0.1877
2	4.077045	1.208361	1	0.2717
3	3.309769	0.099955	1	0.7519
4	3.388126	0.156918	1	0.6920
5	3.972725	0.985619	1	0.3208
Joint		4.186404	5	0.5229

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	2.896492	2	0.2350
2	1.606956	2	0.4478
3	2.015353	2	0.3651
4	1.795520	2	0.4075
5	2.158674	2	0.3398
Joint	10.47299	10	0.4000

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

3-6-2- اختبار الارتباط الذاتي لبواقي النموذج: الجدول الموالي يظهر نتائج اختبار الارتباط الذاتي لبواقي النموذج

جدول رقم (68) يظهر نتائج اختبار الارتباط الذاتي لبواقي النموذج

VEC Residual Serial Correlation LM Tests
Null Hypothesis: no serial correlation at lag order h
Date: 08/04/21 Time: 12:59
Sample: 1990 2020
Included observations: 31

Lags	LM-Stat	Prob
1	22.66393	0.5972
2	19.37396	0.7788
3	30.49723	0.2062
4	22.21074	0.6235
5	18.53918	0.8187

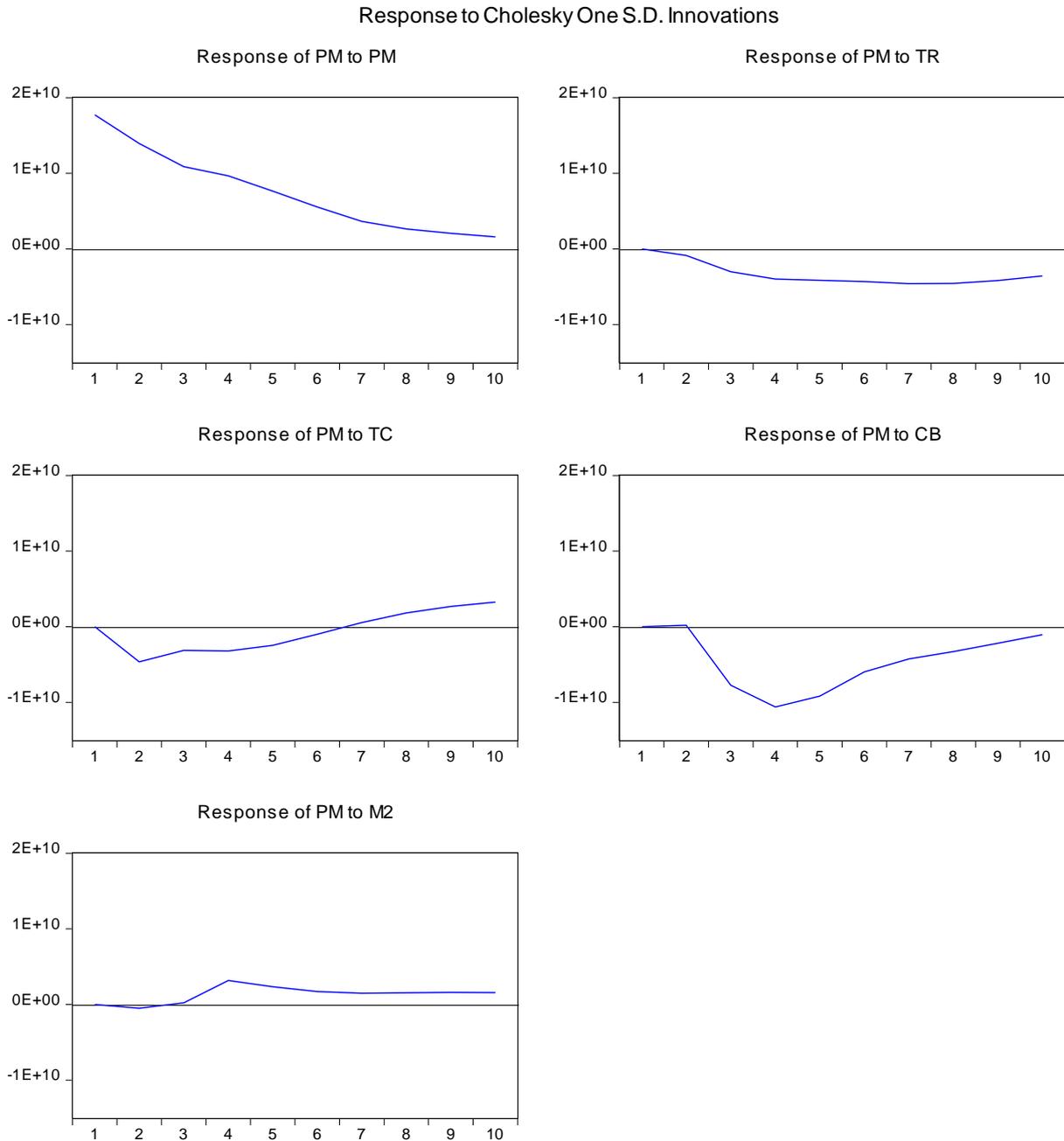
المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

يظهر بوضوح من خلال الجدول أن جميع القيم الاحتمالية وعند كل درجات التأخير هي أكبر من القيم الحرجة وهو ما يقودنا إلى قبول الفرضية الصفرية بأن البواقي النموذج لا يوجد به ارتباط ذاتي عند وهذا جيد للنموذج من الناحية الاحصائية ، من خلال كل الاختبارات السابقة يمكننا قبول النموذج *VECM* ، لخلوه من المشاكل القياسية.

3-7 الدراسة الديناميكية: تتم من خلال استخدام استجابة الدفعة impulse response و أيضا من خلال استخدام تفكك التباين variance decomposition.

3-7-1- تحليل الصدمات و دوال الإستجابة: الشكل الموالي يظهر تحليل الصدمات و دوال الإستجابة

شكل رقم (39) نتائج تحليل الصدمات و دوال الإستجابة



المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

- **إستجابة معدل النمو للصدمات في معدل القروض المقدمة للاقتصاد :**
من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل النمو لأي صدمة في معدل القروض المقدمة للاقتصاد كان معدوم خلال الفترة الاولى والثانية من الدراسة ثم اصبح الاثر سلبي ضعيف طيلة فترة الدراسة .
 - **إستجابة معدل النمو للصدمات في معدل الكتلة النقدية:**
من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل النمو لأي صدمة في معدل الكتلة النقدية كان معدوم خلال الفترة الاولى والثانية والثالثة من الدراسة ثم اصبح الاثر ايجابي ضعيف طيلة فترة الدراسة .
 - **إستجابة معدل النمو للصدمات في معدل اعادة الخصم**
من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل النمو لأي صدمة في معدل اعادة الخصم كان الاثر سلبي طيلة فترة الدراسة .
 - **إستجابة معدل النمو للصدمات في سعر الصرف :**
من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل النمو لأي صدمة في معدل سعر الصرف كان الاثر سلبي من الفترة الاولى للدراسة حتى الفترة السابعة من الدراسة أي تحول الاثر واصبح سلبي حتى نهاية فترة الدراسة .
- 3-7-2-تحليلي تباین خطأ التنبؤ لمعدل النمو:** الشكل الموالي يظهر نتائج تحليلي تباین خطأ التنبؤ لمعدل النمو

الجدول رقم (69) نتائج تحليلي تباین خطأ التنبؤ لمعدل النمو

Period	S.E.	PIB		TC	M2	CR
1	3.990319	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	5.587759	97.30189	1.264463	0.174363	1.014051	0.245229
3	7.517506	92.79919	3.773677	1.058419	2.078260	0.290453
4	8.835215	87.45469	6.532833	2.792780	2.972631	0.247066
5	11.33716	82.20677	8.793281	5.139509	3.646194	0.214242
6	14.39093	77.66852	10.27246	7.760780	4.084663	0.213575
7	17.17324	74.07605	11.01220	10.37498	4.304671	0.232100
8	19.49044	71.40620	11.20238	12.78834	4.350731	0.252348
9	22.90215	69.49944	11.06928	14.88121	4.286328	0.263745
10	25.60209	68.14539	10.81674	16.59177	4.181581	0.264522

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

نلاحظ من خلال الجدول السابق:

- أن تباین خطأ التنبؤ لمعدل النمو خلال الفترة الأولى يعزي نفسه مئة بالمئة ثم تبدأ هذه النسبة بالإنخفاض تدريجيا ابتداء من الفترة الثانية حتى وصلت إلى 68.14% في السنة العاشرة بمعنى مقدار

التغير الذي يخص المتغيرات الأخرى يقدر ب 31.86% و عليه فالمساهمة الأكبر لتقلبات معدل نمو فهي ترجع إلى معدل سعر الصرف بنسبة 16.14% ثم معدل اعادة الخصم بنسبة 10.81% .
فمعدل الصرف يفسر في الفترة الثانية بنسبة 0.17% من خطأ التنبؤ في معدل النمو و بعدها ترتفع النسب وصلت للفترة العاشرة بنسبة 16.56% .

- معدل اعادة الخصم يفسر في الفترة الثانية بنسبة 1.12% من خطأ التنبؤ في معدل النمو و بعدها ترتفع النسب وصلت للفترة العاشرة بنسبة 10.81% ، فهي تحتل المرتبة الثانية من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل النمو في الفترة الأخيرة.

- نمو الكتلة النقدية يفسر في الفترة الثانية بنسبة 1.04% من خطأ التنبؤ في معدل النمو و بعدها ترتفع النسب وصلت للفترة العاشرة بنسبة 4.18%
- فمعدل القروض المقدمة للاقتصاد تفسر في الفترة الثانية بنسبة 0.24% من خطأ التنبؤ في معدل النمو ، و هذه التفسيرات هي ضئيلة جدا لترتفع بعد ذلك بنسب ضئيلة حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة 0.26% من خطأ التنبؤ في معدل النمو .

4- صياغة النموذج الخاص بمعدل البطالة: يتم تحديد الشكل الرياضي للنموذج من خلال الدالة التالية:

$$CH = f(M2, CR, TR, TC)$$

$$CH = c + M2 + CR + TR + TC + \mu$$

المتغير التابع : هو معدل البطالة .
المتغيرات المفسرة : معدل الكتلة النقدية ، معدل اعادة الخصم ، معدل القروض المقدمة للاقتصاد ، سعر الصرف .
c : ثابت.
μ : بواقي

4-1- اختبار فترة الإبطاء المثلى: نتائج الاختبار أشارت إلى اختيار فترة واحدة (1) للتباطؤ الزمني كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (70) نتائج إختبار فترة الإبطاء المثلى

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: CH TC TR M2 CR
 Exogenous variables: C
 Date: 08/04/21 Time: 13:32
 Sample: 1990 2020
 Included observations : 31

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-400.0474	NA	23401094	31.15749	31.39943	31.22716
1	-278.3446	187.2349*	14353.64*	23.71882*	25.17047*	24.13684*
2	-266.3787	13.80683	49792.73	24.72144	27.38280	25.48782

* indicates lag order selected by the criterion
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
 FPE: Final prediction error
 AIC: Akaike information criterion
 SC: Schwarz information criterion
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

4-2- دراسة علاقة التكامل المتزامن: كل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى، فذلك يمكن من اختبار وجود علاقة فيما بين المتغيرات في المدى الطويل، من خلال اختبار التكامل المتزامن لجوهانسن Johanson والذي تظهرنتائج كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (71) نتائج اختبار التكامل المتزامن لجوهانسن

Date: 08/04/21 Time: 13:47
 Sample (adjusted): 1992 2020
 Included observations: 26 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: CH TR TC M2 CR
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.579643	64.35272	69.81889	0.1263
At most 1	0.483252	41.81982	47.85613	0.1638
At most 2	0.373958	24.65461	29.79707	0.1742
At most 3	0.320274	12.47782	15.49471	0.1354
At most 4	0.089581	2.440098	3.841466	0.1183

Trace test indicates no cointegration at the 0.05 level
 * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level
 **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.579643	22.53291	33.87687	0.5664
At most 1	0.483252	17.16520	27.58434	0.5658
At most 2	0.373958	12.17680	21.13162	0.5303
At most 3	0.320274	10.03772	14.26460	0.2095
At most 4	0.089581	2.440098	3.841466	0.1183

Max-eigenvalue test indicates no cointegration at the 0.05 level
 * denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level
 **MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

نتائج اختبار الأثر الموضحة في الجدول السابق تؤدي بنا إلى قبول الفرضية العديمة لا توجد أية علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات (وذلك لأن القيمة المحسوبة لإحصائية الأثر أصغر من القيمة لمجدولة لها عند مستوى معنوية 5 بالمئة) و هذا يعني أن معدل البطالة ليس متكامل تكامل مشترك مع المتغيرات المستقلة معدل إعادة الخصم و الكتلة النقدية ، معدل سعر الصرف ومعدل القروض المقدمة للاقتصاد مما يدل على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة .

4-3- اختبار السببية Granger : نتائج الإختبار كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم (72) نتائج اختبار السببية Granger

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 08/04/21 Time: 13:48

Sample: 1990 2020

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
TC does not Granger Cause CH CH does not Granger Cause TC	31	1.58839 1.81819	0.2183 0.1887
TR does not Granger Cause CH CH does not Granger Cause TR	31	4.05015 0.54862	0.0551 0.4658
CR does not Granger Cause CH CH does not Granger Cause CR	31	8.4E-05 0.96856	0.9927 0.3338
M2 does not Granger Cause CH CH does not Granger Cause M2	31	0.85473 3.64824	0.3634 0.0668
TR does not Granger Cause TC TC does not Granger Cause TR	21	5.47532 4.94070	0.0276 0.0355
CB does not Granger Cause TC TC does not Granger Cause CB	31	3.44883 3.08222	0.0742 0.0905
M2 does not Granger Cause TC TC does not Granger Cause M2	31	1.23940 11.7763	0.2754 0.0019
CR does not Granger Cause TR TR does not Granger Cause CR	31	0.01174 1.90643	0.9146 0.1796
M2 does not Granger Cause TR TR does not Granger Cause M2	31	1.80325 9.21429	0.1914 0.0055
M2 does not Granger Cause CR CR does not Granger Cause M2	31	0.14505 13.3676	0.7063 0.0011

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

• بالنسبة للمتغيرين M2 و CH

نقبل فرضية العدم أي أن الكتلة النقدية لا تؤثر في معدل البطالة ومعدل البطالة لا يؤثر في الكتلة النقدية وذلك لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 كما هو مبين في الشكل أعلاه.

• بالنسبة للمتغيرين TR و CH

نقبل فرضية العدم أي أن معدل اعادة الخصم لا تؤثر في معدل البطالة ومعدل البطالة لا يؤثر في معدل اعادة الخصم وذلك لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 كما هو مبين في الشكل أعلاه.

• بالنسبة للمتغيرين CR و CH

نقبل فرضية العدم أي أن معدل القروض المقدمة للاقتصاد لا تؤثر في معدل البطالة ومعدل البطالة لا يؤثر في معدل القروض المقدمة للاقتصاد وذلك لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 كما هو مبين في الشكل أعلاه.

• بالنسبة للمتغيرين TC و CH

نقبل فرضية العدم أي أن معدل سعر الصرف لا تؤثر في معدل البطالة ومعدل البطالة لا يؤثر في سعر الصرف وذلك لأن قيمة P لإحصائية F أكبر من 0.05 كما هو مبين في الشكل أعلاه.

4-4- تقدير نموذج معدل البطالة: نتائج التقدير النموذج لمعدل البطالة كانت كما يلي
جدول رقم (73) نتائج تقدير نموذج معدل البطالة

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14.09749	5.373720	2.623414	0.0146
TR	1.809699	0.294203	6.151197	0.1238
TC	0.017136	0.048096	0.356293	0.7246
CR	0.200701	0.263514	0.761633	0.4534
M2	-0.199372	0.086078	-2.316170	0.1290

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

ووفقا للنتائج أعلاه كانت نتائج تقدير النموذج لمعدل التضخم على النحو التالي :

$$CH = 14.0974939611 + 1.80969899649TR + 0.0171362005498TC + 0.200700743638CR - 0.199371998795M2$$

نلاحظ من نتائج تقدير النموذج

• أن معدل البطالة له علاقة عكسية مع معدل الكتلة النقدية أي كلما تزيد الكتلة النقدية في المجتمع بـ 1% ينخفض معدل البطالة بـ 0.19% وهذا ما يوافق النظرية الاقتصادية بحيث من المفروض كلما تزيد الكتلة النقدية في المجتمع تزيد البرامج التنموية الأمر الذي يرفع من مستويات التشغيل و تنخفض بالتالي البطالة .

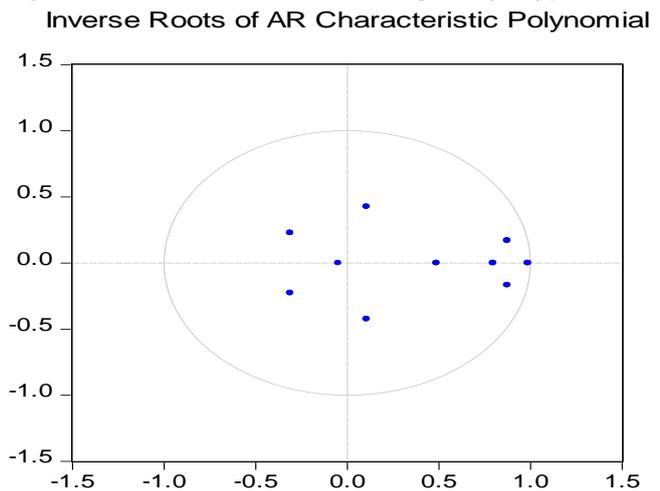
• بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة طردية بينه و بين معدل البطالة أي كلما ارتفع معدل إعادة الخصم بـ 1% ارتفع معدل البطالة بـ 1.8%، ذلك أنه كلما زاد معدل إعادة الخصم كلما أدى إلى خفض معدل الكتلة النقدية في المجتمع و تزيد معها معدلات البطالة وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية .

- بالنسبة لمعدل القروض المقدمة للاقتصاد فهناك علاقة طردية بينه و بين معدل البطالة أي كلما ارتفع معدل القروض المقدمة للاقتصاد ب% 1 ارتفع معدل البطالة ب.0.20 %، هذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية ،ذلك أنه كلما زاد ارتفع معدل القروض المقدمة للاقتصاد يزيد المشاريع التنموية في الاقتصاد الامر الذي يرفع من مستوى التشغيل وتخفض بالتالي البطالة .
 - بالنسبة لمعدل سعر الصرف فهناك علاقة طردية بينه و بين معدل البطالة أي كلما ارتفع معدل سعر الصرف ب% 1 ارتفع معدل البطالة ب.0.01 %، هذا ما يتوافق مع النظرية .
- كما نلاحظ كذلك من خلال معامل التحديد R^2 أن معدل الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم وسعر الصرف ومعدل القروض المقدمة للاقتصاد يؤثرون على معدل البطالة بنسب 85 % أي أن المتغيرات المفسرة تتحكم في 85 % من تغيرات معدل البطالة أما نسبة 15 % تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج و المتمثلة في حد الخطأ.

4-5-دراسة استقرارية بواقي النموذج:

نلاحظ أن النموذج مستقرا عموما لأن جذور كثير الحدود المميزة لهذا النموذج تقع داخل دائرة الوحدة ، فيما معناه أن جميع المعاملات أصغر من الواحد مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين ، حيث أن نتائج هذا الاختبار موضحة في الشكل التالي:

شكل رقم(40) نتائج اختبار دراسة استقرارية النموذج.



المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

4-5-1-إختبار فحص بواقي النموذج : (Normalit-Test) :نلاحظ من الشكل الموالي أن القيمة

الاحتمالية أكبر من مستوى معنوية 5% و منه نستنتج أن القيمة المحسوبة أصغر من القيمة الجدولية و بالتالي سوف نقبل الفرض العدم (البواقي تتبع توزيع طبيعي).

جدول رقم (74) نتائج اختبار فحص بواقي النموذج

VAR Residual Normality Tests

Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)

Null Hypothesis: residuals are multivariate normal

Date: 08/04/21 Time: 14:06

Sample: 1990 2020

Included observations:31

Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	-0.011175	0.000541	1	0.9814
2	0.766069	2.543066	1	0.1108
3	-0.131167	0.074554	1	0.7848
4	-0.216718	0.203523	1	0.6519
5	0.402270	0.701226	1	0.4024
Joint		3.522911	5	0.6199

Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	2.521231	0.248321	1	0.6183
2	4.547350	2.593816	1	0.1073
3	3.552037	0.330140	1	0.5656
4	2.717771	0.086291	1	0.7689
5	2.605449	0.168643	1	0.6813
Joint		3.427211	5	0.6344

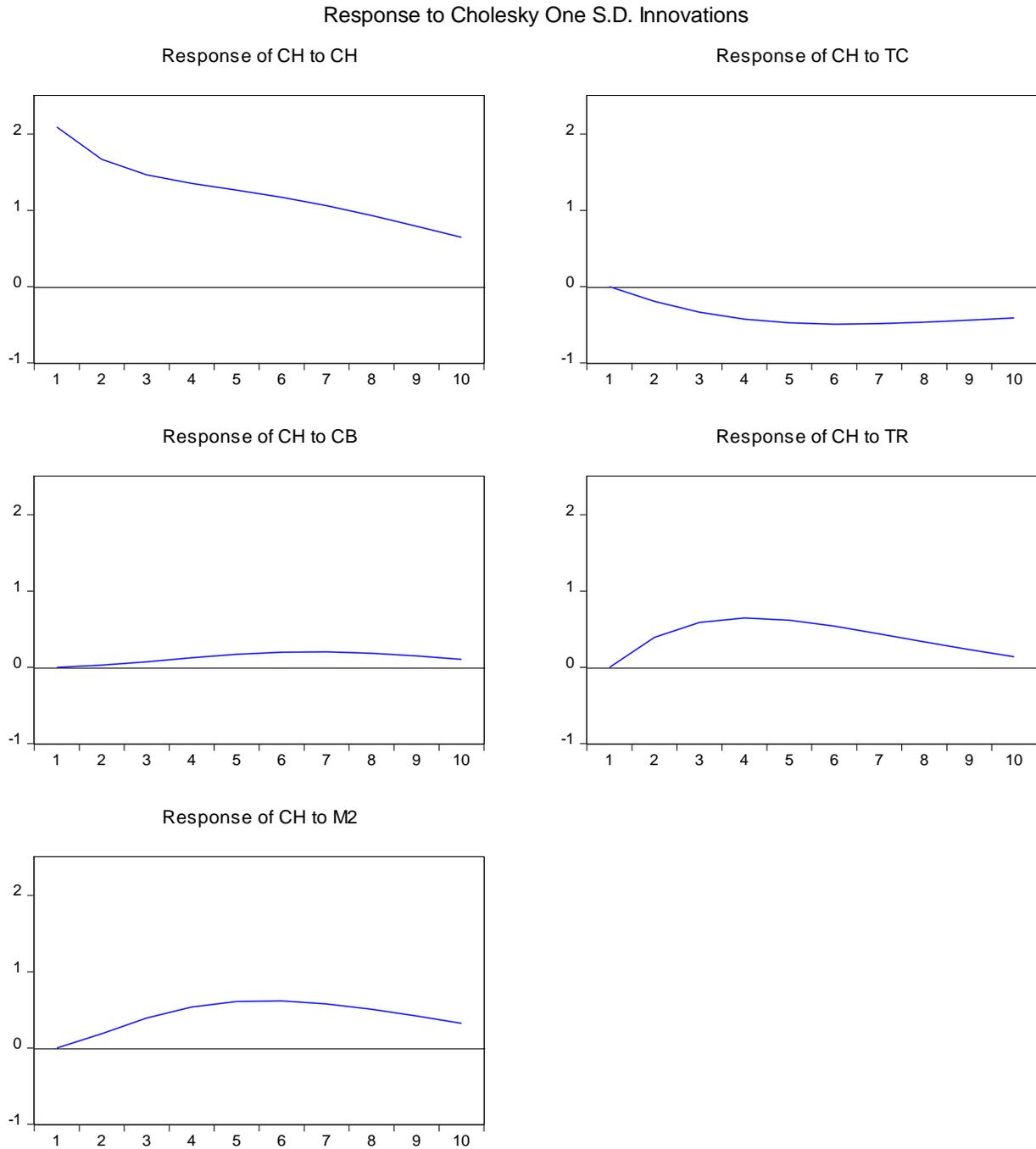
المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EViews

يظهر بوضوح من خلال الجدول أن جميع القيم الاحتمالية وعند كل درجات التأخير هي أكبر من القيم الحرجة وهو ما يقودنا إلى قبول الفرضية الصفرية بأن البواقي النموذج لا يوجد به ارتباط ذاتي عند وهذا جيد للنموذج من الناحية الاحصائية ، من خلال كل الاختبارات السابقة يمكننا قبول النموذج *VECM* ، لخلوه من المشاكل القياسية.

4-6- الدراسة الديناميكية: تتم من خلال استخدام استجابة الدفعة *impulse response* و أيضا من خلال استخدام تفكك التباين *variance decomposition* .

4-6-1- تحليل الصدمات و دوال الإستجابة: الشكل مالي بوضوح أثر الصدمة العشوائية في معدل البطالة .

شكل رقم (41) نتائج تحليل الصدمات و دوال الإستجابة



المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 9

ومن خلال تحليلنا للشكل البياني لهذه الدوال خرجنا بالملاحظات التالية:

- إستجابة معدل البطالة للصدمات في معدل رصيد الكتلة النقدية: من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل البطالة لأي صدمة في معدل الكتلة النقدية كان إيجابي خلال كامل فترة الدراسة .

• **إستجابة معدل البطالة للصدمات في معدل إعادة الخصم :** من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل البطالة لأي صدمة في معدل إعادة الخصم كان ايجابي خلال كامل الفترة الدراسية .

• **إستجابة معدل البطالة للصدمات في معدل سعر الصرف :** من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل البطالة لأي صدمة في معدل إعادة الخصم كان سلبي خلال كامل الفترة الدراسية

• **إستجابة معدل البطالة للصدمات في معدل القروض المقدمة للاقتصاد :** من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل البطالة لأي صدمة في معدل القروض المقدمة للاقتصاد كان ايجابي خلال كامل الفترة الدراسية .

4-6-1- تحليل التباين خطأ التنبؤ: و الجدول التالي يلخص تباين خطأ التنبؤ لمعدل البطالة جدول رقم (75) نتائج تحليل التباين خطأ التنبؤ

Period	S.E.	CH	TC	M2	CR	TR
1	2.090382	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	2.715704	96.93503	0.023099	1.550422	0.000385	0.491068
3	3.183084	91.68618	0.151943	3.433388	0.002427	3.726066
4	3.586183	86.43509	0.425017	4.757730	0.013916	5.368248
5	3.932462	82.22306	0.816846	5.454113	0.039683	8.466030
6	4.217232	79.19979	1.281003	5.727420	0.073843	8.717595
7	4.439481	77.16260	1.778324	5.777143	0.105260	9.174668
8	4.603731	75.84363	2.283349	5.733452	0.125187	10.01438
9	4.718457	75.00766	2.781735	5.666760	0.131294	10.41255
10	4.794074	74.47048	3.266140	5.608717	0.128561	10.52610

المصدر : من اعداد الباحثة بالاستعانة ببرنامج 9 EIEWS

نلاحظ من خلال الجدول السابق:

• أن تباين خطأ التنبؤ لمعدل البطالة خلال الفترة الأولى يعزي نفسه مئة بالمئة ثم تبدأ هذه النسبة بالإنخفاض تدريجيا ابتداء من الفترة الثانية حتى وصلت إلى % 74.47 في السنة العاشرة بمعنى مقدار التغير الذي يخص المتغيرات الأخرى يقدر ب 25.53% و عليه فالمساهمة الأكبر لتقلبات معدل البطالة ترجع إلى معدل إعادة الخصم بنسبة 10.52% ثم معدل الكتلة النقدية بنسبة 5.60%. فالكتلة النقدية تفسر في الفترة الثانية و الثالثة بنسبة 1.55% و 3.43% على الترتيب من خطأ التنبؤ في معدل البطالة لتبدأ بالإرتفاع ولكن بنسب ضئيلة جدا حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة 5.60% من خطأ التنبؤ في معدل البطالة فهي تحتل المرتبة الثانية من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل البطالة في الفترة الأخيرة

- أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم يفسر في الفترة الثانية نسبة 1.49 % من خطأ التنبؤ في معدل البطالة و بعدها ارتفعت النسب ارتفاعا مستمرا و بنسب مرتفعة حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة 10.52 % من خطأ التنبؤ في معدل البطالة. و هو يحتل المرتبة الأولى من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل البطالة في الفترة الأخيرة
- فسعر الصرف تفسر في الفترة الثانية بنسبة 0,02 % من خطأ التنبؤ في معدل البطالة لتبدأ بالإرتفاع ولكن بنسب ضئيلة جدا حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة 3.26 % من خطأ التنبؤ في معدل البطالة .
- فمعدل القروض المقدمة للاقتصاد تفسر في الفترة الثانية والثالثة على الترتيب بنسب 0,0003 % و 0.002 % من خطأ التنبؤ في معدل البطالة لتبدأ بالإرتفاع ولكن بنسب ضئيلة جدا حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة 0.12 % من خطأ التنبؤ في معدل البطالة .

خاتمة الفصل:

حاولنا من خلال هذا الفصل القيام بدراسة قياسية لبعض متغيرات الاقتصاد الكلي مجتمعة في أهداف السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2020) ، و ذلك باستخدام الإقتصاد القياسي بغية التوصل من خلال هذه الدراسة إلى معرفة أهم التغيرات التي تحدث على هذه المتغيرات ، باستخدام أدوات السياسة النقدية و التي حصرناها في (معدلات الكتلة النقدية ، معدلات إعادة الخصم ، سعر الصرف و القروض المقدمة للاقتصاد) و لتحقيق هدف الدراسة ثم استخدام الطرق الإحصائية الحديثة في تحليل السلاسل الزمنية ، انطلاقا من استخدام اختبار جدر الوحدة للسلاسل الزمنية ، و هذا بغية معرفة الخصائص الإحصائية للمتغيرات موضوع الدراسة ، ثم اختبار العلاقة السببية ما بين أهداف السياسة النقدية و أدوات محل الدراسة ، بعدها تطرقنا إلى إختبار التكامل المتزامن بين المتغيرات التابعة و المتغيرات المستقلة ثم إلى الدراسة الدينامية التي شملت دراسة الإستجابة الدفعية و تحليل التباين .

و قد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

-إن السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة كلها مستقرة عند الفرق الأول، هذا يعني أنها متكاملة من الدرجة الأولى، هذا ما سمح لنا بإجراء اختبار التكامل المتزامن فيما بينها .

-من خلال اختبار التكامل المتزامن تبين لنا أن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل ما بين المتغيرات المفسرة (معدل الكتلة النقدية، معدل إعادة الخصم ،سعر الصرف ومعدل القروض المقدمة للاقتصاد) والمتغيرات التابع (معدل التضخم ومعدل النمو رصيد ميزان المدفوعات) بينما لا توجد علاقة تكامل مشتركة بين المتغيرات التابعة السابقة الذكر ومعدل البطالة .

- فعند تقدير نموذج التضخم :

أوضحت النتائج الإحصائية لاختبار العلاقة السببية اختبار غرانجر أن هناك علاقة سببية ذات الاتجاه الواحد بين معدل سعر الصرف ومعدل التضخم وسببية ذات الاتجاه الواحد بين التضخم والكتلة النقدي وعدم وجود سببية بين معدل الخصم والقروض المقدمة للاقتصاد ، فهذه النتيجة تتسجم مع الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد بالدرجة الأولى على النفط كمورد وحيد للدولة حيث أن زيادة مداخيل عن طريق ارتفاع أسعار البترول أدت إلى زيادة كمية النقود المعروضة وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم ، بالاعتماد على نتائج تقديرات اختبارات المعنوية الكلية للنموذج لأن قيمة الإحصائية المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية عند مستوى 5% وقيمة F_c فيشر الجدولة أكبر من القيمة الجدولية المناظرة لها عند مستوى المعنوية 5% ، وأن معامل التحديد R^2 يمكننا تبيان أن المتغيرات التابعة تؤثر على معدل التضخم ب 83 % فهذا يدل على جودة النموذج في تفسير التغيرات .

أما من ناحية التأثير حسب معادلة التقدير نجد أن معدل التضخم يتأثر في المدى القصير بسعر الصرف والكتلة النقدية من خلال العلاقة الطردية بين كل متغير السابق الذكر و معدل التضخم وهذا ما يوافق النظرية الاقتصادية ، و لا يتأثر بكل من سعر الخصم والقروض المقدمة للاقتصاد . أما نتائج تحليل أثار السياسة النقدية عن طريق دوال الاستجابة و تفكيك التباين ، أن حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في سعر الصرف سيكون له اثر موجب على معدل التضخم خلال كامل فترة الدراسة وهذا ما موافق للنظرية الاقتصادية و أن استجابة معدل التضخم لردة فعل حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في معدل الكتلة النقدية احدثت وقت للاستجابة أي عند الفترة الثالثة، ثم بدأ الأثر في التناقص حتى نهاية فترة الاستجابة ، أما أثر كل من المتغيرين سعر الخصم والقروض المقدمة للاقتصاد لم يكن موافق للنظرية الاقتصادية ، وهذا ما لاحظناه في نتائج تفكيك التباين ان أثر كل من معدل الخصم والكتلة النقدية والقروض المقدمة للاقتصاد كان ضعيف واثر سعر الصرف كان قوي نوعا ما وهو ما يوحي بأن سعر الصرف من مصادر توليد الضغوطات التضخمية في الجزائر، أما المتغيرات الأخرى للسياسة النقدية تأثيرها ضعيف ، وهو ما يفودنا للاستنتاج بأن تأثير السياسة النقدية على التضخم غير مستمد من قنواتها .

-فعد تقدير نموذج ميزان المدفوعات :

اظهر اختبار التكامل المتزامن تبين لنا أن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل ما بين المتغيرات المفسرة (معدل الكتلة النقدية، معدل إعادة الخصم ،سعر الصرف ومعدل القروض المقدمة للاقتصاد) والمتغيرات التابع (ميزان المدفوعات) .

تبين من خلال اختبار العلاقة السببية بين كل مؤشر من مؤشرات السياسة النقدية و رصيد ميزان المدفوعات ان هناك علاقة سببية في اتجاه واحد بين رصيد ميزان المدفوعات وسعر الصرف أي ان هناك تأثير مباشر من سعر الصرف نحو ميزان المدفوعات

من خلال نتائج تحليل التباين يتبين وجود تأثير محدود لكل من معدل الخصم وسعر الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري ، مما يدل على مساهمة المحدودة لهذين العنصرين في معالجة اختلال في ميزان المدفوعات، بينما عدم وجود أي تأثير للكتلة النقدية على ميزان المدفوعات، يدل على عدم مساهمة العرض النقدي في استعادة التوازن لميزان المدفوعات في الجزائري.

ومنه لا يمكن الجزم بفعالية السياسة النقدية في استعادة التوازن لميزان المدفوعات، وذلك راجع لكون مشكلة الميزان المدفوعات في الجزائري هيكلية، بحيث لا يمكن الاعتماد على أدوات السياسة النقدية لمعالجة اختلالات هيكلية .

- فعند تقدير نموذج معدل النمو :

أوضحت النتائج الإحصائية لاختبار العلاقة السببية اختبار غرانجر أن هناك علاقة سببية ذات الاتجاه الواحد بين سعر الصرف ومعدل النمو وهناك سببية واحدة بين معدل النمو ومعدل الكتلة النقدية المتداولة في السوق و وجود سببية في الاتجاه بين معدل الخصم ومعدل النمو ، وعدم وجود سببية في الاتجاهين بين معدل النمو والقروض المقدمة للاقتصاد .

هذه النتيجة تتماشى مع طبيعة الاقتصاد الجزائري الريعي ، حيث ان ارتفاع اسعار المحروقات تؤدي الى زيادة مداخيل الدولة والتي تؤدي الى زيادة الكتلة النقدية المتداولة في السوق .

بالاعتماد على نتائج تقديرات اختبارات المعنوية الكلية للنموذج ، و بالضبط على معامل التحديد R^2 تبين لنا أن المتغيرات التابعة تؤثر على معدل النمو ب 45 % فهذا يدل على جودة النموذج في تفسير التغيرات .

أما من ناحية التأثير حسب معادلة التقدير نجد أن معدل النمو يتاثر في المدى القصير بكل من سعر الصرف ومعدل الخصم من خلال العلاقة العكسية بينهم وهذا ما يوافق النظرية الاقتصادية و يتاثر معدل الكتلة من خلال العلاقة الطردية بينهم وهذا ما يوافق النظرية الاقتصادية و نهمل اثر القروض المقدمة للاقتصاد لأن معنويتها أقل من 5%.

أما نتائج تحليل اثار السياسة النقدية عن طريق دوال الاستجابة و تفكيك التباين أوضحت ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في سعر الصرف سيكون له اثر سلبي على معدل النمو خلال كامل فترة الدراسة وهذا ما موافق للنظرية الاقتصادية ، و ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في معدل اعادة الخصم سيكون له اثر سلبي على معدل النمو ثم يصبح هذا الاثر موجب وما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية ، ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في معدل الكتلة النقدية سيكون له اثر موجب على معدل النمو وضعيف على كامل فترة الدراسة وهذا ما يوفق النظرية الاقتصادية ، ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في معدل القروض سيكون له اثر سلبي على معدل النمو وهذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، وهذا ما لاحظناه في نتائج تفكيك التباين ان المساهمة الأكبر لتقلبات معدل النمو فهي ترجع إلى سعر الصرف بنسبة 16 % وأن أثر كل من الكتلة النقدية ، القروض المقدمة للاقتصاد ، على معدل النمو كان ضعيف .

تقدير نموذج البطالة :

من خلال استخدام نموذج هوهنسن للتكامل المشترك بين المتغيرات التابعة (معدل الكتلة النقدية ، معدل اعادة الخصم ، سعر الصرف ، معدل القروض المقدمة للاقتصاد) و معدل البطالة ، عدم وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات خلال فترة الدراسة .

أما من ناحية التأثير حسب معادلة التقدير نجد أن معدل البطالة يتأثر في المدى القصير بكل من سعر الصرف ومعدل الخصم ومعدل القروض المقدمة للاقتصاد من خلال العلاقة الطردية بينهم وهذا ما يوافق النظرية الاقتصادية و يتأثر معدل الكتلة النقدية بالعلاقة العكسية مع معدل البطالة وهذا ما لا يوافق النظرية الاقتصادية .

أما نتائج تحليل اثار السياسة النقدية عن طريق دوال الاستجابة و تفكيك التباين أوضحت ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في معدل اعادة الخصم سيكون له اثر موجب على معدل البطالة في المراحل من الدراسة ثم يؤول الانعدام في نهاية فترة الدراسة ، و ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في سعر الصرف سيكون له اثر سلبي على معدل البطالة وهذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية ، ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في معدل الكتلة النقدية سيكون له اثر موجب على معدل البطالة وهذا ما يوفق النظرية الاقتصادية بحيث من المفروض كلما تزيد الكتلة النقدية في المجتمع تزيد البرامج التنموية الأمر الذي يرفع من مستويات التشغيل و تنخفض بالتالي معدل البطالة)

ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في معدل القروض سيكون له اثر موجب وضعيف على معدل البطالة وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، وهذا ما لاحظناه في نتائج تفكيك التباين ان المساهمة المتغيرات السياسة النقدية لتقلبات معدل البطالة كانت ضعيفة ولا تتجاوز 10 % من خطأ التنبأ في معدل البطالة . وهذا يعني ضعف فعالية السياسة النقدية في الحد من تزايد معدلات البطالة .

خاتمة عامة :

هدفت هذه الدراسة للإجابة عن الإشكالية المطروحة و المتمثلة في مدى فعالية السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري ، حيث شملت الدراسة أربعة فصول حيث خصصنا الفصل الأول للإطار النظري للسياسة النقدية فتضمن كل المفاهيم النظرية للسياسة النقدية ، ماهيتها ، أدواتها ، أهدافها ، مكانتها بين السياسات وكذلك الإطار الفكري للسياسة النقدية في مختلف الإتجاهات الفكرية انطلاقا من النظرية الكلاسيكية ثم النظرية الكينزية ثم النظرية النقدية و دورها في تحقيق التوازن الداخلي والتوازن الخارجي .

الفصل الثاني فقد تناولنا فيه الإطار النظري لفعالية السياسة النقدية ماهية فعالية السياسة النقدية و كيفية قياس و تقييم الفعالية وتناول كذلك إستراتيجية البنك المركزي في تحقيق فعالية السياسة النقدية وكذلك الاطار الفكري لفعالية السياسة النقدية من منظور المدارس النقدية من منظور الأنظمة وشروط نجاحها .

أما الفصل الثالث فخصصناه للتحليل المعمق لأهم المراحل التطورية للسياسة النقدية في الجزائر حيث تطرقنا إلى أهم الإصلاحات النقدية التي مر بها الاقتصاد الجزائري خلال الفترة الممتدة من 1962 إلى سنة 2020

أما الفصل الرابع فخصصناه للدراسة القياسية فمتغيرات الدراسة ، استخدمنا المتغيرات المفسرة أدوات السياسة النقدية المتمثلة في $m2$ cr tc tr والمتغيرات التابعة pob inf ch pib حاولنا دراسة فعالية أدوات السياسة النقدية على كل من النمو الاقتصادي و البطالة و التضخم و ميزان المدفوعات.

نتائج الدراسة النظرية :

-إن مصطلح السياسة النقدية مركب من كلمتين الأولى سياسة وتعني التدبير و الثاني يعني النقود فتعددت تعاريف السياسة النقدية إلا أن التعريف الشامل لها هو أنها مجموعة من الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطة النقدية للتأثير على حجم المعروض النقدي سواءا بالزيادة أو بالنقصان ، لذا يجب أن يضمن كل تعريف للسياسة النقدية مجموعة من العناصر حتى يكون تعريف شامل وكامل لها .

-ترمي السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف والتي تسمى بالأهداف النهائية منها استقرار مستوى الاسعار ، معدل نمو اقتصادي ، التوظيف الكامل و تحقيق توازن في ميزان المدفوعات أي لها دور في

تحقيق التوازن الاقتصادي الداخلي والتوازن الاقتصادي الخارجي، في سبيل تحقيق هذه الأهداف يستعمل البنك المركزي مجموعة من الأدوات منها المباشرة و الغير مباشرة التي تؤثر على بعض المتغيرات والمؤشرات تسمى بالأهداف الوسيطة في إطار إستراتيجية شاملة .

- يتحكم البنك المركزي باعتباره المسؤول الأول عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية في العرض النقدي من خلال استخدامه مجموعة من الأدوات الملائمة لتحقيق الأهداف المسطرة ، تتوزع هذه الأدوات إلى الأدوات المباشرة والأدوات الغير المباشرة .

-من أجل تحقيق أهداف الساسة النقدية يجب التنسيق بين السياسات الأخر وخاصة السياسة المالية ، و ينصح الاقتصاديون بالاستخدام المزوج لهما معا .

- تعتبر السياسة النقدية أداة لمراقبة العرض النقدي ، فعند الكلاسيك ، وبما أنها تعتبر النقود حيادية فلا جدوى للحديث عن السياسة النقدية وفعاليتها ، أما المدرسة الكينزية فالسياسة النقدية غير حيادية ، حيث يلعب معدل الفائدة دور مهم في انتقال أثر السياسة النقدية إلى المتغيرات الحقيقية ، أما بخصوص المدرسة النقديين بقيادة فريدمان فقد اعتبروا النقد أصل من أصول الثروة الأكثر السيولة وان الطلب عليها يخضع ليس بحسب الأسعار .

- ان للسياسة النقدية دور في تحقيق التوازن الداخلي من خلال تحقيق التوظيف الكامل للموارد الاقتصادية المتاحة و المحافظة على استقرار الأسعار المحلية محاربة التضخم و البطالة وتحقيق التوازن الخارجي من خلال إحداث التوازن في ميزان المدفوعات ، حيث تستخدم السياسة النقدية لعلاج اختلال ميزان المدفوعات و العودة به إلى حالة التوازن عن طرق تغيير كل من المعروض النقدي و سعر الصرف.

- تعني فعالية السياسة النقدية مدى قدرتها في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي بغية تحقيق الأهداف التي تسعى إليها السلطة النقدية ، إن مفهومها يضيق ويتسع حسب ما تشمله كيفية الوصول إلى الهدف ، فيركز المفهوم الضيق للفعالية على فاعلية وسائل انتقال السياسة النقدية ومدى إمكانية استخدام هذه الأدوات لمعالجة الأوضاع الاقتصادية والنقدية غير المرغوب فيه، أما المفهوم الواسع اتسع أكثر ليشمل المفهوم الضيق إلى جانب مدى أهمية السياسة النقدية في إطار السياسة الاقتصادية العامة و ليشمل كذلك البيئة التي تعمل فيها السلطة النقدية .

- إن فعالية السياسة النقدية تنحصر عموماً في إمكانية استخدام أدوات السياسة النقدية الكفيلة بتحقيق الغرض الأساسي من هذا الاستخدام و ترتبط هذه الفعالية أيضاً في مدى اختيار الوقت الملائم لاستخدام هذه الأدوات في معالجة الأوضاع الاقتصادية والنقدية غير المرغوب فيها ، كذلك ترتبط فعالية السياسة النقدية بمدى التنسيق والملائمة فيما بين استخدام أدوات السياسة النقدية.

- أن نجاح البنوك المركزية في تحقيق فعالية السياسة النقدية يتحدد بمجموعة من العوامل والشروط الذاتية التي تتمثل في المصداقية والشفافية والاستقلالية.

- إن موضوع فعالية السياسة النقدية في الفكر النقدي كان مجالاً واسعاً للنقاش والتحليل بين الاقتصاديين ، فكان الكلاسيك قبل الفكر الكينزي ينظرون إلى السياسة النقدية على أنها الاداة الوحيدة لتحقيق الاستقرار ، إلى أن جاء الفكر الكينزي الذي قلل من فعالية السياسة النقدية مقدماً عليها فعالية السياسة المالية في الخروج من حالة الانكماش .

أما الفكر النقدي بزعامه فيردمان فيرى أن السياسة النقدية أقوى فعالية من السياسة المالية ، فقد انتقد فيردمان كينز ونظرته الضيقة عندما ركز على سعر الفائدة والاستثمار كآلية الانتقال أثر النقود وركز النقديون على السياسة النقدية ذات الأثر القوي على الدخل ، ان الزيادة في عرض النقود تؤدي إلى إنخفاض سعر الفائدة وزيادة الاستهلاك و بالتالي زيادة الانفاق الكلي ويزداد الدخل أيضاً .

- تختلف فعالية السياسة النقدية في الأنظمة الاقتصادية حيث تنتقل آثار السياسة النقدية في النظام الرأس مالي حسب قنوات معدلات الفائدة ، الأسعار والقرض ، كما أن قنوات الانتقال تختلف حتى في البلدان الرأس مالية من بلد إلى آخر .

- إن السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الممتدة من 1962 إلى غاية 1990 كانت حيادية بسبب الدور السلبي للنقود في الاقتصاد الوطني ، إذ لم تتمكن تلك السياسة من تحقيق الأهداف والمهام المنوطة بها والسبب في عدم فعاليتها خلال تلك الفترة ، فاعتبر البنك المركزي مجرد ملجأ لتمويل عجز الميزانية العامة ، إذا كانت الخزينة العمومية هي المكلفة بمهمة إصدار النقد والتحكم في حجم تداوله ، فاعتمد البنك المركزي على الأدوات المباشرة في الرقابة والتحكم في الائتمان

- يعتبر قانون النقد 10/90 بمثابة نقطة تحول البنك المركزي ، بعد فشل التشريعات المصرفية السابقة لهذا القانون مثلاً قانون 12-86 الأمر 01-88 فلقد سمح هذا القانون بإعطاء البنك المركزي مكانة

أساسية في الجهاز المصرفي كالاستقلالية القانونية وكما تضمن تحديد وتوضيح معالم السياسة النقدية فيما يتعلق بالأدوات والأهداف .

-الفترة الممتدة بين سنة 1990 إلى غاية 2020 فقد عرفت اصلاحات جوهرية في مجال السياسة النقدية ، فاعتمدت في تحقيق أهدافها على الأدوات غير المباشرة و أمام فائض في السيولة الذي أصبح هيكليا بسبب تحسن المؤشرات المالية الدولية (ارتفاع أسعار المحروقات) فقام البنك المركزي الجزائري بإدارة السياسة النقدية بواسطة الأدوات التقليدية مع تحديث أداتين أداة استرجاع السيولة و التسهيلات الودائع المغلة بالفائدة مع التأكد على مجموع القاعدة النقدية كهدف وسيط، فسمح بامتصاص فائض السيولة في السوق النقدي بشكل فعلي والتحكم في التضخم مدعما بذلك الاستقرار النقدي بشكل اكبر .

نتائج الدراسة التطبيقية :

-إن السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة كلها مستقرة عند الفرق الأول، هذا يعني أنها متكاملة من الدرجة الأولى، هذا ما سمح لنا بإجراء اختبار التكامل المتزامن فيما بينها .

-من خلال اختبار التكامل المتزامن تبين لنا أن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل ما بين المتغيرات المفسرة (معدل الكتلة النقدية، معدل إعادة الخصم، سعر الصرف ومعدل القروض المقدمة للاقتصاد) والمتغيرات التابع (معدل التضخم ومعدل النمو رصيد ميزان المدفوعات) بينما لا توجد علاقة تكامل مشتركة بين المتغيرات التابعة السابقة الذكر ومعدل البطالة .

- فعند تقدير نموذج التضخم :

أوضحت النتائج الإحصائية لاختبار العلاقة السببية اختبار غرانجر أن هناك علاقة سببية ذات الاتجاه الواحد بين معدل سعر الصرف ومعدل التضخم وسببية ذات الاتجاه الواحد بين التضخم والكتلة النقدي وعدم وجود سببية بين معدل الخصم والقروض المقدمة للاقتصاد ، فهذه النتيجة تتسجم مع الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد بالدرجة الأولى على النفط كمورد وحيد للدولة حيث أن زيادة مداخيل عن طريق ارتفاع أسعار البترول أدت إلى زيادة كمية النقود المعروضة وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم ،

بالاعتماد على نتائج تقديرات اختبارات المعنوية الكلية للنموذج لأن قيمة الإحصائية المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية عند مستوى 5% وقيمة F_c فيشر الجدولة أكبر من القيمة الجدولية المناظرة لها عند مستوى المعنوية 5% ، وأن معامل التحديد R^2 يمكننا تبيان أن المتغيرات التابعة تؤثر على معدل التضخم ب 83% فهذا يدل على جودة النموذج في تفسير التغيرات .

أما من ناحية التأثير حسب معادلة التقدير نجد أن معدل التضخم يتأثر في المدى القصير بسعر الصرف والكتلة النقدية من خلال العلاقة الطردية بين كل متغير السابق الذكر و معدل التضخم وهذا ما يوافق النظرية الاقتصادية ، و لا يتأثر بكل من سعر الخصم والقروض المقدمة للاقتصاد .

أما نتائج تحليل أثار السياسة النقدية عن طريق دوال الاستجابة و تفكيك التباين ، أن حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في سعر الصرف سيكون له اثر موجب على معدل التضخم خلال كامل فترة الدراسة وهذا ما موافق للنظرية الاقتصادية و أن استجابة معدل التضخم لردة فعل حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في معدل الكتلة النقدية احدثت وقت للاستجابة أي عند الفترة الثالثة، ثم بدأ الأثر في التناقص حتى نهاية فترة الاستجابة ، أما أثر كل من المتغيرين سعر الخصم والقروض المقدمة للاقتصاد لم يكن موافق للنظرية الاقتصادية ، وهذا ما لاحظناه في نتائج تفكيك التباين ان أثر كل من معدل الخصم والكتلة النقدية والقروض المقدمة للاقتصاد كان ضعيف واثر سعر الصرف كان قوي نوعا ما وهو ما يوحي بأن سعر الصرف من مصادر توليد الضغوطات التضخمية في الجزائر، أما المتغيرات الأخرى للسياسة النقدية تأثيرها ضعيف ، وهو ما يفودنا للاستنتاج بأن تأثير السياسة النقدية على التضخم غير مستمد من قنواتها .

-فعد تقدير نموذج ميزان المدفوعات :

اظهر اختبار التكامل المتزامن تبين لنا أن هناك علاقة توازنية طويلة الأجل ما بين المتغيرات المفسرة (معدل الكتلة النقدية، معدل إعادة الخصم ،سعر الصرف ومعدل القروض المقدمة للاقتصاد) والمتغيرات التابع (ميزان المدفوعات) .

تبين من خلال اختبار العلاقة السببية بين كل مؤشر من مؤشرات السياسة النقدية و رصيد ميزان المدفوعات ان هناك علاقة سببية في اتجاه واحد بين رصيد ميزان المدفوعات وسعر الصرف أي ان هناك تأثير مباشر من سعر الصرف نحو ميزان المدفوعات من خلال نتائج تحليل التباين يتبين وجود تأثير محدود لكل من معدل الخصم وسعر الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري ، مما يدل على مساهمة المحدودة لهذين العنصرين في معالجة اختلال في ميزان المدفوعات، بينما عدم وجود أي تأثير للكتلة النقدية على ميزان المدفوعات، يدل على عدم مساهمة العرض النقدي في استعادة التوازن لميزان المدفوعات في الجزائري.

ومنه لا يمكن الجزم بفعالية السياسة النقدية في استعادة التوازن لميزان المدفوعات، وذلك راجع لكون مشكلة الميزان المدفوعات في الجزائري هيكلية، بحيث لا يمكن الاعتماد على أدوات السياسة النقدية لمعالجة اختلالات هيكلية

- فعند تقدير نموذج معدل النمو :

أوضحت النتائج الإحصائية لاختبار العلاقة السببية اختبار غرانجر أن هناك علاقة سببية ذات الاتجاه الواحد بين سعر الصرف ومعدل النمو وهناك سببية واحدة بين معدل النمو ومعدل الكتلة النقدية المتداولة في السوق و وجود سببية في الاتجاه بين معدل الخصم ومعدل النمو ، وعدم وجود سببية في الاتجاهين بين معدل النمو والقروض المقدمة للاقتصاد .

هذه النتيجة تتماشى مع طبيعة الاقتصاد الجزائري الربيعي ، حيث ان ارتفاع اسعار المحروقات تؤدي الى زيادة مداخيل الدولة والتي تؤدي الى زيادة الكتلة النقدية المتداولة في السوق .

بالاعتماد على نتائج تقديرات اختبارات المعنوية الكلية للنموذج ، و بالضبط على معامل التحديد R^2 تبين لنا أن المتغيرات التابعة تؤثر على معدل النمو ب 45 % فهذا يدل على جودة النموذج في تفسير التغيرات .

أما من ناحية التأثير حسب معادلة التقدير نجد أن معدل النمو يتاثر في المدى القصير بكل من سعر الصرف ومعدل الخصم من خلال العلاقة العكسية بينهم وهذا ما يوافق النظرية الاقتصادية و يتاثر معدل الكتلة من خلال العلاقة الطردية بينهم وهذا ما يوافق النظرية الاقتصادية و نهمل اثر القروض المقدمة للاقتصاد لأن معنويتها أقل من 5%.

أما نتائج تحليل اثار السياسة النقدية عن طريق دوال الاستجابة و تفكيك التباين أوضحت ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في سعر الصرف سيكون له اثر سلبي على معدل النمو خلال كامل فترة الدراسة وهذا ما موافق للنظرية الاقتصادية ، و ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في معدل اعادة الخصم سيكون له اثر سلبي على معدل النمو ثم يصبح هذا الاثر موجب وما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية ، ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في معدل الكتلة النقدية سيكون له اثر موجب على معدل النمو وضعيف على كامل فترة الدراسة وهذا ما يوافق النظرية الاقتصادية ، ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في معدل القروض سيكون له اثر سلبي على معدل النمو وهذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، وهذا ما

لاحظناه في نتائج تفكيك التباين ان المساهمة الأكبر لتقلبات معدل النمو فهي ترجع إلى سعر الصرف بنسبة 16 % وأن أثر كل من الكتلة النقدية ، القروض المقدمة للاقتصاد ، على معدل النمو كان ضعيف .

-تقدير نموذج البطالة :

من خلال استخدام نموذج هوهنسن للتكامل المشترك بين المتغيرات التابعة (معدل الكتلة النقدية ، معدل اعادة الخصم ، سعر الصرف ، معدل القروض المقدمة للاقتصاد) و معدل البطالة ، عدم وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات خلال فترة الدراسة .

أما من ناحية التأثير حسب معادلة التقدير نجد أن معدل البطالة يتأثر في المدى القصير بكل من سعر الصرف ومعدل الخصم ومعدل القروض المقدمة للاقتصاد من خلال العلاقة الطردية بينهم وهذا ما يوافق النظرية الاقتصادية و يتأثر معدل الكتلة النقدية بالعلاقة العكسية مع معدل البطالة وهذا ما لا يوافق النظرية الاقتصادية .

أما نتائج تحليل اثار السياسة النقدية عن طريق دوال الاستجابة و تفكيك التباين أوضحت ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في معدل اعادة الخصم سيكون له اثر موجب على معدل البطالة في المراحل من الدراسة ثم يؤول الانعدام في نهاية فترة الدراسة ، و ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في سعر الصرف سيكون له اثر سلبي على معدل البطالة وهذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية ، ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في معدل الكتلة النقدية سيكون له اثر موجب على معدل البطالة وهذا ما يوفق النظرية الاقتصادية بحيث من المفروض كلما تزيد الكتلة النقدية في المجتمع تزيد البرامج التنموية الأمر الذي يرفع من مستويات التشغيل و تنخفض بالتالي معدل البطالة).

، ان حدوث صدمة عشوائية بمقدار انحراف معياري واحد في معدل القروض سيكون له اثر موجب وضعيف على معدل البطالة وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، وهذا ما لاحظناه في نتائج تفكيك التباين ان المساهمة المتغيرات السياسة النقدية لتقلبات معدل البطالة كانت ضعيفة ولا تتجاوز 10 % من خطأ التنبأ في معدل البطالة . وهذا يعني ضعف فعالية السياسة النقدية في الحد من تزايد معدلات البطالة .

-اختبار الفرضيات :

***الفرضية الأولى:** تتوقف فعالية أدوات السياسة النقدية على مدى تحقيق الأهداف المسطرة فرضية صحيحة حيث يعتبر هدف تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار اهم هذه الأهداف ، يتم من خلاله الحكم على فعالية أدوات السياسة النقدية لمدى نجاحها في التحكم في معدلات التضخم و الحفاظ على استقرار الأسعار .

***الفرضية الثانية:** الإقتصاد الجزائري مرتبط بتحسين اسعار المحروقات في الأسواق المالية العالمية فرضية صحيحة كذلك باعتبار أن مسألة الاستقرار الاقتصادي في الجزائر مرتبطة بأسعار المحروقات ففي الفترات التي تتحسن فيها اسعار المحروقات .

***الفرضية الثالثة :** استقلالية السلطة النقدية سبب من أسباب تحقيق الأهداف المتوخاة اتجاه توازن الإقتصاد الكلي فرضية صحيحة بحيث لا يمكن لبنك الجزائر أن يوظف أمواله الخاصة بكل حرية فهي تخضع إلى قيود منها اشتراط موافقة الوزير المكلف بالمالية. الأمر الذي يضيق من صلاحيات البنك المركزي في الاستغلال التجاري لأمواله.

كنتيجة نهائية لبحثنا هذا نقول أن السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة (1990-2020) كانت ضئيلة و نسبية في تحقيق أهدافها و هذا راجع بالأساس إلى عدم استقلالية البنك المركزي و الاعتماد على قطاع المحروقات و عدم وجود سوق مالي فعال.

الاقتراحات والتوصيات: بناء على النتائج المتوصل إليها، يمكننا اقتراح التوصيات التالية، والتي تساهم بشكل كبير في تفعيل دور السياسة النقدية لتحقيق الإستقرار الاقتصادي في الجزائر، والتي نذكر منها:

1-لا يمكن للسياسة النقدية أن تعمل بمفردها ، بل تحتاج إلى مساعدة من بقية السياسات

الاقتصادية الأخرى وخاصة المالية، ولذلك لا بد من التنسيق بينها.

2-العمل على تنويع إيرادات الصادرات خارج قطاع المحروقات، نظرا للأثار السلبية التي تسببها هذه الظاهرة على الإقتصاد ، ولن يتأتى ذلك إلا بإعادة هيكلة القطاع الإنتاجي وترشيد نفقات الدولة، وترسيخ مبادئ تسيير أكثر شفافية وأكثر فعالية ومرونة.

3-لا بد لبنك الجزائر أن يتمتع بقدر كاف من الاستقلالية ليتمكن من ممارسة السياسة النقدية

وفقا لما يراه مناسبا، على اعتبار أنه أعلى سلطة نقدية في البلاد، بحيث تتحقق الأهداف الاقتصادية المرغوبة كضبط معدل التضخم والمحافظة على استقرار الأسعار .

- 4- ضرورة تطوير السوق المالي الجزائري من أجل تنشيط أداة السوق المفتوحة
- 5- إصلاح المنظومة المصرفية والمالية من أجل إقامة نظام مالي حديث وفعال يساهم في تمويل الاستثمار المنتج بدل تمويل الواردات، والمساهمة في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لضمان نمو فعلي، من خلال ضبط أحسن للمحيط الذي تعمل فيه هذه المؤسسات.
- 6- العمل على التحرير الجزئي للبنوك القائمة، وتأسيس بنوك تجارية جديدة وخلق روح المنافسة بينها، مما سيحمل البنوك على استحداث خدمات مصرفية جديدة، وتطوير الخدمات الحالية، الأمر الذي سيشجع الجمهور على التعامل معها. هذه الإجراءات ستمكن بنك الجزائر من التخلي عن دوره الحالي ليمارس وظيفته كسلطة نقدية من خلال أدوات السياسة النقدية المعروفة.
- 7- ضرورة العمل على إعادة هيكلة الاقتصاد الوطني، لتخفيض حجم القطاع العام والسماح للقطاع الخاص بأن يلعب دوره عن طريق تشجيع المبادرة الفردية، وهذه الإجراءات ستتيح لبنك الجزائر مراقبة النشاط الائتماني، وتشجيع الاستخدام الكفء للموارد المالية التي يستطيع القطاع النقدي والمالي توفيرها، لاسيما وأن البنوك التجارية لديها فوائض مالية كبيرة تمكنها من التوسع في تقديم التسهيلات الائتمانية إذا ما توفرت فرص التوظيف المجزية .
- 8- أن فعالية الأداء النقدي بالجزائر يرتبط طرديا بضبط أوضاع المالية العامة ، وبالتالي فعلى الحكومة أن تعمل على إعادة توجيه الإنفاق العام وترشيده.
- 9- ينبغي ضبط التوسع النقدي، بحيث لا يسمح لعرض النقود بأن ينمو إلا بمعدل يتناسب مع معدل نمو الناتج القومي الحقيقي.
- 10- الإبتعاد عن القرارات الارتجالية للسلطات الوصية من خلال تجنب تمويل الاقتصاد بطرق تهتم بالمدى القصير فقط و إنما كان من المفروض الاهتمام بالجانب الانتاجي على المدى الطويل من دون الوصول إلى التمويل التضخمي الذي نلاحظه حاليا.
- 11- تفعيل الشراكة الاورو جزائرية ، و تكثيف الجهود لدعم و حماية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و القطاع الفلاحي ، لتمكينهم من المنافسة و ترقية الصادرات خارج قطاع المحروقات.

قائمة المراجع باللغة العربية:

- أحمد أبو الفتوح الناقه " نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية " مؤسسة شباب الجامعة 1998
- أحمد جامع، التحليل الاقتصادي الكلي، دار الثقافة الجامعة، القاهرة، 1990
- احمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي و دور البنوك المركزية، الدر الجامعية الإسكندرية، 2007 .
- احمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي و دور البنوك المركزية، دراسة تحليلية تطبيقية لحالات مختارة من البلدان العربية، الطبعة الاولى جمهورية مصر العربية، الدار الجامعية، 2006
- أحمد فريد مصطفى ود :محمد عبد المنعم عفر،" الاقتصاد النقدي و المصرفي بين النظرية و التطبيق"، مؤسسة شباب الجامعة 2000
- أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية و البعد الدولي للبور و مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية مصر 2000
- أسامة بشير الدباغ، وائل عبد الجبار الجور مد، المقدمة في الإقتصاد الكلي دار المناهج عمان الأردن 2003
- الأستاذ الدكتور محمد صالح القريشي " اقتصاديات النقود و البنوك و المؤسسات المالية الطبعة الأولى ، 2009 ، مكتبة الجامعة.
- إسماعيل أحمد الشناوي ، وعبد النعيم مبارك ، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية. الإسكندرية الدار الجامعية 2001 .
- إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك :دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، 1976
- أكرم حداد، مهور هذلول، النقود والمصارف، مدخل تحليلي ونظري، الطبعة الأولى، الأردن، دار وائل للنشر والتوزيع، 2005.
- المادتان 44 و 45 من القانون 90 -1.
- الأمر رقم 1 -04 المؤرخ في 26 أوت 2010 المتعلق بالنقد و القرض،" الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية "العدد 50.
- محمود حميدات،" مدخل للتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000 .
- بسام الحجار ،الاقتصاد النقدي و المصرفي"، دار المنهل اللبناني، ط2 2009.
- بشير الدباغ وعبد الجبار الجرمود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن الطبعة الأولى.

- بلعروز بن علي " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية " ديوان المطبوعات الجامعية ، ط2
2006.
- بلغروز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية 2004
- جودة عبد الخالق، الاقتصاد الدولي، دار النهضة، القاهرة 1983.
- حسيم رحيم،" دراسة مقارنة بين الفكر الاقتصادي الاسلامي و الفكر الاقتصادي المعاصر، رسالة لنيل
شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2001-2002.
- حمزة الحاج شودار، علامة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية
عمان ،عماد الدين للنشر و التوزيع،2009 .
- دانيال أرنلد، ترجمة الأمير شمس تحليل الأزمات الاقتصادية للأمم و اليوم، المؤسسة الجامعية
للدراسات و التوزيع، الطبعة الاولى بيروت 1992 .
- رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية و محددات التضخم في الجزائر 2000-2001 -بحوث اقتصادية
عربية العدد 61-62-2013.
- رحماني موسى، مسمش نجاه،" وضعية النظام المصرفي في ظل برنامج الإصلاح الهيكلي"، (مداخلة)،
الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة، منافسة، مخاطر، تقنيات، الجزائر، المركز
الجامعي بجيجل، يومي 2005/06/07.
- رحيم حسين" النقد و السياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي و الغربي، دار المناهج للنشر و
التوزيع، ط.1، 2006 .
- رضا العدل، التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي، مكتبة عين شمس 1996 .
- زكريا الدوري /د يسرى السامرائي،ن" البنوك والسياسات النقدية "دار اليازوري، الأردن، الطبعة العربية،
2006.
- زكي رمزي، الاقتصاد السياسي للعمالة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، 1997
- زينب عوض الله، أ. أسامة محمد الفولي، اقتصاديات النقود والتنمية، دار الجامعة الجديدة لنشر،
الإسكندرية، طبعة، 2005.
- سهير محمود معتوق" الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي. القاهرة. الدار المصرية اللبنانية ط1
1989.
- سهير محمود معتوق" النظريات و السياسات النقدية"، القاهرة، الدار المصرية اللبنانية، ط1 .

- السيد متولي عبد القادر " اقتصاديات النقود و البنوك " الطبعة الأولى 2010 ، دار الفكر ناشرون وموزعون ،
- دار الفكر ناشرون و موزعون . السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود و البنوك، الطبعة الاولى 2010.
- شارف عتو، أجري خيرة، التطور النقدي و أثره على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2011 مقدمة للملتقى الدولي حو النظام المالي، المدرسة العليا للتجارة 6-7 ماي 2014 .
- شاكور القزويني :محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1992 .
- صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية (المفهوم .الأهداف .الأدوات) دار الفجر للنشر و التوزيع 2005 .
- صبحي تادرس قريصة، محمد العقاد، مقدمة في علم الاقتصاد، دار النهضة العربية، بيروت 1983 .
- صبحي تادريس قريصة، ومدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية.
- ضياء مجيد الموسوي ، النظرية الاقتصادية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، ط3 ، 2005
- ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي، دار الفكر الجزائر . 1993 الطبعة الأولى
- طارق الحاج، علم الإقتصاد و نظرياته .دار الصفاء للنشر والتوزيع .عمان 1992
- طارق الحاج، علم الإقتصاد والنظريات، عمان، دار الصفاء لنشر والتوزيع 1998
- الطاهر لطرش " تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2003
- عبد الرحمن يسري أحمد، النظرية الاقتصادية الكلية الإسكندرية، الدار الجامعة، 1997
- عبد العزيز فهمي هيكل، موسوعة المصطلحات الاقتصادية الإحصائية .دار النهضة العربية 1980 .
- عبد الله مصطفى، الوضعية النقدية و مؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل لموسع، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، 2008 ، عدد 6
- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، 2005
- عبد المنعم السيد علي، د .نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى سنة 2004 .
- عبد المنعم السيد علي نزار سعد الدين العيسى ، النقود والمصارف والأسواق المالية ، عمان ، دار مكتبة حامد ، 2004، ط1 .
- على توفيق الصادق و آخرون، السياسات النقدية الدولية العربية، صندوق النقد العربي معهد السياسات الاقتصادية أبو ظبي الإمارات العربية المتحدة 1996 .
- على توفيق الصادق و آخرون، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية السياسة النقدية في النقدية في الدول .العربية أبوا ظبي 1996 .
- عمر صخري" التحليل الاقتصادي الكلي "الجزائر ديوان المطبوعات الجامعية، ط5 .

- فؤاد هاشم عوض " اقتصاديات النقود والتوازن النقدي ، المطبعة العربية الحديثة ، القاهرة 1976 .
- كريم النشاشيبي و آخرون، الجزائر، تحقيق الاستقرار و التحول إلى اقتصاد السوق،) واشنطن، الصندوق النقدي الدولي، 1998 م.
- المادة (127) من قانون النقد و القرض 90 / 10.
- المادة (128) من قانون النقد و القرض 90 / 10 .
- المادة (130) من قانون النقد و القرض 90 / 10.
- المادة 160 من قانون النقد و القرض 90 / 10 المؤرخ في 14/04/1990.
- المادة 57 من قانون النقد و القرض 90 .
- المجلس الوطني الاقتصادي و الاجتماعي، قسم الدراسات الاقتصادية حول الوضع الاقتصادي و الاجتماعي للأمة لسنة،2008.
- محمد شريف إلمان" محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية "ديوان المطبوعات الجامعية، 11، 2003
- محمد فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية الإسكندرية 20 .
- محمد لكصاسي، "تطورات الوضعية النقدية و المالية في الجزائر، مداخلة محافظ بنك الجزائر الدكتور
- محمد لكصاسي أمام مجلس الشعبي الوطني أكتوبر 2008 .
- محمود حسين الوادي، زكريا أحمد غرام، المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، دار المسيرة للنشر، عمان 2000 .
- محمود حسين الوادي، زكرياء أحمد عزام، المالية العامة و النظام المالي في الإسلام، دار المسيرة للنشر و التوزيع عمان 2000 .
- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية 1996 .
- مذهل مطر نذيب شوشر، رضوان وليد العمار، النقود والبنوك، عمان مؤسسة آلاء للطباعة والنشر 1994.
- مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعة للنشر، القاهرة، 1985.
- منصوري زين، " استقلالية البنك المركزي و أثره على فعالية السياسة النقدية"، مداخلة في الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات الاقتصادية" الواقع و التحديات"، 14 / 15 ديسمبر 2004، جامعة حسيبة بن بو علي بالشلف،
- نعت الله نجيب وآخرون، مقدمة في الاقتصاد، الدار الجامعة، بيروت 1990
- نوبلي نجلاء، هاني منال، الإصلاحات المالية النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر، مداخلة مقدمة للملتقى الوطني حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة واقع و رهانات المستقبل يومي 23 ، 24 نوفمبر 2014.

- الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي مع الإشارة إلى علاقته بالجزائر، الجزائر - دار هومة، أبريل 2014
- هيل عجمي جميل الجنابي، د. رمزي ياسين يسع أرسلان، "النقود و المصارف و النظرية النقدية"، دار الوائل للنشر، الطبعة الأولى 2009
- وجدي حسين، المالية الحكومية و الاقتصاد العام، الإسكندرية 1998 .

قائمة المراجع باللغة الفرنسية :

- AKDIM Féler, Algérie pour suit la diversification économique et la transition, Bulletin, FMT, publication du fonds monétaire international, (Aout 1996
- Article 10 de l'ordonnance N°03-11 du 26 Aout 2003.
- Article 10 de l'ordonnance N°03-11 du 26 Aout 2003.
- Article 36 de l'ordonnance N°03-11 du 26 Aout 2003
- Article 36 de l'ordonnance N°03-11 du 26 Aout 2003
- Article 63 de l'ordonnance N° 03-11 du 26 Aout 2003
- Article 63 de l'ordonnance N° 03-11 du 26 Aout 2003
- Articles 14,15 de l'ordonnance N° 3-11 du 26 Aout 2003, relative a la monnaie et au crédit
- Articles 14,15 de l'ordonnance N° 3-11 du 26 Aout 2003, relative a la monnaie et au crédit
- Articles 19,58,59 de l'ordonnance N° 03-11 du 26 Aout 2003.
- Articles 19,58,59 de l'ordonnance N° 03-11 du 26 Aout 2003.
- Articles 36,37, de l'ordonnance N° 03-11 du 26 Aout 2003.
- Articles 36,37, de l'ordonnance N° 03-11 du 26 Aout 2003.
- Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2009,.
- Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2009..
- Banque d'Algérie, règlement de banque d'Algérie 1990-1999.
- Ben Malek Riad, la réforme du secteur bancaire en Algérie, Mémoire de maîtrise en science économique universitaire Toulouse 1998/1999 par Internet
- Benissad Hocine, Algérie restructuration et réformes économiques (1979-1993), Alger, OPV,1994.
- Benissad Hocine. bernanke, b, and getler, m, "inside the black box : the credit channel of monetary policy transmission" journal of economic perspective, vol 9, n04, fall, 1995.

- Bulletin de banque de France, Efficacité de la politique monétaire et canaux de transmission. N°136 avril 2005.
- Christine Ammer and Dean, S. Ammer. Dictionary of business and economy (New York Macmillan Publishing Co 1977).
- DAVIDE Laidler 1974
- Einzig Monetary policy : Means and Ends, Penguin Books Harmondsworth Harmondsworth, 1964.
- Extrait du rapport du CNES, « la réforme du système bancaire et financier 16ème session du 20/11/2000.
- Extrait du rapport du « C.N.E.S » sur la réforme du système bancaire et financier, 16ème session plénière du 2/11/2000.
- Extrait du rapport du « C.N.E.S » sur la réforme du système bancaire et financier, 16ème session plénière du 2/11/2000.
- F.J. Pierre Pottot, Monnaie, Institution financière et politiques monétaires, 4ème édition Economica, Paris, 1987
- Frederik Mishkin "The Economics of money banking and financial markets", Boston : Scott Foresman and Company 2nd ed, 1989.
- Frederik Mishkin et Christin Bordes : monnaie, banque et marchés financiers
- frederik mishkin et christin bordes : monnaie, banque et marchés financiers
- frederik mishkin et christin bordes : monnaie, banque et marchés financiers.
- frederik mishkin et christin bordes : monnaie, banque et marchés financiers.
- frederik mishkin et christin bordes : monnaie, banque et marchés financiers.
- G.L. Bash, Federal reserve policy making (N.Y Alfred A. Knopf 1950)
- ILMANE Mohamed Chérif 'Réflexion sur la politique monétaire en Algérie ».
- Instruction banque d'Algérie, N° 02-2002 du 11 avril 2002 portant introduction de la reprise de liquidité sur le monétaire.
- Instruction banque d'Algérie, N° 02-2002 du 11 avril 2002 portant introduction de la reprise de liquidité sur le monétaire.
- L. Fontagne. Macroéconomie, prévision, équilibre et politique Paris, Librairie, Vuibert, Mars 1991.
- L'ordonnance N° :03-11 du 26 Aout 2003 relative à la monnaie et au crédit.
- L'ordonnance N° :03-11 du 26 Aout 2003 relative à la monnaie et au crédit.
- M.E Ben Issad, la réforme économique en Algérie ou l'indispensable ajustement structurel, Alger OPV : édition mise à jour 1991.
- Marc Monoussé/ Economie monétaire et financière 2001
- Michel Raw Hill/ Macro économie, Théorie et politique, 1968.

Mohamed chérif Ilmane. Iranisations de l'économie Algérienne vue l'économie de marché ,BA.

- Nations unies « Algérie 1990 études » 6ème programme du pays 92-96 programme

des nations unies pour le développement, Alger,1999

- Parguez, Alain (1975) « Monnaie et Macroéconomie » Edition Economica, Paris,

-Philip. A Klein the Management of Market Oriented Economie A comparative perspective wadsworth the publishing company belmont californie 1973.

-Pierre Bezbakh/ Inflation. Edition la Découverte 1996.

- Steele , GR , " the money economy Mercantilism . classical economics and keyness General theory " American journal of economics social ogy (1998)

- www.banque-france.fr/fr/publication/telechar/bulletin/136edito.pdf. lire le 04/12/2010.

تطورات متغيرات الدراسة القياسية للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2020

السنوات	TC	INF	BOP	CH	BIP	TR	CR	M2
1990	4.937	6.599	0.830-	22.450	8,86265711	3.75	CR	11,4156555
1991	4.912	2.626	0.830-	24.200	11,3317192	3.75	8.84289	20,8027985
1992	4.480	3.656	0.750-	24.870	27,4239695	2.75	9.03943	31,2748797
1993	3.962	6.172	0.850	23.580	3,8131763	2.75	9.518634	7,29664105
1994	4.180	4.699	0.560	22.480	7,4949177	2.75	9.823848	15,7048391
1995	3.949	8.230	0.330-	18.500	5,04534161	2.75	9.991956	9,46358192
1996	4.163	9.430	0.620	21.730	8,38675648	2.75	10.275361	14,6446455
1997	4.146	11.989	0.340-	20.860	5,25858599	2.75	10.525487	18,2594754
1998	3.965	17.523	0.930	18.930	9,2148357	2.75	10.599330	19,5726203
1999	3.853	11.348	0.480	16.290	7,47782655	2.75	10.8525161	13,9471736
2000	3.837	9.517	1.340	14.180	0,79060697	2.75	11.00193	14,1315028
2001	4.315	14.654	0.120	13.980	2,99999609	2.75	11.135026	54,0514087
2002	4.592	6.542	1.070-	13.630	6,40000412	2.75	11.391198	18,0521154
2003	4.788	5.967	0.420-	13.280	5,40000302	2.75	11.633522	16,3061557
2004	4.983	8.116	0.330	13.290	5,59999653	2.75	11.7978631	10,4512235
2005	5.027	10.482	1.200	13.580	3,69999726	2.75	11.95781	11,6936035
206	4.702	12.371	1.490-	16.130	0,400001	2.75	12.0703334	19,6447766
2007	4.849	7.441	0.350-	21.340	0,69999753	5.00	12.0834646	23,0907392
2008	5.914	5.911	0.960-	21.220	1,00000549	5.00	12.1040840	16,0370823
2009	7.608	9.304	0.770-	22.000	4,40000216	7.00	12.1652145	4,8408351
2010	8.957	16.652	0.220-	25.000	0,80000058	10.5	12.25194	13,5484317
2011	18.427	25.886	0.500	25.000	1,20000058	10.5	12.417058	19,9070033
2012	21.836	31.669	0.230	23.000	1,8000023	11.5	12.694186	10,9369171
2013	23.345	20.540	0.010-	23.200	2,10000076	11.5	12.92953	8,40999984
2014	35.058	29.047	4.380-	24.300	0,89999655	15.00	12.302514	14,4236739
2015	47.662	29.779	6.320-	27.800	3,79999479	15.00	12.630826	0,29713103
2016	54.748	18.679	2.090-	28.700	4,09999847	13.00	13.24572	0,8157745
2017	57.707	5.733	1.160	25.300	1,09999994	11.00	13.562994	8,380855
2019	58.738	4.950	1.740-	25.300	5,10000361	9.5	13.516135	11,1022592
2020	66.573	2.645	2.380-	25.300	3,20000155	8.5	13.716994	0,75753111

ملحق تقدير نموذج تصحيح الخطأ لنموذج التضخم

Vector Error Correction Estimates
 Date: 08/02/21 Time: 09:04
 Sample (adjusted): 1990 2020
 Included observations: 31 after adjustments
 Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1				
INF(-1)	1.000000				
TC(-1)	0.195343 (0.02849) [6.85595]				
TR(-1)	-2.595980 (0.13992) [-18.5529]				
CR(-1)	-0.259746 (0.12886) [-2.01570]				
M2(-1)	-0.394451 (0.04990) [-7.90513]				
C	21.07886				

Error Correction:	D(INF)	D(TC)	D(TR)	D(CR)	D(M2)
CointEq1	-0.316687 (0.15375) [-8.56374]	-0.564764 (0.33977) [-1.66221]	0.137066 (0.05764) [2.37791]	-0.082936 (0.14663) [-0.56561]	-0.133807 (0.45077) [-0.29684]
D(INF(-1))	0.306458 (0.09559) [3.20586]	0.122363 (0.21125) [0.57924]	0.077877 (0.03584) [2.17304]	-0.021946 (0.09117) [-0.24073]	-0.270910 (0.28026) [-0.96663]
D(TC(-1))	-0.177018 (0.09661) [-1.83238]	0.359135 (0.21348) [1.68227]	-0.017822 (0.03622) [-0.49208]	-0.003265 (0.09213) [-0.03543]	-0.187152 (0.28323) [-0.66078]
D(TR(-1))	-2.057340 (0.65142) [-3.15824]	-0.251352 (1.43954) [-0.17461]	0.684318 (0.24422) [2.80208]	-0.773934 (0.62125) [-1.24578]	-2.008168 (1.90984) [-1.05148]
D(CR(-1))	-0.440872 (0.25214) [-1.74851]	0.109899 (0.55720) [0.19724]	-0.008224 (0.09453) [-0.08700]	-0.178571 (0.24046) [-0.74262]	-0.302428 (0.73923) [-0.40911]
D(M2(-1))	-0.541043 (0.11086) [-4.88037]	0.057763 (0.24499) [0.23578]	0.082588 (0.04156) [1.98710]	0.024359 (0.10573) [0.23040]	-0.156947 (0.32502) [-0.48288]
C	-0.165192 (0.64139) [-0.25755]	3.032264 (1.41738) [2.13935]	0.074300 (0.24046) [0.30899]	0.794281 (0.61168) [1.29852]	2.092031 (1.88044) [1.11252]

R-squared	0.832588	0.302959	0.507674	0.113286	0.129638
Adj. R-squared	0.779721	0.082841	0.352203	-0.166729	-0.145213
Sum sq. resid	102.0958	498.5772	14.34959	92.85650	877.5665
S.E. equation	2.318073	5.122588	0.869046	2.210698	6.796154
F-statistic	15.74870	1.376347	3.265389	0.404572	0.471667
Log likelihood	-54.67399	-75.29001	-29.16553	-53.44086	-82.64013
Akaike AIC	4.744153	6.330001	2.781963	4.649297	6.895395
Schwarz SC	5.082872	6.668719	3.120682	4.988016	7.234113
Mean dependent	-0.912392	4.553462	-0.211538	0.813397	1.713695
S.D. dependent	4.939011	5.348932	1.079751	2.046654	6.350679

Determinant resid covariance (dof adj.)	7166.168
Determinant resid covariance	1493.442
Log likelihood	-279.4769
Akaike information criterion	24.57515
Schwarz criterion	26.51068

ملحق تقدير النموذج لمعدل التضخم :

Dependent Variable: INF
Method: Least Squares
Date: 08/06/21 Time: 18:53
Sample: 1990 2020
Included observations: 31

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-10.75202	7.899884	-1.361035	0.1856
TC	0.286391	0.432506	5.286377	0.0000
TR	0.075680	0.387391	0.195359	0.8467
M2	0.167291	0.126543	1.322006	0.1981
CR	-0.086914	0.070705	-1.229234	0.2304

R-squared	0.773658	Mean dependent var	8.808933
Adjusted R-squared	0.737443	S.D. dependent var	9.411571
S.E. of regression	4.822515	Akaike info criterion	6.135480
Sum squared resid	581.4163	Schwarz criterion	6.369013
Log likelihood	-87.03220	Hannan-Quinn criter.	6.210189
F-statistic	21.36309	Durbin-Watson stat	1.874751
Prob(F-statistic)	0.000000		

ملحق تقدير نموذج تصحيح الخطأ لنموذج ميزان المدفوعات

Vector Error Correction Estimates
Date: 08/07/21 Time: 17:21
Sample (adjusted): 1990 2020
Included observations: 31 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1
POB(-1)	1.000000
TC(-1)	0.756260 (0.16380)

	[4.61700]				
TR(-1)	5.381196 (0.95843) [5.61458]				
CR(-1)	2.701890 (0.98212) [2.75107]				
M2(-1)	-1.240923 (0.35850) [-3.46146]				
C	-55.03728				
Error Correction:	D(POB)	D(TC)	D(TR)	D(CR)	D(M2)
CointEq1	-0.188258 (0.22569) [-0.83414]	0.001152 (0.11576) [0.00995]	-0.063414 (0.01949) [-3.25372]	-0.002771 (0.04606) [-0.06017]	0.236380 (0.13347) [1.77101]
D(M(-1))	0.015417 (0.38885) [0.03965]	0.038612 (0.19945) [0.19359]	0.052342 (0.03358) [1.55871]	-0.060287 (0.07936) [-0.75963]	-0.053658 (0.22997) [-0.23333]
D(TC(-1))	-0.178990 (0.54566) [-0.32803]	0.462862 (0.27988) [1.65381]	-0.010102 (0.04712) [-0.21439]	-0.064368 (0.11137) [-0.57799]	-0.096430 (0.32270) [-0.29882]
D(TR(-1))	-1.952463 (2.27561) [-0.85799]	1.525225 (1.16720) [1.30674]	-0.037889 (0.19651) [-0.19280]	-0.604622 (0.46444) [-1.30183]	-0.305474 (1.34578) [-0.22699]
D(CR(-1))	1.098683 (1.22105) [0.89979]	0.361717 (0.62630) [0.57755]	-0.001912 (0.10545) [-0.01813]	-0.200610 (0.24921) [-0.80499]	-0.341617 (0.72212) [-0.47308]
D(M2(-1))	-0.155526 (0.59339) [-0.26210]	0.296177 (0.30436) [0.97312]	0.052263 (0.05124) [1.01992]	-0.015938 (0.12111) [-0.13160]	-0.015790 (0.35092) [-0.04500]
C	-1.351697 (3.20186) [-0.42216]	2.756228 (1.64229) [1.67828]	-0.130036 (0.27650) [-0.47029]	1.064722 (0.65348) [1.62931]	2.259941 (1.89356) [1.19349]
R-squared	0.530153	0.204228	0.446438	0.139405	0.249519
Adj. R-squared	-0.170851	-0.047069	0.271629	-0.132362	0.012526
Sum sq. resids	2163.548	569.1974	16.13442	90.12135	756.6930
S.E. equation	10.67103	5.473368	0.921510	2.177896	6.310780
F-statistic	0.392000	0.812696	2.553859	0.512958	1.052852
Log likelihood	-94.37071	-77.01210	-30.68956	-53.05219	-80.71360
Akaike AIC	7.797747	6.462469	2.899197	4.619399	6.747200
Schwarz SC	8.136465	6.801188	3.237915	4.958117	7.085918
Mean dependent	-0.919615	4.553462	-0.211538	0.813397	1.713695
S.D. dependent	9.861789	5.348932	1.079751	2.046654	6.350679
Determinant resid covariance (dof adj.)		192007.8			
Determinant resid covariance		40014.76			
Log likelihood		-322.2231			
Akaike information criterion		27.86331			
Schwarz criterion		29.79885			

ملحق تقدير النموذج لمعدل ميزان المدفوعات

Dependent Variable: POB
Method: Least Squares
Date: 08/07/21 Time: 16:38
Sample: 1990 2020
Included observations: 31

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TC	0.109209	0.161400	0.676634	0.5046
TR	-1.955774	0.838974	-2.331150	0.0278
CR	-2.983915	1.014785	-2.940440	0.0068
M2	0.805208	0.271073	2.970450	0.0063
R-squared	0.284192	Mean dependent var		1.130000
Adjusted R-squared	0.201599	S.D. dependent var		15.33439
S.E. of regression	13.70178	Akaike info criterion		8.196495
Sum squared resid	4881.210	Schwarz criterion		8.383321
Log likelihood	-118.9474	Hannan-Quinn criter.		8.256262
Durbin-Watson stat	0.967822			

تقدير نموذج تصحيح الخطأ لنموذج معدل النمو

Vector Error Correction Estimates
Date: 08/04/21 Time: 13:05
Sample (adjusted): 1990 2020
Included observations: 31 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1				
PIB(-1)	1.000000				
TC(-1)	-0.012465 (0.00514) [-2.42519]				
TR(-1)	-0.113250 (0.03681) [-3.07665]				
CR(-1)	-1.054620 (0.11413) [-9.24049]				
M2(-1)	-0.112663 (0.01979) [-5.69303]				
C	- 2.653943				
Error Correction:	D(PIB)	D(TC)	D(TR)	D(CR)	D(M2)
CointEq1	-0.079613 (0.07579)	1.023271 (3.20768)	0.452695 (0.74719)	0.343333 (0.33346)	18.59576 (4.63168)

		[-1.05042]	[0.31901]	[0.60586]	[1.02961]	[4.01491]
D(PIB(-1))	0.558428 (0.19913) [2.80432]	-4.261932 (8.42772) [-0.50570]	1.178901 (1.96314) [0.60052]	1.191908 (0.87612) [1.36045]	12.90078 (12.1691) [1.06013]	
D(TC(-1))	-0.005850 (0.00555) [-1.05485]	0.560084 (0.23471) [2.38628]	-0.055947 (0.05467) [-1.02330]	0.033093 (0.02440) [1.35629]	0.408369 (0.33891) [1.20496]	
D(TR(-1))	-0.031753 (0.02766) [-1.14786]	0.780846 (1.17077) [0.66695]	0.206340 (0.27272) [0.75661]	0.020377 (0.12171) [0.16742]	-1.883820 (1.69051) [-1.11435]	
D(CR(-1))	-0.199555 (0.08074) [-2.47149]	2.111665 (3.41723) [0.61795]	-0.264949 (0.79600) [-0.33285]	-0.447604 (0.35524) [-1.25999]	9.169253 (4.93424) [1.85829]	
D(M2(-1))	-0.000493 (0.00653) [-0.07559]	0.150346 (0.27616) [0.54442]	0.016962 (0.06433) [0.26369]	0.025967 (0.02871) [0.90451]	0.776012 (0.39875) [1.94611]	
C	- 0.254459 (0.09705) [2.62189]	0.161920 (4.10747) [0.03942]	0.374668 (0.95679) [0.39159]	-0.209112 (0.42700) [-0.48973]	-22.34105 (5.93091) [-3.76689]	
R-squared	0.534134	0.525410	0.521164	0.548347	0.825639	
Adj. R-squared	0.044975	0.027091	0.018387	0.074112	0.642559	
Sum sq. resids	0.263708	472.3491	25.62981	5.104659	984.8204	
S.E. equation	0.114828	4.859779	1.132029	0.505206	7.017195	
F-statistic	1.091943	1.054365	1.036571	1.156277	4.509733	
Log likelihood	46.88681	-110.4164	-49.22324	-15.33758	-125.8460	
Akaike AIC	-1.185086	6.305545	3.391583	1.777980	7.040286	
Schwarz SC	-0.274878	7.215753	4.301791	2.688188	7.950494	
Mean dependent	0.140097	2.506262	0.029762	0.144066	-0.603786	
S.D. dependent	0.117500	4.926976	1.142583	0.525036	11.73712	
Determinant resid covariance (dof adj.)		0.973349				
Determinant resid covariance		0.023833				
Log likelihood		-219.5064				
Akaike information criterion		15.92888				
Schwarz criterion		71.72290				

ملحق تقدير النموذج النمو:

Dependent Variable: PIB
Method: Least Squares
Date: 08/05/21 Time: 21:33
Sample (adjusted): 1990 2019
Included observations:31 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.787025	5.15E+10	1.319118	0.1996
TR	-5.039502	2.59E+09	-1.947374	0.0633
TC	-9.444558	4.31E+08	-2.191168	0.0384
CB	7.025366	2.22E+09	3.157842	0.0043
M2	6.644290	7.61E+08	0.873024	0.3913
R-squared	0.840452	Mean dependent var		1.12E+11

Adjusted R-squared	0.813861	S.D. dependent var	6.29E+10
S.E. of regression	2.71E+10	Akaike info criterion	51.04052
Sum squared resid	1.77E+22	Schwarz criterion	51.27626
Log likelihood	-735.0876	Hannan-Quinn criter.	51.11435
F-statistic	31.60624	Durbin-Watson stat	0.743895
Prob(F-statistic)	0.000000		

ملحق تقدير نموذج البطالة

Dependent Variable: CH
Method: Least Squares
Date: 08/06/21 Time: 01:49
Sample: 1990 2020
Included observations: 31

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14.09749	5.373720	2.623414	0.0146
TR	1.809699	0.294203	6.151197	0.1238
TC	0.017136	0.048096	0.356293	0.7246
CR	0.200701	0.263514	0.761633	0.4534
M2	-0.199372	0.086078	-2.316170	0.1290

R-squared	0.852589	Mean dependent var	17.50167
Adjusted R-squared	0.829004	S.D. dependent var	7.932946
S.E. of regression	3.280409	Akaike info criterion	5.364825
Sum squared resid	269.0270	Schwarz criterion	5.598358
Log likelihood	-75.47237	Hannan-Quinn criter.	5.439534
F-statistic	36.14856	Durbin-Watson stat	0.879370
Prob(F-statistic)	0.000000		

الملخص :

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2020 من خلال التأثير في المؤشرات الرئيسية للاستقرار الاقتصادي المتمثلة في : النمو الاقتصادي ، التضخم ، البطالة و توازن ميزان المدفوعات ، باستعمال أدوات كمية تمثلت في الكتلة النقدية و سعر إعادة الخصم ، معدل القروض المقدمة للاقتصاد ، سعر الصرف باستعمال نموذج الانحدار الذاتي. حيث اشارت النتائج إلى عدم فعالية هذه الأدوات بما يكفي لمتطلبات الاقتصاد و عليه تعتبر السياسة النقدية أداة هامة يمكن أن تؤثر بقوة على مسار الاقتصاد الحقيقي إذا ما تم إدارتها بنجاح.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية ، الاستقرار الاقتصادي ، التضخم ، نموذج الانحدار الذاتي

Abstract:

The main objective of this research to evaluate effectiveness of monetary policy in Algeria during 1990 -2020, from the influence of principle key indicators of economic stability, represented by : economic growth , inflation ,unemployment and balance of payment ,using quantitative tools represented by money supply and discount rate , bank loan, exchange rates, using the regression model vector autoregressive (**VAR**).the results indicate the absence of effectiveness of these tools for the needs of the economy since the monetary policy is considered as an important tools that can strongly affect the real economy, only if will well manage successfully.

Keywords: monetary policy ,economic stability, inflation ,auto-regression vector model (**VAR**.)

Résumé:

Notre objective à travers cette recherche à évaluer l'efficacité de la politique monétaire en Algérie pendant la période (1990-2020) à travers de l'influence dans les indicateurs principaux de la stabilité économique représente par : la croissance économique , inflation , chômage et la balance de paiement , en utilisant des outils quantitatifs représentés par la masse monétaire et taux de réescompte ,le taux de change , credit bancaire ,en utilisant le model de régression (VAR) .les résultats indiquent l'absence d'efficacité des ces outils et sont pas suffisamment efficaces pour les besoins de l'économie.une utilisation optimale d'une politique monétaire agit fortement sur l'économie réelle.

Mots-clés:la politique monétaire, la stabilité économique, inflation ,le modèle de régression(**VAR**).