

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة بوبكر بلقايد - تلمسان-

كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

تخصص: التحليل الاقتصادي

موضوع البحث:

فعالية السياسة النقدية

دراسة مقارنة بين البنك المركزي الموريتاني (BCM) وبنك الجزائر (BA)

خلال العشرية (2000 - 2010)

مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

تحت إشراف الأستاذ:

د. طاوي مصطفى

من إعداد الطالب:

سيدي ولد أسويلم

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة تلمسان	أستاذ تعليم عالي	أ.د بن بوزيان محمد
مشرفا	جامعة تلمسان	أستاذ محاضر	الدكتور طاوي مصطفى
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذ محاضر	الدكتور بوهنة علي
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذ محاضر	الدكتور بوثلجة عبد الناصر
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذ محاضر	الدكتور بدي نصر الدين

السنة الجامعية 2009-2010

## الإهداء

إلى والديّ رحمهما الله، اللذين كان لدعائهما الأثر البارز في مشواري الدراسي؛ فدعائي  
لهم الفوز ببجّات الرضوان ...

إلى كل الإخوة والأخوات عطفًا وحنانًا

إلى كل الأصدقاء وزملاء الدراسة

إلى كل أفراد العائلة الذين طالما انتظروا هذا المولود، فكانت تساؤلاتهم وتشجيعاتهم  
المستمرة حافزاً لإتمام هذا العمل.

اهدي هذا العمل

سيدي ولد اسويلم

## كلمة شكر

الحمد والشكر لله رب العالمين الذي أعانني بقدرته على إتمام هذا العمل المتواضع

وأتقدم بالشكر إلى كل من:

الأستاذ المشرف الدكتور **طاوولي مصطفى** على توجيهاته ورعايته لإنجاح هذا العمل،

الأساتذة المحترمين أعضاء لجنة المناقشة، الذين قبلوا مناقشة رسالتي هذه:

أ.د بن بوزيان محمد

الدكتور بوهنة علي

الدكتور بوثلجة عبد الناصر

الدكتور بدي نصر الدين

و إلى الأستاذ عبد الرزاق معلاش،

والى كل عمال مكتبة الاقتصاد والمكتبة المركزية على كل ما بذلوه من مساعدة،

إلى كل من ساعد من قريب أو بعيد في إنجاز هذا البحث.

# المقدمة العامة



## المقدمة العامة

### 1- المدخل:

تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية الكلية، التي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعاً لتدخلها، وتمثل إحدى السياسات الاقتصادية المطبقة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، وتتجلى أهمية السياسة النقدية في مساهمتها الكبيرة في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية، وهذا يعني أن هناك رباط وثيق بين النشاط النقدي والنشاط الاقتصادي، ويظهر ذلك بوضوح من خلال ارتباط المشاكل الاقتصادية مثل البطالة وارتفاع الأسعار وتدهور قيمة العملة بالسياسة النقدية.

إن الإجراءات التي تتدخل بها السياسة النقدية لعلاج الاختلالات الاقتصادية تتم تحت مسؤولية البنك المركزي (السلطة النقدية)، الذي يقوم بتحديد طبيعة هذه الاختلالات ومن ثم يقوم بجمع المعلومات من كل القطاعات بغرض مواءمة الإجراءات، لاستخدامها وفق الأدوات والوسائل المتاحة، وبكيفية سليمة بما يتماشى ووضعية الاقتصاد وإمكانياته.

وحتى يقوم البنك المركزي بهذه المهمة بصفة فعالة، ينبغي أن يتمتع بقدر معين من المرونة والحرية ويكون في منأى عن تدخل الجهاز التنفيذي، ضماناً لسلامة وفعالية السياسة النقدية، وهذه الفعالية لا تتحقق بسهولة إلا من خلال رسم سياسة نقدية تعتمد على دراية واسعة بالأدوات وكفاءة عالية في استخدامها.

إن الأهمية التي تحظى بها السياسة النقدية اليوم ما هي في الواقع إلا استمرار للدور الذي قامت به في الماضي، فقد لاحظ الكثير من الاقتصاديين بان السياسة النقدية احتلت الصدارة في الهيكل العام للسياسة الاقتصادية في مرحلة ما قبل كيتز في القرن التاسع عشر،

ثم تراجعت إلى المرتبة الثانية بعد السياسة المالية في الثلاثينيات نتيجة تأثيراتها الضعيفة بفعل النمو الكبير للديون الحكومية خلال فترة الحرب، ثم استرجعت مكانتها على يد "ميلتون فريدمان" زعيم المدرسة النقدية، عندما عجز الفكر الكييزي في معالجة ظاهرة الركود التضخمي التي ظهرت في السبعينات.

فقد عانت معظم الدول النامية في بداية ومنتصف الثمانينات من القرن الماضي من إختلالات اقتصادية خطيرة، ومن بين هذه الدول موريتانيا والجزائر، وقد أبدى واضعو السياسة الاقتصادية في كل بلد اهتماما بالغا بهذه الإختلالات، فتقرر تبني إصلاحات اقتصادية شاملة وعميقة عمق الأزمة، فبدأت سلسلة من الإصلاحات الدالة على انتقال هاتين الدولتين من اقتصاد موجه إلى اقتصاد تحكمه آليات اقتصاد السوق.

وبدأت الإصلاحات الاقتصادية في موريتانيا تحت إشراف البنك الدولي وصندوق النقد الدولي في 1985 واستمرت إلى 1997، في حين أن الجزائر بدأت في إصلاحات ذاتية في 1985 ثم بإصلاحات اقتصادية شاملة بعد ذلك في 1990 بالتنسيق مع البنك الدولي وصندوق النقد الدولي واستمرت إلى 1998.

والمتتبع للإصلاحات التي اعتمدت في كل من موريتانيا والجزائر، يلاحظ مدى الأهمية التي حظيت بها السياسة النقدية.

## 2- الإشكالية:

وبناء على ما تم استعراضه تتبلور إشكالية البحث التي يمكن صياغتها في التساؤل التالي:

ما مدى فعالية السياسة النقدية في كل من موريتانيا والجزائر خلال العقد الاخير

(2000-2010) ؟

هذا التساؤل يؤدي بنا إلى طرح مجموعة من الأسئلة الفرعية تتطلب الإجابة عليها لعلها تفي بالغرض من البحث:

- ما مفهوم السياسة النقدية وأهدافها وأدواتها؟
- ما هو مفهوم استقلالية البنك المركزي؟ وما علاقة هذه الاستقلالية بفعالية السياسة النقدية؟
- كيف تنقل البنوك المركزية استراتيجياتها أو إجراءاتها إلى الاقتصاد؟
- هل السياسة النقدية للتكتلات النقدية (اتحاد مجموعة من البنوك المركزي) أكثر فعالية من السياسة النقدية للدولة الواحدة؟
- ما هي أهداف وأدوات السياسة النقدية في كل من موريتانيا والجزائر؟
- ما مدى استقلالية البنك المركزي الموريتاني؟
- ما مدى استقلالية بنك الجزائر؟

### 3- فرضيات البحث:

- لمناقشة الإشكالية والإجابة عن الأسئلة السابقة نعلم الفرضيات الآتية:
- السياسة النقدية إحدى أدوات السياسات الاقتصادية، وتساهم في تحقيق الأهداف الكلية في الاقتصاد.
  - تساهم استقلالية البنك المركزي (السلطة النقدية) في فعالية السياسة النقدية.
  - للإصلاحات الاقتصادية التي طبقت في كلا الدولتين أثر بالغ على السياسة النقدية وذلك من خلال تفعيل أدواتها غير المباشرة.

#### 4- أسباب اختيار الموضوع:

يرجع اختياري لهذا الموضوع للأسباب التالية:

- تنمية المعارف الشخصية في موضوع السياسة النقدية؛
- إثراء المكتبة بمثل هذه الدراسات والبحوث؛
- تبيان مدى التقارب في السياسة النقدية في كل من موريتانيا والجزائر وربما باقي دول المغرب العربي.

#### 5- منهج وأدوات البحث:

حتى نستطيع الإجابة على أسئلة البحث والإمام بكل جوانبه، تم الاعتماد على مزيج من المنهج الوصفي وذلك عند تعرضنا لمفاهيم عن السياسة النقدية، والمنهج التحليلي وكذلك الاستنباطي أو الاستنتاجي من خلال القيام بتحليل المعطيات الاقتصادية في الجانب التطبيقي من البحث، إضافة إلى اعتماد أدوات عدة ذات صلة بالبحث منها:

- كل المواضيع والأفكار التي تتناول السياسة النقدية ( كتب، اطروحات، مذكرات الماجستير، مجلات، مقالات... )؛
- كل ما يصدر من قوانين وتشريعات وتقارير ونشرات من قبل البنك المركزي الموريتاني وبنك الجزائر؛
- كل الإحصاءات والتقارير والدراسات التي تصدر من الهيئات الرسمية المحلية، الموريتانية والجزائرية ( المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، وزارة المالية ، وزارة الاقتصاد، ديوان الإحصاء وغيرها) أو الهيئات المالية والنقدية الدولية التي لها علاقة بالبحث.

#### 6- حدود البحث:

- البحث محدد في الموضوع والإشكالية: تبيان مدى فاعلية السياسة النقدية في كل من موريتانيا والجزائر.

- تم تتبع مسار السياسة النقدية من الناحية النظرية وعوامل نجاعتها، ثم تم إسقاط دراسة الحالة على موريتانيا والجزائر، ومقارنة تلك النتائج.
- الفترة المحددة للدراسة هي (2000-2009) تعتبر هذه الفترة هي فترة الحصاد، بعد انتهاء برامج الإصلاح التي طبقت في التسعينات بمساعدة صندوق النقد والبنك الدوليين في كلا البلدين.

## 7- صعوبات البحث:

- رفض معظم الهيئات الرسمية تقديم البيانات والإحصاءات الضرورية بحجة وجود أخطاء في الأرقام الموجودة في التقارير ( مثلا البنك المركزي الموريتاني لم نجد أي تقرير له في الفترة (2000-2004) أو بحجة غياب الموظف المكلف بذلك.
- التضارب في الإحصاءات باختلاف مصادرها، إلا إنني في اغلب الأحيان إميل إلى الإحصائيات والبيانات الصادرة عن البنك المركزي.
- خلو المكتبات الجامعية من مذكرات تحتوي على دراسات مقارنة في الاقتصاد عموما وفي السياسة النقدية خصوصا.

## 8- خطة البحث:

لقد قسم هذا البحث إلى ثلاثة فصول مسبوقين بمقدمة عامة، وتليهم خاتمة عامة:

الفصل الأول: السياسة النقدية

المبحث الأول: نظريات التضخم والبطالة

المبحث الثاني: مفهوم وأهداف السياسة النقدية

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية

الفصل الثاني: فعالية السياسة النقدية

المبحث الأول: اثر استقلالية البنوك المركزية على السياسة النقدية

المبحث الثاني: آلية انتقال السياسة النقدية إلى الاقتصاد

المبحث الثالث: البنك المركزي الأوروبي كمثل على التكتلات النقدية في العالم

الفصل الثالث: السياسة النقدية في كل من موريتانيا والجزائر

المبحث الأول: السياسة النقدية في موريتانيا

المبحث الثاني: السياسة النقدية في الجزائر

المبحث الثالث: مقارنة السياسة النقدية في موريتانيا بالسياسة النقدية في الجزائر

الفصل الاول:

# السياسة النقدية

## تمهيد

تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية التي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعاً لتدخلها ، وتتجلى هذه الأهمية لكون مساهمتها كبيرة في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية، وهذا يعني أن هناك رباط وثيق بين النشاط النقدي والنشاط الاقتصادي، ويظهر ذلك بوضوح من خلال ارتباط المشاكل الاقتصادية مثل البطالة وارتفاع المستوى العام للأسعار وتدهور قيمة العملات المحلية بالحلول النقدية، وفي هذه الحالة عندما تتوفر الظروف الملائمة للسياسة النقدية ، تتدخل بإجراءاتها وأدواتها لتكيف عرض النقود مع مستوى النشاط الاقتصادي، لتفادي حدوث الأزمات النقدية والاقتصادية وهو ما يؤدي إلى التوازن والاستقرار الاقتصادي . وسنتناول الإطار النظري للسياسة النقدية في ثلاثة مباحث هي :

I- النظريات المفسرة للتضخم والبطالة

II- مفهوم وأهداف السياسة النقدية

III- أدوات السياسة النقدية



## I- النظريات المفسرة للتضخم والبطالة

عندما نتأمل الظروف التي مرت بها الدول دون استثناء منذ كساد الثلاثينيات من القرن الماضي، لوجدناها تعيش في مناخ يسوده الخوف من تعرض اقتصادياتها إلى إختلالات واختناقات اقتصادية من ركود وتضخم وبطالة، ولذلك تسارع هذه الدول إلى تصميم سياسات اقتصادية مناسبة لتجنب اقتصادياتها هذه الإختلالات.

وسنحاول هنا استعراض النظريات المفسرة للتضخم والبطالة وذلك بالتطرق لكل منهما على حدة، وكذلك سنتطرق لمنحنى فيليبس.

### I-1- النظريات المفسرة للتضخم:

أصبحت ظاهرة التضخم من أكثر الظواهر الاقتصادية والنقدية ارتباطا بالاقتصاديات المعاصرة سواء المتقدمة والنامية منها وبغض النظر عن درجة نمو و مستويات تطور هذه الاقتصاديات.

وقد أخذت هذه الظاهرة تظهر إلى حيز الوجود في الحياة المعاصرة في أعقاب الحرب العالمية الثانية واكتملت معالمها واتضحت صورتها أكثر في السبعينات والثمانينات<sup>1</sup>.

هنالك تعاريف كثير للتضخم إلا إن انسبها توصيفا للتضخم هو «التضخم عبارة عن الارتفاع المتزايد والمستمر في المستوى العام للأسعار»<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية ، دار زهران للطباعة والنشر، عمان، 2007، ص388  
<sup>2</sup>- ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق ، ص 389

وبغية التعرف على كيفية حصول التضخم (بصورة عامة) فإن أي نشاط اقتصادي يدور حول محورين أو ضمن دائرتين إحداهما مادية أو سلعية والثانية نقدية، وتمثل الدائرة المادية التدفقات السلعية المعروفة بالعرض الكلي وتمثل الدائرة النقدية التدفقات النقدية المعروفة بالطلب الكلي أو الإنفاق النقدي وعندما تساوي التغيرات في التدفقات السلعية مع التغيرات في التغيرات النقدية عندئذ سيكون الوضع الاقتصادي في حالة توازن، لذا فإن الاختلال في الوضع الاقتصادي ينشأ نتيجة عدم تساوي التغيرات في كل من التدفقات السلعية والنقدية أي سيحصل الاختلال في الوضع الاقتصادي عندما يزيد الطلب الكلي على (الإنفاق الكلي) على العرض الكلي من السلع والخدمات فترتفع مستويات الأسعار باستمرار وتظهر حالة التضخم<sup>1</sup>.

سنحاول التعرف بصورة تفصيلية إلى ظاهرة التضخم من خلال عرض أفكار المدارس الاقتصادية (الكلاسيكية، الكيترية) وعرض النظريات الاقتصادية المعاصرة في تفسير ظاهرة التضخم إذ ليس ثمة نظرية واحدة قادرة تماما علي تفسير التضخم وتحديد أسبابه في المجتمعات المختلفة.

### I-1-1- التضخم والتحليل الكلاسيكي:

اهتمت النظرية لكلاسيكية بصفة عامة (المدرستين لكلاسيكية و النيوكلاسيكية) بتفسير الظواهر وتحليل العوامل التي تحدد المستوى العام للأسعار وقد كانت من أقدم النظريات التي بحثت في العلاقة بين النقود والأسعار<sup>2</sup>. وقد حاولت المدرسة لكلاسيكية بواسطة نظريتها الكمية إن تفسر ظاهرة التضخم عن طريق تحديد الكيفية التي يتم بموجبها تقرير المستوى العام للأسعار والتقلبات التي تطرأ عليه ووفقا لافتراضات النظرية فإنه إذا بقيت سرعة تداول النقود ثابتة وكذلك إذا بقي حجم المعاملات ثابتا فإن المستوى العام

<sup>1</sup> - ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص388-389  
- بن عيسى أمينة، دراسة قياسية للتضخم النقدي في الجزائر، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،  
<sup>2</sup> جامعة ابوبكر بلقا بد-تلمسان، 2006-2007، ص 17

للأسعار سيتغير بتغير كمية النقود المعروضة في المجتمع وبمعنى آخر يرتفع المستوى العام للأسعار أو ينخفض تبعاً لارتفاع أو انخفاض كمية النقود المعروضة في ظل ثبات سرعة تداول النقود وثبات حجم المبادلات (الناتج القومي) وكما يتضح ذلك من المعادلة الآتية التي صاغها البروفسور<sup>1</sup> ارفنج فيشر Irving ficher:

استخدم فيشر معادلته الشهيرة كأداة تحليلية لشرح وتفسير العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار وهي كالتالي<sup>2</sup>:

$$M.V = P.Q \dots 1$$

حيث:

M: كمية النقود

V: سرعة تداول النقود

Q: حجم المعاملات

P: المستوى العام للأسعار

ومن المعادلة 1 يمكن المستوى العام للأسعار:

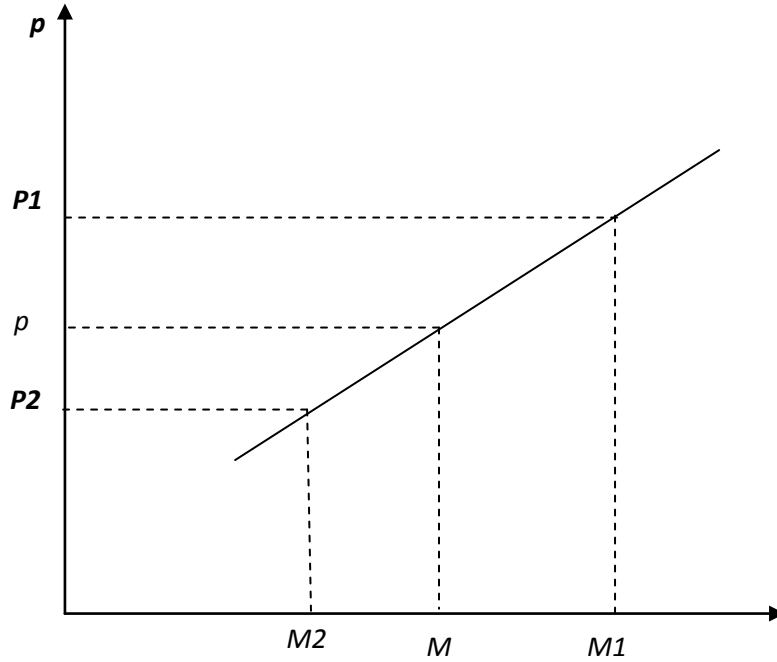
$$M.V = P.Q \rightarrow P = \frac{M \times V}{Q}$$

من خلال معادلة P يمكننا أن نلاحظ بسهولة أن أي تغيير في كمية النقود يؤدي إلى التغيير في مستوى السعر مع بقاء V و Q ثابتتين في المدى القصير.

ونستطيع التعبير عن هذه النظرية بيانياً في الشكل التالي:

<sup>1</sup>-- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية ، دار زهران للطباعة والنشر، عمان، 2007، ص390-391  
<sup>2</sup>- بن عيسى أمينة ، دراسة قياسية للتضخم النقدي في الجزائر، مرجع سابق ، ص 19-20-21

الشكل رقم (1): يبين العلاقة بين كمية النقد المعروضة والمستوى العام للأسعار



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 391

ومن الرسم التوضيحي يظهر أن الاختلاف في الوضع الاقتصادي ينشأ عن التغييرات فيما بين كمية النقود المتداولة ( $M$ ) من جهة وحجم المتاح من السلع والخدمات من جهة أخرى، إذ أن المستوى العام للأسعار ( $P$ ) يمثل عاملاً سلبياً كونه عنصراً تابعاً للعنصر المستقل المتمثل في كمية النقود المعروضة ( $M$ ) فإن أي تغير سواء في الزيادة أو النقصان في كمية النقود المعروضة سيترك أثره بنفس القدر على المستوى العام للأسعار، لذا نلاحظ ارتفاع ( $P$ ) إلى ( $P_1$ ) نتيجة تغير كمية النقود المعروضة وبافتراض ثبات سرعة دوران النقود المعروضة وحجم الناتج القومي.

إلا أن هذه النظرية تعرضت لانتقادات كثيرة من أهمها الانتقاد الموجه إلى اعتمادها على العلاقة التلقائية (الميكانيكية) فيما بين المتغيرين المذكورين كمية النقود والمستوى العام للأسعار<sup>1</sup>.

هذه الانتقادات أدت إلى إدخال بعض التعديلات الهامة علي معادلة التبادل، وكان من أهم هذه التعديلات تلك التي جاءت على يد مارشال<sup>2</sup> Alfred Marchal وبيجو Pijou اللذان قاما بإدخال إصلاحات هامة على معادلة التبادل وأصبحت تسمى ”بمعادلة الأرصدة النقدية“ أو ”معادلة كميردج“.

لقد جاءت هذه بمحاولة تغطية النقص الذي تميزت به نظرية فيشر والذي يتعلق بإهمالها للطلب على النقود حيث اعتبرت أن التغيير في كمية النقود يكون من جانب العرض فقط وانه هو المحدد الأساسي لقيمة النقود، واعتبرت أيضا أن الطلب على النقود ثابت لأنه طلب مشتق ومرتبب باحتياج الفرد ، ودور النقود هنا يقتصر على تسهيل المعاملات.

لذلك قد ادخل الكلاسيك الجدد وظيفة ثانية للنقود إضافة إلى أنها وسيط للتبادل ، تتمثل في دورها كمنخزن للقيمة، ومن هنا ينشا طلب آخر على النقود بالنظر إلى وظيفتها الثانية وهو طلب الأفراد للأرصدة النقدية السائلة وهذا ما سماه مارشال ب ”التفضيل النقدي“<sup>3</sup>.

ويقول أيضا أن الطلب على النقود يعود بصفة أساسية إلى دافع الدخل، وهذا يعني لجوء الأفراد إلى الاحتفاظ بجزء من دخلهم على شكل سائل لمواجهة نفقاتهم في المستقبل ، ويتغير هذا الجزء أو النسبة المحتفظ بها والتي تدعى بالتفضيل النقدي مع تغير الدخل .

يمكننا الحصول على معادلة كمبردج للطلب على النقود انطلاقاً من معادلة فيشر للمبادلات<sup>1</sup>:

$$M.V = P.Q \quad \dots 1$$

نقوم بتعويض حجم المبادلات  $Q$  بحجم الدخل الحقيقي  $Y$  في المعادلة 1 فنحصل على:

$$M.V = P.Y \rightarrow M = P.Y. \frac{1}{V}$$

حيث تمثل  $\frac{1}{V}$  نسبة التفضيل النقدي ويرمز لها بالرمز  $K$  ونلاحظ أن العلاقة بين التفضيل النقدي وسرعة دوران النقود هي عكسية .

وتصبح معادلة كمبردج النهائية كالتالي:

$$M_d = P.Y.K \quad \dots\dots 2$$

حيث:

□  $M$ : الطلب على النقود

□: المستوى العام للأسعار

□: حجم الدخل الحقيقي

□: نسبة التفضيل النقدي

نلاحظ من المعادلة 2 أن التغيير في كمية النقود ينعكس فقط على المستوى العام للأسعار مع بقاء □ ثابتة و □ ثابتة في المدى القصير .

---

1- هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع ارسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، الاردن، الطبعة الاولى، 2009، ص

## I-1-2- التضخم والتحليل الكيترى:

التحليل الكيترى نسبة إلى المدرسة الكيترية التي أسسها الاقتصادي الانجليزي اللورد كيتر (J . M . Kynes) التي فسرت التضخم من خلال العلاقة فيما الطلب الكلي والعرض الكلي وعدت التضخم على أساس انه (تضخم طلب) سببه الزيادة في حجم الطلب الكلي تجاه العرض الكلي وقصوره عن مواكبة الإنفاق النقدي الكلي (الطلب الكلي) مما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، إذ أن زيادة الطلب الكلي كزيادة الإنفاق الكلي بشقيه العام والخاص مثلا وبضمه الاستثمار العام والخاص أيضا وكذلك زيادة صافي التجارة الخارجية (الصادرات - الواردات) سيؤديان إلى حالة تضخمية ، إذ أكد كيتر أن اختلال العلاقة بين أسواق السلع من جهة وأسواق عناصر الإنتاج من جهة أخرى سينعكس بصورة فجوات تضخمية عندما يكون الاقتصاد عند مستوى التشغيل الكامل باعتبار أن زيادة الطلب الكلي لا يقابلها زيادة في العرض الكلي . لان جهاز الإنتاجي يفتقد المرونة عند مستوى التشغيل الكامل أي أن مرونة عرض عوامل الإنتاج تكون ضئيلة جدا ، لذا فان الزيادة في الطلب الكلي ستؤدي إلى زيادة الأسعار لان الإنتاج قد وصل إلى طاقته القصوى مما يتعذر معه زيادة العرض الكلي من السلع والخدمات مما يؤدي إلى التضخم الحقيقي (بحسب تعبير كيتر)<sup>1</sup>.

أما في الحالة الثانية التي يكون فيها الوضع الاقتصادي دون مستوى التشغيل الكامل لموارده ، فان الزيادة في الطلب الكلي تؤدي إلى في زيادة حجم العرض الكلي من السلع والخدمات ، وبذلك يزيد الدخل الحقيقي كما أن أسعار عناصر الإنتاج لن ترتفع فورا إلا أن زيادة الطلب المتتالية على عناصر الإنتاج بسبب زيادة الطلب الكلي تؤدي تدريجيا إلى

<sup>1</sup> - هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع ارسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، الاردن، الطبعة الاولى، 2009، ص 221

زيادة كلفة الإنتاج مما ينعكس على زيادة الأسعار حتى وان لم يصل الاقتصاد إلى مستوى التشغيل الكامل ، وهذا النوع من التضخم يطلق عليه كيتز تسمية (التضخم الجزئي) وغالبا ما يحصل في أوقات الرواج والانتعاش الاقتصادي<sup>1</sup>.

### **I-1-3- النظريات الحديثة المفسرة للتضخم:**

إن ظهور أزمة التضخم الركودي في نهاية الستينات كان بمثابة انقلاب اقتصادي بالنسبة للنظريات والأفكار التي كانت سائدة آنذاك مما أدى إلى انتهاء مدة صلاحيتها باعتبار أن هذه الأزمة الجديدة لم يعرفها النظام الرأسمالي من قبل.

ولهذا السبب ظهرت عدة محاولات لتفسير الوضع، إن بروز هذه النظريات والمدارس الجديدة واختلاف وجهات نظرهم إنما هو دليل على أهمية هذه الظاهرة في الاقتصاد الرأسمالي، ومن خلال هذا العرض سنحاول استعراض أهم هذه النظريات والمدارس.

### **I-1-3-1- مدرسة "اقتصاديات جانب العرض":**

ظهرت هذه النظرية في أواخر السبعينات وقد تمتعت بشهرة كبيرة نتيجة لقيامها أساسا على انتقاد النظرية الكيترية، ويظهر ذلك جليا من خلال عنوانها "اقتصاديات جانب العرض".

كما أن هناك أفكار مشتركة بين أصحاب هذه النظرية و النقيدين إلا انه توجد بعض نقاط الاختلاف، وأول ماخذ يأخذه أصحاب هذه النظرية على النقيدين هو اهتمامهم بالجانب النقدي واعتمادهم عليه.

قد اعتبرت هذه النظرية أن الضرائب المرتفعة هي سبب أساسي في ظهور التضخم ولذلك جعلت من السياسة المالية (تخفيض الضرائب) أحسن سياسة يمكنها القضاء على التضخم،

<sup>1</sup> - ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 394-395



حيث يرون أن تخفيض الضرائب (خاصة على الاستثمارات والأرباح) تعود على الاقتصاد بالعديد من الايجابيات<sup>1</sup>.

### I-1-3-2- نظرية التوقعات الرشيدة<sup>2</sup>:

أول من استخدم هذا المفهوم "التوقعات" هو كيتز، كما أشار إليه فريدمان في نظريته لسلوك حائزي النقود وتبيان دور التوقعات على التأثير في سلوك الأفراد، وكان "موث" (J.F.Muth) سنة 1961 هو أول من صاغ هذه النظرية تحت اسم "نظرية التوقعات الرشيدة"، كما أن هذه النظرية تؤيد النقيدين في معظم أفكارهم.

تقوم هذه النظرية على الفكرة التي تقول أن كل وحدة من المجتمع تسعى إلى الحصول على أحسن النتائج من مواردها، وعليه هذا الأساس تبني الوحدة سلوكها الاقتصادي، وتستخدم في ذلك مجموعة من المعلومات التي تساعد على إجراء التوقعات وبالتالي اتخاذ القرار.

إذن استخدمت هذه النظرية مفهوم التوقعات الرشيدة كعنصر هام في تحليلها لظاهرة التضخم باعتبارها عامل مؤثر في سلوك الأفراد.

كما يؤكد أصحاب هذه النظرية على ضرورة تحديد الحكومات للسياسات الاقتصادية بشكل واضح ومعلوم لدى الجميع الوحدات حتى يتسنى لهم القيام بالتوقعات الرشيدة وبالتالي اخذ القرارات المناسبة، فمثلا إذا علم الأفراد بان الحكومة ستقوم بزيادة عرض النقود في المستقبل سيأخذ الأفراد هذه المعلومة في اعتبارهم عند قيامهم بسلوك اقتصادي بشكل يتناسب مع الزيادة التي ستحدث في المستوى العام للأسعار، وإذا زاد عرض النقود سيؤثر على المستوى العام للأسعار فقط، وتبقى خطط الإنتاج والمتغيرات الحقيقية بعيدة عن تأثير النقود.

<sup>1</sup> - بن عيسى امينة، دراسة قياسية للتضخم النقدي في الجزائر، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ابوبكر بلقايد-تمسان، 2006-2007، ص 68  
<sup>2</sup> - د. رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في اطار الفكرين الاسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الاردن، الطبعة الاولى، 2006، ص 155-156

### I-1-3-3-المدرسة السويدية الحديثة<sup>1</sup>:

ظهرت هذه المدرسة في سنوات الثلاثينيات والأربعينيات من القرن الماضي ، وضمتا لعدد من الاقتصاديين ذوي الشهرة الواسعة في هذا المجال أمثال: ليندبرج وليندال و بنت هانسن. قام أصحاب هذه المدرسة بإدخال عنصر التوقعات في تحليلهم لظاهرة التضخم حيث يشيرون إلى أن الاختلال الذي يمكن أن يحدث بين الطلب الكلي والعرض الكلي للسلع والخدمات والذي يسبب التضخم إذا كان العرض اقل من الطلب أو بطالة إذا العرض اكبر من الطلب، يتوقف أساسا على خطط الإنفاق القومي من جهة وخطط الإنتاج القومي من جهة أخرى وليس على مستوى الدخل وخطط الإنتاج كما أشار كيتز. وترجع هذه النظرية ارتفاع أسعار السلع والأجور إلى زيادة الاستثمارات عن المدخرات في المجتمع.

ولذلك فهي ترى أن الإفراط في الطلب على السلع والخدمات الإنتاجية (عناصر الإنتاج) يكون نتيجة لزيادة الاستثمارات التي يقرر الأفراد القيام بها عن المدخرات التي يقرر المجتمع تحقيقها وبالتالي يحدث اختلال بين الاستثمار والادخار وبمعنى آخر يختل التوازن بين خطط الاستثمار وخطط الادخار.

### I-1-3-4- نظرية مقارنة العقود:

ظهرت هذه النظرية في نهاية سنة 1970 من خلال العديد من الاقتصاديين أهمهم: فيشر و فيلبس و تايلور ، وقد اعتبروا من أتباع كيتز ويطلق عليهم الكيتزيون الجدد.

<sup>1</sup> - هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع ارسلان، مرجع سابق، ص 207

وقد جاءت هذه النظرية معارض للكلاسيكيين الجدد في كثير من الأفكار، ورغم ذلك فقد استخدمت هذه النظرية مفهوم ( التوقعات الرشيدة) والتي استعملها الكلاسيك الجدد أيضا. وقد ارتكزت هذه النظرية في تحليلها إلى عدة فرضيات أهمها:

• تحدد الأجور النقدية في سوق العمل بواسطة عقد (contrat) يربط بين المؤسسات والعمال وبذلك تكون هذه الأجور محددة مسبقا للحصول على توازن بين العرض والطلب المتوقعان ، كما أن ثبات الأجور يؤدي إلى ثبات أو جمود التكاليف.

• تقوم المؤسسة بتغيير الأجر المبرم في العقد خلال كل فترة (مثلا مرة واحدة في السنة).

• تتم عملية إبرام العقود في سوق العمل في فترات مختلفة، وفي هذه الحالة حتى وان زاد الطلب بشكل مفاجئ تقوم المؤسسة بزيادة أسعار سلعتها لتواجه هذا الطلب مع بقاء الأجور ثابتة.

اتجهت هذه الفرضية عموما إلى البحث في سبب جمود الأسعار في سوق السلع والخدمات وجمود الأجور في سوق العمل. وعملت على ثبات واستقرار هذان العاملين (الأجور والأسعار) من خلال " العقود المميزة"<sup>1</sup>.

### I-1-3-5- المدرسة المؤسسية:

تعتبر المدرسة المؤسسية من أهم نظريات الفكر المعاصر وتعود جذورها إلى " تورشتين فيلن (Thurchen félen) وهي تضم الآن عددا كبيرا من المفكرين نذكر من بينهم: جالبرين، جوان روبنسون، بالوج وتوماس.... .

وتدخل هذه النظرية أيضا في صفوف النظريات المنتقدة لفكر كيتز، حيث أعطى أصحاب هذه النظرية دورا كبيرا للعوامل الاجتماعية والمؤسسية في تحليلهم للتضخم، وقد افترضت

<sup>1</sup> - بن عيسى امينة، مرجع سابق، ص 68

هذه المدرسة على غرار النظريات الأخرى عدم ثبات واستقرار مؤسسات الدولة (النظام الرأسمالي) وبالتالي نجد أن هذه النظرية قد أعادت مكانة ودور الدولة في الاقتصاد، كما أشارت إلى أهمية " المؤسسات الكبرى" و "النقابات العمالية" في تحليل مشكلات وأزمات المجتمع وخاصة التضخم.

وبهدف تفسير ظاهرة التضخم تنصرف هذه النظرية إلى دراسة وتحليل سلوكيات المؤسسات والتنظيمات التي يتكون منها هيكل المجتمع وعلاقتها ببعضهما البعض، حيث يرى جالبرين أن هنالك عاملان أساسيان يؤثران في مستوى الأسعار، أي يعتبران من أهم مسببات القوى التضخمية وهما: الاحتكارات والنقابات العمالية<sup>1</sup>.

## I-2- النظريات المفسرة للبطالة:

يمكن أن نعرف البطالة عادة على أنها التعطل لجزء من قوة العمل في مجتمع ما الراغبة والقادرة على العمل.

أما البطالة بمفهوم مكتب العمل الدولي هي أن كل شخص يبلغ الخامسة عشر من العمر في بطالة إذا كانت تتوفر فيه ثلاث شروط: أن يكون بلا عمل، أن يكون جاهز لان يعمل، أن يكون يفتش عن عمل، إي أن يكون قد اتخذ إجراءات خلال مرحلة سابقة نوعية (تسجيل في مكتب توظيف...)<sup>2</sup>.

يقدم هذا المحور عرضاً تحليلياً موجزاً لنظريات البطالة الأكثر شيوعاً في الفكر الاقتصادي بهدف التعرف على العوامل والمتغيرات التي تؤدي إلى ظهور البطالة وتفاقمها، الأمر الذي يكشف عن وجود اختلافات واضحة فيما بين النظريات المختلفة في هذا الصدد. وفي

<sup>1</sup> - بن عيسى امينة، دراسة قياسية للتضخم النقدي في الجزائر، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ابوبكر بلقايد-تلمسان، 2006-2007، ص 69

<sup>2</sup> - ب. برينيه و إ.سيمون، ترجمة د. عبد الأمير إبراهيم شمس الدين، أصول الاقتصاد الكلي، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان الطبعة الأولى، سنة 1989، ص 31

استعراض نظريات البطالة سوف نقوم بتقسيمها إلى مجموعتين : النظريات التقليدية والنظريات الحديثة<sup>1</sup>.

### I-2-1- النظريات التقليدية:

وتعطي هذه النظريات الاتجاهات التي تتبنى فكرة وجود سوق تنافسي للعمل على نحو يسمح بتحديد الأجر التوازني ومستوى التشغيل المقترن. ويندرج تحت هذا المنظور التقليدي لسوق العمل والبطالة ثلاث نظريات هي: النظرية الكلاسيكية والنظرية النيو كلاسيكية والنظرية الكيترية.

### I-2-1-1- النظرية الكلاسيكية:

تقوم النظرية الكلاسيكية على عدد من الافتراضات الأساسية أهمها: سيادة ظروف المنافسة الكاملة في كافة الأسواق، ومرونة الأجور والأسعار، ويؤمن الفكر لكلاسيكي بسيادة ظروف التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج كافة، بما فيها عنصر العمل، ولم يهتم الكلاسيك بدراسة موضوع البطالة، وإنما انصب اهتمامهم الأساسي على كيفية تحقيق التراكم الرأسمالي في الأجل الطويل بوصفه المحدد الأساسي لمستوى أداء النشاط الاقتصادي<sup>2</sup>.

وأوضح الفكر لكلاسيكي انه إذا تركت سوق العمل حرة دون تدخل خارجي فان مرونة كل من الأجور والأسعار تضمن التوازن في سوق العمل عند مستوى العمالة الكاملة، بحسبان أن كل فرد قادر على العمل، ويرغب فيه عند الأجر التوازني يجد وظيفة، وبالتالي فان البطالة تمثل حالة استثنائية مؤقتة، تحدث إذا ارتفعت الأجور الحقيقية للعمال عن

- د. علي عبد الوهاب نجا، مشكلة البطالة واثار برامج الإصلاح الاقتصادي عليها دراسة تحليلية-تطبيقية،الدار الجامعية ، الإسكندرية، 2005، ص33

<sup>2</sup>- د. علي عبد الوهاب نجا، مرجع سابق، ص 33

مستوى الأجر التوازني، مما يقلل من أرباح رجال الأعمال، ومن تقل الكمية المطلوبة من العمل، وفي نفس الوقت، تزداد الكمية المعروضة منه.

لكن هذا الوضع يمثل حالة مؤقتة، حيث يترتب على انتشار البطالة بين العمال انخفاض الأجور الحقيقية حتى تعود إلى مستوى التوازن المستقر، الذي يضمن التوظيف الكامل، وبالتالي فإن مرونة الأجور الحقيقية تضمن دائما القضاء على البطالة وفقا للفكر لكلاسيكي.

وعليه فإن المدرسة لكلاسيكية لا تعترف بوجود بطالة إجبارية، وان وجدت البطالة فإنها إما أن تكون بطالة اختيارية، نظرا لرفض المتعطلين العمل بالأجر السائد في السوق، أو بطالة احتكاكية، تلك التي تتواجد نتيجة لانتقال العمال من وظيفة لأخرى<sup>1</sup>.

### I-2-1-2- النظرية النيوكلاسيكية:

يعد النيوكلاسيك امتداد للفكر الكلاسيكي، ولذا فإنهم يؤمنون بالحرية الاقتصادية، وسيادة ظروف التوظيف الكامل تأسيسا على " قانون ساي للأسواق " الذي بنص على " أن كل عرض يخلق الطلب عليه "، وبالتالي ومن هذا المنطق، فإن زيادة عرض سلعة ما - مع بقاء العوامل الأخرى على حالها - من شأنه أن يخفض من سعرها، مما يترتب عليه تمدد الكمية المطلوبة منها حتى تستوعب هذه الزيادة في العرض. وبالمثل فإن زيادة عرض العمل ينتج عنه بطالة في سوق العمل، مما يؤدي إلى انخفاض الأجر الحقيقي، ومن ثم تتمدد الكمية المطلوبة من العمل حتى تستوعب البطالة وتحقق العمالة الكاملة.

وطبقا لذلك، فإن التوازن على المستوى الكلي يتحقق دائما بتعادل الطلب الكلي مع العرض الكلي في كافة الأسواق. وقد يحدث الاختلال بين هيكل الإنتاج (العرض الكلي) وهيكل الإنفاق (الطلب الكلي) إلا أن تغيرات الأسعار سواء كانت في أسواق السلع أم

<sup>1</sup> - د. علي عبد الوهاب نجا، مرجع سابق، ص34

في أسواق خدمات عوامل الإنتاج، كقيلة بتصحيح هذا الاختلال بما فيه اختلال سوق العمل. ولذا أوصى النيوكلاسيك بضرورة توافر مرونة الأجور - خاصة في الاتجاه التزولي - كشرط أساسي لتحقيق هدف العمالة الكاملة، ومن ثم اختفاء البطالة الإجبارية. وعليه فانه وفقا للفكر لكلاسيكي، فان مرونة الأجور والأسعار تضمن العمالة الكاملة دائما في سوق العمل، وأي اختلال يصحح تلقائيا من خلال تغير الأجور، وسريعا ما تختفي البطالة الإجبارية إن وجدت. ووفقا لهذا الفكر، فان وجود البطالة واستمرارها ينطبق فقط على البطالة الاختيارية، وبمعنى آخر يمك لكل الأفراد الراغبين في العمل عند مستويات الأجور التوازنية أن يجدوا عملا<sup>1</sup>.

### I-2-1-3- النظرية الكيترية:

ترتب على أزمة الكساد العالمي العظيم انتشار البطالة على نطاق كبير. و صار من غير المتصور أن يكون معدل البطالة - المرتفع جدا خلال تلك الفترة - اختياريا. ومن ثم كيف يمكن لأعضاء المدرسة الكلاسيكية أو النيوكلاسيكية أن يوفقوا بين إنكارهم للبطالة الإجبارية وبين الحقيقة التي لا يمكن إنكارها التي تتمثل في وجود أعداد كبيرة جدا من العاطلين يرغبون في العمل وقادرين عليه، ولا يجدون إليه سبيلا.

وقد ارجع كيتر ذلك إلى أن سوق العمل قد تعرض لبعض التشوهات بسبب وجود النقابات العمالية، التي حالت دون حرية انخفاض الأجور إلى مستوياتها التنافسية. ولا يملك العامل سوى قوة عمله كمصدر للحصول على الدخل، ويكون عرض العمل لا نهائي المرونة طالما كان العامل عاطلا وذلك وفقا لكيتر. ومن ثم فان مستوى التوظيف لا يتوقف على جانب العرض بل على جانب الطلب، وبذلك ينفي كيتر مسئولية العمال عن

<sup>1</sup> - د. علي عبد الوهاب نجا، مرجع سابق، ص 37-38

البطالة ويلقيها على رجال الأعمال الذين يتحكمون في جانب الطلب، وبالتالي يقرر أن حجم التوظيف يتحدد عن طريق الطلب الكلي الفعال.

كما أن مستوى الطلب الفعال لا يتوقف على عرض العمل بل على جانب الطلب، الذي يتحدد بمستوى الطلب الكلي<sup>1</sup>.

وفقا لكيتز فان الأسعار والأجور لا تتسمان بالمرونة الكافية - كما اعتقد كلا من الكلاسيك و النيوكلاسيك - وذلك بسبب عدم كمال الأسواق وعدم التأكد والتعاقدات فيما بين رجال الأعمال والعمال وهذا ما يؤدي إلى ظهور البطالة الإجبارية واستمرارها<sup>2</sup>.

غير انه - وفقا لكيتز- توجد بعض العوامل التي تعقد حل مشكلة البطالة الإجبارية منها زيادة تفضيل السيولة، والتقدم الفني وزيادة رصيد رأس المال في المجتمع، لان هذا من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الإنتاج عند نفس مستوى التوظيف أو تقليل المطلوب من العمالة عند مستوى الناتج نفسه. كما يرى كيتز أن وجود البطالة ذاتها يعد سببا من أسباب قصور الطلب الكلي، حيث يترتب عليه انخفاض الدخل لدى الأفراد، ومن ثم انخفاض إنفاقهم الاستهلاكي، وبالتالي انخفاض الطلب الكلي. وبالتالي فان سياسة تخفيض الأجور - بوصفها علاجا لمشكلة البطالة - يمكن أن يزيد من حدتها.

فضلا عن أن النظام الرأسمالي لا يملك الآليات الذاتية التي تضمن تحقيق التوازن عند مستوى التوظيف الكامل إلا بمحض الصدفة. ولذا فقد نادى كيتز بضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي باستخدام السياسات المالية التوسعية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - د. علي عبد الوهاب نجا، مرجع سابق، ص40-41

<sup>2</sup> - د. علي عبد الوهاب نجا، مرجع سابق، ص42-43

<sup>3</sup> - د. علي عبد الوهاب نجا، مرجع سابق ، ص44-45



## I-2-2- النظريات الحديثة<sup>1</sup>:

تناولت النظريات السابقة مشكلة البطالة من المنظور التقليدي لسوق العمل، حيث يوجد إما سوق تنافسي كامل للعمل (كما هو الحال عند الكلاسيك والنيوكلاسيك) أو سوق تنافسي غير كامل للعمل (كما هو الوضع عند كيتز). غير أن هذا الإطار التحليلي لم يستطع تفسير وصول البطالة إلى معدلات مرتفعة غير مسبوقه منذ أوائل سبعينات القرن الماضي.

ولذا فقد ظهر عدد من النظريات الحديثة تناولت النظريات السابقة بالتطوير والتعديل من خلال إدخال فروض أكثر واقعية حتى تصير أكثر قدرة على تفسير تلك الظواهر الحديثة ولعل من أهم هذه النظريات:

### I-2-2-1- نظرية البحث عن عمل:

نشأت هذه النظرية بوصفها نتيجة لمحاولات استخدام مكونات النظرية الاقتصادية الجزئية لفهم المتغيرات الكلية وتحليلها. وتبنى هذه الفرضية على أساس إسقاط فرض المعرفة التامة وهو فرض أساسي من فروض النموذج التقليدي لسوق العمل.

وطبقا لهذه النظرية ترجع معدلات البطالة المشاهدة في المجتمع محل الدراسة الى رغبة الأفراد في ترك وظائفهم والتفرغ من اجل البحث وجمع المعلومات المتعلقة بأفضل فرص العمل الملائمة لقدراتهم وهيكل الأجور المقترن بها. ومن ثم فانه وفقا لهذه النظرية فان البطالة السائدة في الاقتصاد - البطالة الاحتكاكية - تعد سلوكا اختياريا. وقد أسهمت هذه النظرية، في تفسير فترات البطالة، والسبب في إطالتها بين فئات معينة مقارنة بفئات أخرى من القوة العمل. وينطبق ذلك بصفة خاصة على الشباب الوافدين الجدد إلى سوق العمل

<sup>1</sup> - د. علي عبد الوهاب نجا، مرجع سابق، ص46

نظرا لانعدام خبراتهم بسوق العمل مما يرفع من معدل البطالة بينهم أثناء فترة التنقل بين الوظائف المختلفة.

### **I-2-2-2- نظرية الاختلال:**

وتقوم هذه النظرية على رفض فرض مرونة الأجور والأسعار وهو احد الفروض الأساسية للنموذج التقليدي لسوق العمل. ووفقا لهذه النظرية فان الأجور والأسعار يتميزان بالجمود في الأجل القصير. ونتيجة لعجز الأجور والأسعار عن التغير بسرعة في الأجل القصير بما يضمن توازن سوق العمل. قد يتعرض سوق العمل لحالة من الاختلال تتمثل في وجود فائض عرض، ومن ثم ظهور بطالة إجبارية، بمعنى وجود أفراد قادرين على العمل وراغبين فيه ولا يجدونه في ظل الأجور السائدة.

والجديد في النظرية، استخدامها لنفس إطار التحليل في تفسير كل من البطالة الكلاسيكية والبطالة الكيترية، وهذا يعني أن نوع البطالة وأسبابها ليست من الثوابت في أي نظام اقتصادي، وإنما يتوقف الأمر على طبيعة الاختلالات التي تعاني منها الأسواق المختلفة. كما قدمت نظرية الاختلال تحليلا نظريا لأسباب البطالة المعاصرة وأوضحت أن البطالة الإجبارية ترجع في الدول الصناعية المتقدمة - خاصة - إلى سبب أساسي واحد هو انخفاض مستوى الإنتاج، الذي يرجع بدوره إلى انخفاض ربحية الاستثمارات بسبب زيادة الأجور (وفقا للنظرية الكلاسيكية) أو لعدم وجود الطلب الكافي (وفقا للنظرية الكيترية).

### **I-2-2-3- نظرية تجزئة سوق العمل:**

تبنى هذه النظرية على أساس إسقاط فرض تجانس وحدات عنصر العمل، وهو احد الفروض الأساسية في النظريات التقليدية. وتهدف هذه النظرية إلى تفسير أسباب ارتفاع معدلات البطالة، فضلا عن أسباب تزامن وجود معدلات مرتفعة من البطالة في قطاعات معينة، هذا في الوقت الذي يوجد فيه عجز في قطاعات أخرى. وتفترض هذه النظرية

وجود نوعين من الأسواق وفقا لمعيار درجة الاستقرار التي يتمتع بها سوق العمل هما:  
سوق رئيسي وسوق ثانوي.

وترجع أسباب هذه التجزئة<sup>1</sup> إلى أسباب تاريخية تعزى إلى تطور النظام الرأسمالي من التنافس إلى الاحتكار، أو إلى التغيرات التقنية، حيث يتمتع السوق الرئيس باستخدام فنون إنتاجية كثيفة استخدام رأس المال وعمالة ماهرة، بينما يستخدم السوق الثانوي أساليب إنتاجية كثيفة استخدام العمل، وأكثر عرضة للتقلبات في مستوى النشاط الاقتصادي.

ونود أن نشير إلى أن الوزن النسبي لقوة العمل الداخلة إلى سوق الرئيس يكون أكثر ارتفاعا في الدول المتقدمة مقارنة بالدول النامية، ومن ثم فإن معدل البطالة وطول فتراتها عادة ما تكون أقل في الدول المتقدمة، وأكبر الدول النامية، وذلك لأنه في الدول النامية يكون الوزن النسبي لقوة العمل الداخلة إلى السوق الثانوي فيها أكبر مقارنة بنظيره في الدول المتقدمة.

### I-3- منحنى فيلبس:

يتناول منحنى فيلبس اثر التغيرات في الدورة الاقتصادية وما يتبعها من تقلبات في مستوى الإنتاج الإجمالي الحقيقي ومستوى الاستخدام . واعتمدت أول دراسة قام بها فيلبس على إحصائيات تبين العلاقة بين حجم البطالة ومعدل التضخم نشرت 1958 وتضمنت دراسة فيلبس العلاقة بين معدل التغير السنوي في الأجور النقدية والنسبة المئوية لمعدل البطالة السنوي، مستعينا بإحصائيات المملكة المتحدة للفترة 1861-1957.

واستخلص فيلبس من دراسته هذه أن معدل التغير في الأجور النقدية يرتبط عكسيا بشكل غير خطي، مع النسبة المئوية لمعدل البطالة.

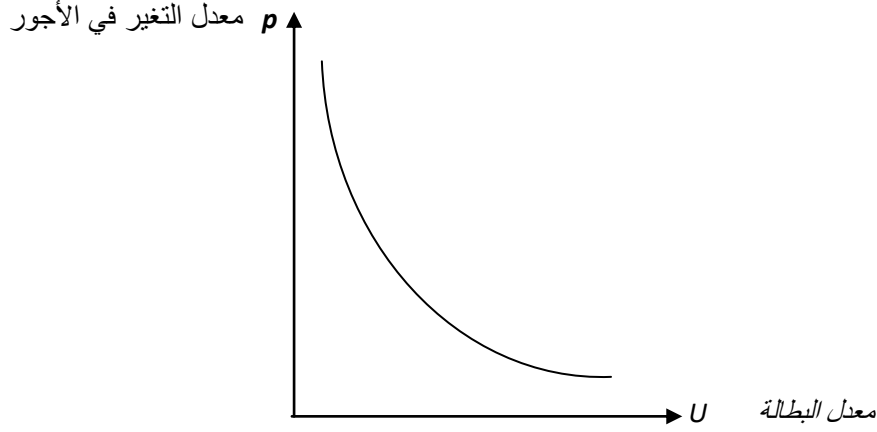
---

- تجدر الإشارة في هذا الصدد الى وجود نظريات اخرى لتجزئة سوق العمل، منها مثلا: تقسيم سوق العمل الى سوق محلي واخر<sup>1</sup> إقليمي او دولي، وكذلك سوق العمل الحضري والريفي، وسوق العمل الماهر وغير الماهر، وسوق العمل في القطاع العام والخاص

وبما أن الأجور مرتبطة بالأسعار، يمكن الانتقال من العلاقة بين معدل التغير في الأجور النقدية ومعدل البطالة إلى العلاقة بين معدل التغير في مستوى الأسعار وحجم البطالة<sup>1</sup>.

نستطيع أن نبين هذه العلاقة من خلال منحنى فيليبس التالي:

الشكل رقم (2): يمثل منحنى فيليبس



المصدر: ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 356

ويتضح من الشكل أعلاه طبيعة العلاقة بين مستوى البطالة (المحور الأفقي) ومعدل التضخم (نسبة التغير في الأسعار المحور العمودي)، فإذا كان هدف الحكومة تحقيق الاستقرار في الأسعار فعليها أن تقبل قدر من البطالة، أما إذا كان هدفها زيادة مستوى الاستخدام وتقليص حجم البطالة فعليها أن تقبل زيادة في الأسعار .

ومن هنا تظهر المشكلة في الاختيار بين أفضل المستويات للبطالة والتضخم حتى تتحقق أفضل النتائج<sup>2</sup>.

وقد شجعت الدراسة التي قام بها فيليبس إلى قيام دراسات عملية كثيرة حول العلاقة بين معدل التغير في الأجور النقدية ، التضخم، والبطالة . وبشكل عام أظهرت معظم هذه

- ضياء مجيد الموسوي ، النظرية الاقتصادية (التحليل الاقتصادي الكلي)، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، الطبعة الثالثة، 2005<sup>1</sup>، ص 351

<sup>2</sup> - ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية ، دار زهران للطباعة والنشر، عمان، 2007، ص 464

الدراسات التي أنجزت في عقد الستينات عن وجود علاقة مهمة، غير خطية، بين تضخم  
الأجور وحجم البطالة<sup>1</sup>.

---

- مجيد ضياء الموسوي ، النظرية الاقتصادية (التحليل الاقتصادي الكلي)، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، الطبعة الثالثة،  
2005<sup>1</sup>، ص 352

## II- مفهوم وأهداف السياسة النقدية

لدراسة السياسة النقدية لابد من تعريفها، فمصطلح السياسة النقدية يعتبر حديثا نسبيا فقد ظهر في القرن التاسع عشر، إلا إن الذين كتبوا عن السياسة النقدية كانوا كثيرين، وكان هذا التطور يعود إلى تطور الفكر الاقتصادي وان الأحداث الاقتصادية هي المحرك في ذلك، وبما إن السياسة النقدية تمثل إحدى مكونات السياسة الاقتصادية، ونظرا لتأثيرات النقد على باقي عناصر الاقتصاد، فإن السياسة النقدية تساهم في تحقيق أهداف مجمل السياسة الاقتصادية التي تعرف بالأهداف النهائية. وسنتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم السياسة النقدية وكذلك إلى أهدافها.

### II-1- مفهوم السياسة النقدية:

تعتبر السياسة النقدية عن الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين . وهي هدف البنك المركزي في ممارسته للرقابة على النقود، على معدل الفائدة وعلى شروط القروض. ويمكن لهذه السياسة أن تكون تقييدية. بمعنى أنها تسعى إلى تقليص عرض النقود ورفع معدلات الفائدة قصد كبح نمو الناتج المحلي الخام، خفض التضخم أو رفع سعر صرف العملة الوطنية. ويمكن لهذه السياسة أن تكون توسعية (سياسة نقود السوق الجيد)، وتسعى إلى زيادة عرض النقود قصد تخفيض معدلات الفائدة، تشجيعا لزيادة الاستثمار ومنه نمو الناتج المحلي الخام<sup>1</sup>.

فتعريف السياسة النقدية ليس محل اتفاق بين الاقتصاديين، بسبب التباين في مستويات تطور النظم الاقتصادية والاجتماعية واختلاف التشريعات النقدية للبلدان، فقد عرفت بأنها: " تلك الإجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو

<sup>1</sup> - عبد المجيد قدي ، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية )، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، الطبعة الثانية، 2005، ص 53

الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع"<sup>1</sup>. وهي حسب فوزي القيسي "التدخل (المباشر) المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية، عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية"<sup>2</sup>. وهناك تعريف شامل للسياسة النقدية الذي قدمه الاقتصادي انزيغ (Einzig) وهو "إن السياسة النقدية تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي"<sup>3</sup>. إذا فالسياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات والأحكام التي تتبعها الدولة بغرض التأثير والرقابة على الائتمان. بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية.

## II-2- أهداف السياسة النقدية:

إن السياسة الاقتصادية هي كل متكامل يشتمل في احد أجزائه علي السياسة النقدية. وباعتبارها كجزء من كل، وأخذاً بالاعتبار لتأثيرات النقد على باقي مجتمعات (عناصر) الاقتصاد، فان السياسة النقدية تسهم في تحقيق أهداف مجمل السياسة الاقتصادية التي تعرف بالأهداف النهائية. هذه الأهداف النهائية يمكن إن تتحدد في الأجل القصير أو في آجال أطول أيضا. في الأجل القصير يتعلق الموضوع بالحفاظ على التوازنات الكبرى للاقتصاد التي تختصر بمصطلح "المربع السحري"، في الآجال الأطول فان هذه الأهداف هي كناية عن التوجهات الكبرى التي تحدها خطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية كالتصنيع والنمو والقدرة على المنافسة... الخ، لتسهيل بلوغ الأهداف النهائية يقتضي أن تربط السياسة النقدية بأهداف وسيطة. هذه الأخيرة يمكن أن تعتبر كشروط تحديدا نقدية

<sup>1</sup> - بلعزوز بن علي ، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية ، ديوان المطبوعات الجامعية، (بن عكنون) الجزائر ، 2004، ص

112

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي ، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية )، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، الطبعة الثانية ، 2005، ص 53

<sup>3</sup> - د.صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم - الأهداف - الأدوات ) ، دار الفجر للنشر والتوزيع ، القاهرة ، الطبعة الأولى 2005، ص 98

لتحقيق أهداف أكثر عمومية ترتبط بنتائج التحليل النقدي. إن تحديد الأهداف الوسيطة يتركز إذن في تثبيت أهداف تتعلق بمعدل الفائدة و/أو أهداف كمية تتعلق بكمية النقد.

## II-2-1- الأهداف النهائية:

ينظر إلى السياسة النقدية على أنها إحدى الأدوات المكونة للسياسة الاقتصادية الكلية؛ فعلى الرغم من تغاير أهداف السياسة النقدية من اقتصادٍ إلى آخر، ومن مدرسة اقتصادية إلى أخرى، إلا أننا نجد أن هناك من ينظر إلى السياسة النقدية على أنها إحدى العناصر المكونة للسياسة الاقتصادية الكلية، وعلى ذلك سيُوجه لها هدف واحد من أهداف السياسة الاقتصادية الكلية.

فهدف استقرار الأسعار كموضوع للسياسة النقدية أخذت به بعض الاقتصاديات كهدف أساسي ونهائي للسياسة النقدية: كألمانيا، فرنسا، إسبانيا، وهولندا إذ نجد كلاً من هذه الدول تعلن عن هذا الهدف في صيغة قانون.

لكن اقتصاديات الدول النامية يشوبها نوعٌ من الضبابية، سواءً فيما يتعلق بالسياسات المنتهجة أو الأهداف المسطرة، أو هيكلتها اقتصادياً بصفة عامة. كما أن هناك شعوراً سائداً في الدول النامية؛ يتمثل في أن السياسة النقدية تأخذ مكانة غير متقدمة بين السياسات الأخرى لأسباب تتعلق بالأوضاع المؤسسية في تلك الدول، وقلة الإمكانيات المتاحة لدى السلطات النقدية لإدارة سياستها بفاعلية.

وعموماً هنا اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة النقدية بشكل خاص هي: تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، العمالة الكاملة، تحقيق معدل عالي من النمو، توازن ميزان المدفوعات<sup>1</sup>، وسنقوم بتفصيل هذه الأهداف النهائية كالتالي :

<sup>1</sup> - د. صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 134



## II-2-1-1- استقرار المستوى العام للأسعار:

يبرز هدف السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي بوضع هدف استقرار الأسعار، فعدم الاستقرار في الأسعار يعرض البنيان الاقتصادي لهزات أو أزمات كبيرة بسبب تقلبات الرواج والكساد فتتعرض العملة لتدهور قيمتها في حالة التضخم، كما تحدث البطالة في حالة الكساد، كما يخلف أضرار وخيمة علي عملية التنمية الاقتصادية في البلدان المتخلفة اقتصاديا.

كما ثبتت إن التضخم ظاهرة نقدية فالنقديون يرون أن العلاقة بين الأسعار وعروض النقود هي علاقة خطية وطرديّة تماما، ذلك أن زيادة كمية النقود تظهر في ارتفاع الأسعار بنفس النسبة ، بينما يشبه كيتز عمل السياسة النقدية خلال الخمسينات بعمل الخيط، إذ يمكن للسياسة النقدية أن تشد الاقتصاد (تقيده) ومن ثم تسيطر علي التضخم.

إن استهداف السياسة النقدية علاج التضخم واستقرار الأسعار يظهر أن هناك علاقة بين النقود والأسعار لان وجهات نظر الكيترين والنقدون لعملية -لظاهرة- التضخم ليست مختلفة كثيرا إذ يعتقد كلاهما أن التضخم المرتفع يحدث فقط عندما يكون معدل نمو العرض النقدي مرتفعا.

ومن هنا يبرز اثر النقود علي مستوي الأسعار لان التضخم لم يظهر في اقتصاد المقايضة<sup>1</sup>.

إن الآثار السلبية للازمات الاقتصادية وخاصة حالة التضخم منها هو ما جعل مختلف الدول المتقدمة تتجه في الآونة الأخيرة نحو تكليف البنك المركزي بمهمة رئيسية هي الحفاظ علي استقرار الأسعار و إعطاءه الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية بالطريقة المناسبة لتحقيق هذا الهدف ، ويأتي إعطاء الأولوية لهدف استقرار الأسعار للأسباب التالية :

<sup>1</sup> - د.صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 134-136

- تتمتع السياسة النقدية بقدرتها علي تحقيق هذا الهدف اكبر من أي سياسة أخرى، وقدرة اقل علي تحقيق الأهداف الأخرى للسياسة الاقتصادية.

- يعد تحقق هدف استقرار الأسعار تحققا آليا للأهداف الأخرى وهو ما لوحظ فعلا في الدول مثل ألمانيا وسويسرا وغيرهما، حيث انخفضت معدلات التضخم وقل عجز الموازنة مع تحقيق النمو الاقتصادي<sup>1</sup>.

## II-2-1-2- العمالة الكاملة<sup>2</sup> :

تهدف معظم دول العالم المتقدم و النامي إلى الوصول إلى العمالة الكاملة. ويعرف الاقتصاديون العمالة الكاملة أو (التوظيف الكامل) بأنها مستوى العمالة الذي يتحقق من الاستخدام الكفء لقوة العمل، مع السماح لمعدل عادي من البطالة ينتج أساسا عن التغيرات الديناميكية والظروف الهيكلية للبنيان الاقتصادي، وتحقق العمالة الكاملة عندما يكون لكل شخص لديه مهارة ويرغب في العمل منصب عمل، وتظهر أهمية العمالة الكاملة في أنها وسيلة وليست غاية، لان الوصول إلى تحقيق العمالة الكاملة هو الوصول إلى إنتاج السلع والخدمات التي يحتاجها المجتمع ويطلبها، لذلك تبقى العمالة الكاملة هدفا طويل الأجل ترسمه الحكومات .

ولحاربة البطالة وتحقيق هدف العمالة الكاملة يجب أن تلمس إجراءات السياسة النقدية تنشيط الحياة الاقتصادية، لزيادة الاستثمار وبالتالي زيادة العمالة .

وعلى الرغم من وصول البلدان المتقدمة إلى نمو اقتصادي كبير إلا أنها لا تزال تعاني من البطالة، أما البلدان النامية فلا تزال تعاني من ضعف استغلال الطاقة الإنتاجية العاطلة وعدم القدرة على توفير إمكانيات عمل لاستيعابها.

<sup>1</sup> - جمال دعاس ، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي دراسة مقارنة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع ،(القبه القديمة) الجزائر، الطبعة الأولى ، 2007 ، ص ، 89-90  
<sup>2</sup> - د.صالح عبد الفتاح، مرجع سابق، ص 137-139

نستنتج مما تقدم أن السياسة النقدية لها دور مهم في تحقيق العمالة وتخفيض البطالة عن طريق تقوية الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطات بزيادة المعروض النقدي تنخفض أسعار الفائدة فيقبل رجال الأعمال على الاستثمار فتتخفف البطالة.

## II-2-1-3- تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي:

إن تشجيع النمو الاقتصادي هو هدف ترنو إليه جميع الحكومات في الدول النامية والصناعية ويراد به تحقيق زيادة مستمرة وملائمة في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي. وفعالية السياسة النقدية في تشجيع النمو الاقتصادي تتم من خلال تأثيرها على الاستثمار كواحد من أهم محدداته<sup>1</sup>.

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

## II-2-1-4- تحقيق توازن ميزان المدفوعات:

ميزان المدفوعات لدولة ما هو: "سجل منظم بجميع معاملاتها الاقتصادية مع العالم الخارجي في سنة معينة" وتستخدم السياسة النقدية لتصحيح الاختلال في ميزان

<sup>1</sup>- د.زكريا الدوري، ديسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2006 ، ص 190

<sup>2</sup>- د.صالح عبد الفتاح، مرجع سابق، ص 140

المدفوعات، ويمكن التعرف على درجة التقدم الاقتصادي وتحديد مركز الدولة المالي بالنسبة للعالم الخارجي من خلاله<sup>1</sup>.

ويكون هذا الميزان في صالح الدولة عندما تكون استلاماته من العالم الخارجي بالعملة الصعبة أكبر من مدفوعاته للخارج والعكس صحيح.

وتسعى جميع الدول مهما اختلفت درجة تطورها الاقتصادي الى جعل هذا الميزان يميل في صالحها من اجل المحافظة على ما لديها من مخزون ذهبي واحتياطات من العملة الصعبة<sup>2</sup>.

من بين الأدوات المستخدمة لعلاج اختلال ميزان المدفوعات هي إتباع سياسة نقدية انكماشية و العمل على تخفيض المعروض النقدي، يحدث هذا أثرا إيجابيا على ميزان المدفوعات من عدة نواحي:

- تخفيض مستوى الأسعار مما سينعكس إيجابيا على الصادرات.
- تخفيض القوة الشرائية و السيولة في الدولة فتنخفض الواردات.
- رفع سعر الفائدة على الأوراق المالية يجذب رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدولة مما يساعد على تخفيض العجز<sup>3</sup>.

## II-2-1-5- التناقض في الأهداف<sup>4</sup>:

إن تحقيق الأهداف الاقتصادية النهائية المذكورة سابقا في آن واحد يعتبر من الصعوبة بمكان، بل إن تحقيق احد الأهداف يواجه تعارضا مع هدف آخر، وأحيانا يمكن أن تكون أداة واحدة تحقق أكثر من هدف، ولكنه من النادر بصفة عامة أن تحقق دولة كل

<sup>1</sup>- جمال بن دعاس ، مرجع سابق ، ص 94

<sup>2</sup>- د.زكريا الدوري، ديسري السامرائي، مرجع سابق، ص 190-191

<sup>3</sup>- جمال بن دعاس ، مرجع سابق ، ص 94

<sup>4</sup>- د.صالح عبد الفتاح، مرجع سابق، ص 142-143

الأهداف كاملة وفي نفس الوقت بأداة واحدة، أو عدد من الأدوات المتاحة لها دون أن يحدث تعارضا بين الأهداف وهذا ما سنبينه فيما يلي :

- فعندما تريد السلطات النقدية تحقيق هدف استقرار الأسعار مع هدف زيادة العمالة فنجد أن هناك صعوبة في تحقيقهما معا في نفس الوقت، لان محاولة زيادة العمالة تقتضي سياسة نقدية سهلة التي تؤدي إلى زيادة العرض النقدي وتخفيض أسعار الفائدة، وهو كثيرا ما يكون سببا في رفع مستوى الأسعار، وانخفاض الأسعار لا يشجع رجال الأعمال على زيادة الاستثمارات والتوسع فيها، وهذا لا يدفع إلى زيادة العمالة، ولهذا نجد أن هدف استقرار الأسعار وتحقيق العمالة الكاملة يعتبران هدفان من الصعب تحقيقهما في آن واحد.

- يمكن أن يحدث تناقض أو تعارض هدف زيادة العمالة وهدف تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات. فعند اتخاذ السلطات النقدية لسياسة نقدية توسعية من اجل زيادة العمالة سيؤدي ذلك إلى انخفاض أسعار الفائدة لتشجيع الاستثمارات وبالتالي زيادة العمالة . كما سيؤدي إلى تدفق كبير لرأس المال قصير الأجل وهو ما سيجعل الميزان يختل ويزداد عجزه ، فضلا أن زيادة الصادرات تعتمد على منافسة السلع المحلية ومع أي سياسة نقدية توسعية سيرتفع الدخل ويزداد الميل للاستيراد وترتفع الأسعار المحلية مع اقتراب الاقتصاد من حالة العمالة الكاملة ، ونادرا ما يؤدي تحقيق هدف العمالة الكاملة إلى توازن ميزان المدفوعات .

- أما إذا اجتمع هدف استقرار الأسعار مع هدف آخر هو تحسين ميزان مدفوعات ، فلا يوجد تعارض بينهما.

- أما تحقيق هدي العمالة الكاملة ومعدل النمو للاقتصاد فلا يوجد تعارض بينهما ،لأنه لا يمكن تحقيق معدل عال للنمو إذا كانت البطالة منتشرة.

- أما عن هدف استقرار الأسعار وتحقيق النمو ، فهذان الهدفان على علاقة متعارضة والتي تثير جدل كبير فهناك اتجاه يبين إن النمو الاقتصادي في الأجل الطويل لا يتحقق ما لم يحدث استقرار في مستويات الأسعار ، بينما هناك نظرة أخرى إلى أن ارتفاع مستوى الأسعار تدريجياً لتحقيق الاستثمارات ، وبالتالي دفع عجلة التنمية كما أن هناك فريق ثالث يرى أن ارتفاع مستويات الأسعار يكون عاملاً غير مساعد على تحقيق معدل سريع للنمو ومع ذلك فإن هذا يكون مرافقاً له.

من خلال ما تقدم يتبين لنا أن تخطيط سياسة نقدية لتحقيق أهداف اقتصادية، ليس في متناول كل دولة أن تحقق ذلك، بل إن الأمر يحتاج إلى دراية شاملة بالأهداف والأدوات المستخدمة لتحقيقها.

## II-2-2- الأهداف الوسيطة:

الأهداف الوسيطة هي المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات النقدية والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية<sup>1</sup>. وتستخدم السياسة النقدية الأهداف الوسيطة نظراً لفوائدها والتي من بينها انه يمكن للبنوك المركزية أن تؤثر في هذه المتغيرات، تقلبات المجمعات النقدية، سعر الصرف، وعلى معدلات الفائدة وذلك عن طريق سياستها النقدية. ولقد اعتمد الكيتزيون والنقديون مؤشرات<sup>2</sup> وأهداف وسيطة مختلفة ، الكيتزيون اعتمدوا معدل الفائدة كمؤشر وسيولة البنوك كهدف وسيط، بينما اعتمد النقديون كمية النقد كمؤشر والقاعدة النقدية كهدف وسيط وهناك ثلاثة نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسيطة وهي: مستوى المعدلات الأساسية للفائدة، سعر الصرف، المجمعات النقدية الوسيطة.

<sup>1</sup>- د. صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص126  
<sup>2</sup> - المؤشر هو المتغير الذي تسمح تحركاته باتجاه الأهداف النهائية فهو عامل استدراك لما يمكن أن ينجم من انحرافات عن تحقيق الهدف النهائي للسياسة النقدية.

## II-2-2-1- معدل الفائدة كهدف وسيط:

يتمنى الكيتريون أن يتم تثبيت معدل الفائدة إلى الحد الأدنى الممكن، بينما لا يهتم النقديون بها كثيرا لان كمية النقود هي المهمة بالنسبة لهم، ويضيفون بأنه عندما تهتم بمعدلات ينبغي ارتباطها بمستواها الحقيقي. إلا أن المستثمرين والعائلات على حد سواء هم شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم، ومن ناحية تلقي التعويضات عن توظيف مدخراهم، ولذلك يجب على السلطات العامة أن تهتم بتقلبات معدلات الفائدة، ولكن المشكل يكمن في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات، وعلى السلطات في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن هامش أو مجالات واسعة كثيرا وحول مستوى وسطي مقابل للتوازن في الأسواق لان المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث تذبذبا في الاستقرار الاقتصادي. و إن عمليات متتالية من عدم التوازن يتولد عنها حالات أيضا متوالية من التضخم والركود، ولهذا السبب تكون السلطات مضطرة أن تترك هامش لخلق كمية من النقود اكبر أو اقل من تلك التي كان من المفروض تقييدها بالهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية.

إلا أن معدلات الفائدة مهمة على الصعيد الداخلي والخارجي ويوجد العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتطورة<sup>1</sup>.

## II-2-2-2- سعر الصرف:

يستخدم سعر الصرف كهدف - وسيط - للسلطة النقدية ذلك أن انخفاض أسعار - سعر- 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

<sup>1</sup> - د. صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص 126-127

عملاتها 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 الهدف.

وهكذا نلاحظ أن تقلبات أسعار الصرف تدفع بالسلطات النقدية إلى التدخل في التأثير عليه واستعمال ما لديها من احتياطات محاولة منها للمحافظة على قيمة عملتها تجاه العملات الأخرى التي ترتبط بها ، دون ضمان النجاح. وهذه تكلفة مقابل اختيار هدف استقرار سعر الصرف<sup>1</sup>.

## II-2-2-3- المجمعات النقدية:

المجمعات النقدية هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق. بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان، ويرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد ودرجة تطور الصناعة المصرفية والمنتجات المالية. وتعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو السيولة<sup>2</sup>. إن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريب من معدل نمو الاقتصاد الحقيقي يمثل بالنسبة للنقديين الهدف المركزي للسلطات النقدية ، ولهذا السبب فان السلطات النقدية في كل الدول المتقدمة حددت أهدافا في هذه المجمعات بداية بشكل غير معلن ثم معلن، و تنص نظرية النقديين على الحفاظ ولعدة سنوات على معدل نمو ثابت (من 3% إلى 5%) للنقد، ويعتقد النقد ويون بان كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي، ويبين فريدمان ثلاث مزايا لمنهج التثبيت هي:

- يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدر لعدم الاستقرار

<sup>1</sup>- عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 75-76

<sup>2</sup>- عبد المجيد قدي، مرجع سابق ، ص 64



• زيادة عرض النقود بمعدل ثابت، فإن السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى.

• تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتاً أو مقتربا من ذلك.

وترتكز هذه النظرية لاستعمال المجمعات النقدية على مجموعة من المبررات والتي من بينها أن المجمعات النقدية تستقطب اهتمام البنوك المركزية فهي التي تقوم بتحديداتها وحسابها ونشرها. كما يمكن التعرف على هذه المجمعات النقدية من قبل الجمهور ولذلك فإن الكتلة النقدية تمثل النقود المتداولة التي يستطيع الجميع التعرف عليها و تقديرها ولكن في السنوات الأخيرة برز مشكل رئيسي يتمثل في أن تحديد الجمع النقدي أو كمية النقد لم تعد سهلة كما كانت في الماضي نظرا لتغير سرعة تداول النقد ونتيجة للابتكارات المالية الحديثة ولهذا فإنه يبقى الإشكال مطروحا ، ما هي المجمعات النقدية التي يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض أو تعقيد ، وهل يلجأ إلى الجمع النقدي الضيق  $M_1$  أو  $M_2$  أو إلى الجمع النقدي الأوسع  $M_3$  عند وجود ابتكارات مالية مستمرة.

وهناك مبررات لكلا المجمعين ، فالجمع الضيق للنقود يسمح بالتركيز على وظيفة النقد، أما الجمع الموسع فإنه يسمح بالاقتراب من تحديد كل التوظيفات المالية.

و كخلاصة فإنه يلاحظ أن ضبط الجمع النقدي الموسع هو الذي أصبح يجذب اهتمام البنوك المركزية في معظم الدول المتقدمة والنامية معا<sup>1</sup>.

## II-2-2-4- معايير اختيار الأهداف الوسيطة:

<sup>1</sup> - د. صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص 128-129

تؤخذ عند اختيار الأهداف الوسيطة ثلاث معايير لها علاقة بالهدف الأولي ولها آثار على الهدف النهائي وتجعله يفي بالغرض أكثر من غيره وهي: قابلية الهدف الوسيط لقياس القدرة على التحكم فيه من قبل البنك المركزي، وقابلية التنبؤ بآثاره على الهدف النهائي.

#### • القابلية للقياس:

يعتبر القياس الدقيق والسريع لمتغير الأهداف الوسيطة ضروريا لان الهدف الوسيط هو إشارة لما إذا كانت السياسة النقدية تسير في الاتجاه الذي يحقق الهدف النهائي أم خارج مسارها ، لذا فان أسعار الفائدة قابلة للقياس بالمقارنة بالعرض النقدي والقاعدة النقدية ومن ثم تصبح أكثر فائدة كأهداف وسيطة .

فاليانانات عن سعر الفائدة ليست فقط متاحة بدرجة أسرع من بيانات القاعدة النقدية والعرض النقدي ولكن أيضا تقاس بيانات سعر الفائدة بدقة أكثر ونادرا ما يعاد مراجعتها بالمقارنة بالقاعدة النقدية والعرض النقدي والتي تخضع لقدر كبير من المراجعة<sup>1</sup>. ولكن سعر الفائدة هو سعر الفائدة الاسمي الذي يعتبر مقياس لا يكشف عن التكلفة الحقيقية للاقتراض وهو سعر الفائدة المعدل بالتضخم المتوقع ، إلا أن قياس سعر الفائدة الحقيقي يكون صعبا لأنه لا توجد طريقة لقياس التضخم المتوقع ، وبهذا فان كل قياس كل من سعر الفائدة والعرض النقدي والقاعدة النقدية له صعوبات والاختيار بينهما أيضا يصبح صعبا كهدف وسيط<sup>2</sup>.

#### • القدرة على التحكم في الهدف<sup>3</sup>:

للتأكد من بناء الإستراتيجية بشكل جيد وجني ثمارها يجب على البنك المركزي أن يكون لديه القدرة في الهدف الوسيط ، ولا تعني القدرة على السيطرة هي معرفة خروج المتغير

<sup>1</sup> - بلعزوز بن علي ، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية ، ص 119

<sup>2</sup> - د.صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص 132-133

<sup>3</sup> - د.صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص 133

المستخدم كهدف وسيط على الاتجاه الصحيح، وإنما يجب أن يكون لديه أيضا القدرة على إعادة المتغير المستخدم إلى الطريق المرسوم له لتحقيق الهدف النهائي، ويمكن للبنك أن يسيطر على القاعدة النقدية وسعر الفائدة، ولكن قد تفوق سيطرة البنك على سعر الفائدة أكثر من العرض النقدي ولكن البنك المركزي لا يستطيع كما رأينا أن يحدد سعر الفائدة الحقيقي لأنه لا يمكنه السيطرة على توقعات التضخم ولهذا فلا يمكنه أن يجزم بأفضلية التحكم في سعر الفائدة أو القاعدة النقدية كهدف وسيط .

#### • إمكانية التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي:

إن احد المعايير الهامة هي أن يكون المتغير المستخدم كهدف له اثر يمكن التنبؤ به على الهدف النهائي<sup>1</sup>، إلا أن التجارب العملية تتجه إلى تفضيل التنبؤ بأثر العرض النقدي على الأهداف النهائية على اثر سعر الفائدة مما يؤيد أكثر استخدام القاعدة النقدية كهدف وسيط.

---

<sup>1</sup>- بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 120

### III- أدوات السياسة النقدية

يطلق على علي الأجهزة المسؤولة عن إدارة شؤون النقد والائتمان مصطلح السلطات النقدية، ويعتبر البنك المركزي المسئول المباشر عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية، ويقوم باستخدام أدوات لتحقيق أهداف مرسومة<sup>1</sup>، ويمكن أن نصنف هذه الأدوات إلى أدوات كمية، وأدوات كيفية (نوعية).

#### III-1- الأدوات الكمية للسياسة النقدية:

ينصب عمل الأدوات الكمية أو وسائل الرقابة الكمية إلى التأثير في حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك بغض النظر عن أوجه استعمالاته، ويستطيع البنك المركزي أن يؤثر على حجم السيولة النقدية التي تمتلكها البنوك وفي نسبة هذه السيولة إلى الودائع، باستخدام مجموعة من هذه الوسائل الكمية وهي: سياسة معدل إعادة الخصم، وسياسة السوق المفتوحة، وتغير نسبة الاحتياط القانوني وسنتناول كل أداة على حدة.

#### III-1-1- معدل إعادة الخصم:

وهو المعدل (السعر) الذي يفرضه البنك المركزي على القروض الممنوحة للبنوك التجارية، بغية التأثير في حجم الائتمان المتاح، فالبنوك التجارية تلجأ إلى البنك المركزي كلما احتاجت إلى موارد نقدية إضافية لتمويل عملياتها المصرفية، باعتباره بنكا للبنوك والمقرض الأخير للجهاز المصرفي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>- د. صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 147

<sup>2</sup>- جمال دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي دراسة مقارنة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، (القبة القديمة) الجزائر، الطبعة الأولى، 2007، ص 172-173

وتعتبر هذه السياسة من أقدم الأدوات التي استخدمتها البنوك المركزية للرقابة على الائتمان ويعد بنك إنجلترا أول من طور معدل الخصم كوسيلة للسيطرة على الائتمان بداية من سنة 1847<sup>1</sup>، إذ كان معروفاً أكثر باسم سعر البنك.

يمثل معدل إعادة الخصم الثمن الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصمه لأوراق ممتلئة لعمليات تجارية "كميالة" أو عمليات إقراض قصيرة الأجل؛ لم يصل تاريخ استحقاقها بعد لصالح البنوك التجارية، بحيث يترتب على هذه العملية حصول البنك التجاري على قيمة تقل عن القيمة الاسمية للورقة بمقدار المبلغ المحسوب على أساس معدل إعادة الخصم. كما يقوم البنك المركزي بواسطة هذه الأداة بتنفيذ سياسته النقدية وفق هدفه المسطر<sup>2</sup>.

تقتضي السياسة التوسعية زيادة القروض، وتوسيع مجالها من أجل زيادة الطلب الكلي الذي يتحقق بتسهيل عملية الإقراض عن طريق اعتماد تكلفة إقراض منخفضة.

تمثل تكلفة الإقراض بشكل خاص في سعر الفائدة ذي العلاقة الوطيدة بسعر الخصم، مما يجعل سعر الفائدة يتطابق مع سعر الخصم المطبق من طرف البنوك التجارية، والذي يخضع بصفة أساسية للتكلفة المطبقة من طرف البنك المركزي على البنك التجاري فيما يتعلق بتمويله بطريقة إعادة خصم الأوراق المقدمة إليه بمعدل إعادة الخصم الذي يعتبر بمثابة المتغير المستقل بالنسبة للبنوك التجارية؛ إذ يقرره البنك المركزي وفق الظروف الاقتصادية وأهداف السياسة النقدية. أما أسعار الخصم أو الفائدة المطبقة من طرف البنوك التجارية فتعد متغيراً تابعاً<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - د. صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص 147

<sup>2</sup> - د. عادل احمد حشيش، اساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة الجديدة، 2004، ص 257

<sup>3</sup> - بن عبد الفتاح دحمان ، السياسة النقدية ومدى فاعليتها في إدارة الطلب الكلي -دراسة حالة الاقتصاد الجزائري-، اطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص 151

### III-1-1-1- تأثير معدل إعادة الخصم:

يرتبط تحديد معدل الخصم بظروف سوق القروض ، فإذا أرادت السلطات النقدية التوسع في منح القروض فإنها تلجأ إلى تخفيض معدل الخصم للتأثير على حجم القروض أو الائتمان المقدم من طرف البنوك التجارية لعملائها ، وعندما تريد تقييد حجم الائتمان فإنها تلجأ إلى رفع معدل الخصم ، ومن ثم فإن هذه السياسة تؤدي إلى التأثير في المقدرة الافتراضية للبنوك إما بالزيادة أو النقصان بالشكل التالي:

• فعندما يرفع البنك المركزي معدل إعادة الخصم فإن البنوك التجارية تلجأ بدورها إلى رفع معدل خصمها للأوراق المالية ، كما ترفع سعر الفائدة على قروضها الممنوحة مما ينتج عنه انخفاض في طلب على القروض من عملائها لان تكلفة الاقتراض تصبح مرتفعة ، وبالتالي ينكمش حجم القروض الممنوحة من البنوك التجارية ومن ثم التأثير في حجم العرض النقود، وان ارتفاع معدل الخصم سيؤدي إلى تشجيع أصحاب الإدخارات على زيادة ودائعهم المختلفة بالبنوك التجارية للحصول على معدل فائدة مرتفع ، ومن ثم فإن انخفاض المقدرة منح القروض للأفراد والمؤسسات سيؤدي إلى انخفاض حجم النقد المتداول بسبب انخفاض المقدرة الاقتراضية للبنوك ، وانخفاض تفضيل السيولة لدى الجمهور لارتفاع معدل الفائدة ، كما ينخفض في نفس الوقت الميل للاستثمار لانخفاض الطلب على النقود للاستثمار<sup>1</sup> .

ولا يقتصر دور معدل إعادة الخصم على التحكم في الائتمان في الداخل فحسب بل يمتد أثره ليشمل قطاع التجارة الخارجية إذ انه عن طريق تغيير معدل إعادة الخصم ، يمكن للبنك المركزي جذب رؤوس الأموال الأجنبية عندما يكون ميزان المدفوعات يعاني من عجز كما يمكن له يخفض من تدفقها إذا كان ميزان المدفوعات يحقق فائضا.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - د. عادل احمد حشيش، مرجع سابق، ص 257

<sup>2</sup> - د. صالح عبد الفتاح، مرجع سابق، ص 148

• أما إذا عقد البنك المركزي تخفيض معدل إعادة الخصم فان هذا سيؤدي إلى حصول عكس النتائج السابقة في حالة رفعه وتكون كما يلي:

- زيادة توسع البنوك التجارية في منح الائتمان بسبب زيادة المقدرة الاقراضية لها .
- انخفاض معدلات الفائدة من قبل البنك التجارية سيؤدي إلى زيادة طلب الأفراد والمؤسسات على الاقتراض بسبب انخفاض تكلفة القروض الممنوحة لهم.
- زيادة طلب البنوك التجارية على الاقتراض من البنك المركزي .
- زيادة كمية النقود في الاقتصاد وبالتالي زيادة المعروض النقدي<sup>1</sup> .

### III-1-1-2- فعالية معدل إعادة الخصم:

يبدو أن استخدام سياسة إعادة الخصم أمراً سهلاً، وأنه يؤدي إلى تحقيق الأهداف المرجوة، إلا أن الواقع العملي يخبر بعكس ذلك، على اعتبار أن هذه السياسة تتطلب استحواد البنوك وحدها على تمويل المؤسسات وطالبي القروض. وهذا في الواقع شرط غير محقق خصوصاً مع تطور المواقع المقرضة، مختلف الآجال القصيرة، المتوسطة والطويلة الأجل. كما أن التخلي عن نظام قاعدة الذهب قلل من مكانة هذه الأداة، إضافة إلى وضع القيود على حركات رؤوس الأموال ووجود عناصر أخرى غير سعر الفائدة تتحكم في تدفقات رؤوس الأموال ...، لأجل ذلك أصبحت هذه السياسة قليلة الجدوى لتحقيق أهداف السياسة النقدية. خصوصاً في الدول النامية ذات منحنى الكفاية الاستثماري ذو المرونة المنخفضة وفقاً لسعر الفائدة. إضافة إلى هذا؛ نجد أن سعر الفائدة لا يمثل في كثير من المشاريع إلا جزءاً ضئيلاً من تكاليف التمويل بسبب وجود التمويل الذاتي أو منافذ تمويلية أخرى عدا البنوك التجارية، مما يجعل سعر الفائدة عنصراً مهماً في تخطيط الجدوى الاستثمارية.

<sup>1</sup> - د. صالح عبد الفتاح، مرجع سابق، ص 148-149

تجد سياسة سعر إعادة الخصم فعاليتها في ظل جهاز مصرفي نقدي منظم ومتكامل وقادراً على ضمان الاستجابة بين متغيرات السياسة النقدية المستهدفة والتغيير الذي يحدث على مستوى سعر إعادة الخصم. إلا أنه يلاحظ عدم وجود هذه الخاصية في الاقتصاديات غير القادرة على ضبط آليات سير اقتصادها وعناصر التحكم فيها.

لقد أخذت سياسة إعادة الخصم بعض المناقشة؛ إذ نجد "ميلتون فريدمان" يوافق الرأي الذي يرى في عدم الحاجة الماسة للسياسة النقدية لأداة سعر إعادة الخصم. وأن يُتخلى عنها كأداة من أدوات السياسة النقدية، وإن تم استخدامها فتُستخدم بصفتها أداة مساعدة مع عمليات السوق المفتوحة. فهؤلاء يرون أن هذه الأداة أصبحت مجرد مؤشر أمام البنوك التجارية في علاقتها مع خطة السلطة النقدية فيما يخص سياسة الائتمان.<sup>1</sup>

ويرجعون أسباب مناداتهم باستبعاد هذه الأداة إلى:

• تتأثر سياسة سعر إعادة الخصم بالمناخ الإعلامي، فإذا لم يتوافق هدف التغيير في سعر إعادة الخصم مع الأثر الإعلامي، فلن يتم تحقيق الهدف المسطر. فمثلاً إذا أرادت السلطة النقدية انتهاج سياسة انكماشية، فيجب على الجهاز الإعلامي التأثير على الأفراد، بحيث يقودهم الأمر لتأجيل قرار الإنفاق وخلق مزيدٍ من القيود الاقتصادية على الاقتراض، ولكن سيكون الوضع صعباً لو أن التأثير الإعلامي جاء معاكساً.

• لا تُحدث سياسة إعادة الخصم أثرها كاملاً إذا لم تحذو البنوك التجارية حذو البنك المركزي فيما يضع من خطط وسياسات. ولذلك ففي حالة توافر البنوك التجارية على أموال في ظل غياب الإقناع الأدبي، وفي ظل غياب سبب قوي للحيلة والحذر، فإن رفع إعادة سعر الخصم أو خفضه قد لا يؤثر في ثماره.

<sup>1</sup> - بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فاعليتها في إدارة الطلب الكلي - دراسة حالة الاقتصاد الجزائري -، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص 155-156



• لا يوجد تأثير لسعر إعادة الخصم وقت الكساد الشامل. فكلفة الائتمان هي إحدى العوامل فقط (وربما غير المهمة) التي يأخذها رجال الأعمال بعين الاعتبار عند تقرير استثماراتهم. ولذلك فإن أثره ضعيف وقت الانتعاش بسبب التوقعات المتفائلة التي تسود عادة لدى رجال الأعمال في مثل هذه الظروف.

• إن البنوك التجارية حين تقترض من البنك المركزي؛ فهي إنما تفعل ذلك لغرض التعويض عن احتياطياتها النقدية التي استنفذتها في قروضها السابقة. ولذلك فإن سعر إعادة الخصم لا تأثير له على أسعار الفوائد التي فرضتها البنوك المذكورة على قروضها تلك. كما يمكن أن تتردد البنوك التجارية كثيراً قبل اللجوء للبنك المركزي للاقتراض منه. لأن ذلك يعتبر علامة ضعف لديها حتى ولو كان سعر إعادة الخصم منخفضاً<sup>1</sup>.

ومما تقدم فإن فعالية سياسة معدل إعادة الخصم تتوقف على عدة عوامل:

• مدى اتساع سوق النقد بوجه عام وسوق الخصم بوجه خاص وهذا يتطلب معاملات كبيرة بالأوراق التجارية .

• مدى لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي في كل مرة بمعنى عدم وجود موارد إضافية تعتمد عليها البنوك التجارية .

• مستوى النشاط الاقتصادي الموجود داخل الدولة .

ومهما لقيت سياسة معدل الخصم من معارضة أو قبول لها فإنها يبقى لها أثرها المعنوي على البنوك التجارية ، فكلما تحرك هذا المعدل إلى الارتفاع أو الانخفاض فإن البنوك تأخذ بعين الاعتبار ، وفي الحاضر أصبحت هذه السياسة مجرد مؤشر للبنوك عن اتجاه السلطات النقدية فيما يتعلق بسياسة الائتمان<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق، ص 156

<sup>2</sup> - د. صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 150

### III-1-2- - سياسة السوق المفتوحة:

وهي قيام البنك المركزي ببيع الأسهم والأوراق المالية المستثمرة في السوق المالية، اذونات الخزينة والسندات والأوراق التجارية في السوق النقدية لحسابه الخاص أو شرائها ، مع حرية التصرف في التعامل دون أن تكون هناك قيود على دخول هذه السوق أو الخروج منها، ويمكن أن يكون أطراف التعامل مؤسسات أو بنوك أو أفراد وهذا بهدف التحكم في حجم السيولة المتداولة في المجتمع للتأثير في حجم النشاط الاقتصادي، ولهذا الغرض تحتفظ البنوك المركزية بمحفظة ضخمة من السندات الحكومية والأوراق المالية المتفاوتة الآجال<sup>1</sup>، وقد ظهرت أهمية هذه الأداة سنة 1930 بعد اكتشاف محدودية أداة معدل إعادة الخصم ويتم الآن استخدامها على نطاق واسع<sup>2</sup>.

### III-1-2-1- - تأثير سياسة السوق المفتوحة:

يقوم البنك المركزي عن طريق سياسة السوق المفتوحة، بالتأثير على سيولة البنوك التجارية(سيولة السوق النقدية) لمحاولة تطبيق سياسته سواء تقييدية كانت أو توسعية، إذ يتدخل البنك المركزي في السوق النقدية باعتباره عارضاً للمنتجات المالية والتجارية وتارةً طالباً لها.

ففي حالة ارتفاع الأسعار (حالة التضخم)، حيث تمثل وضعية مضرّة بالاقتصاد؛ يتدخل البنك المركزي بصفته عارضاً لما يجوزته من أوراق مالية، محققاً بذلك امتصاصاً في السيولة نتيجة دفع المشترين لشيكات مسحوبة على البنوك التجارية. وبعد تصفية هذه الشيكات يخفض البنك المركزي ودائع البنوك التجارية لديه. وبذلك تنخفض احتياطات النظام المصرفي، مما يؤدي إلى انخفاض قدرة هذه البنوك على منح الائتمان. ونظراً للعلاقة الوثيقة

<sup>1</sup> - جمال بن دعاس ، مرجع سابق ، ص176

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي ، مرجع سابق، ص90

بين كمية النقود في التداول ومستوى الأسعار، فإن هذا الإجراء من شأنه أن يخفف من حالة التضخم التي يشكو منها الاقتصاد.

أما في الحالة العكسية؛ حيث يرغب البنك المركزي في انتهاج سياسة توسعية لتجاوز حالة كساد، فالأمر يقتضي تشجيع الإقراض، وهذا عن طريق توفير السيولة لمؤسسات الإقراض والمتمثلة خصوصاً في البنوك التجارية؛ الأمر الذي يتحقق بوضع السيولة من طرف البنك المركزي في سوق التداول مقابل الأوراق التي يطرحها البنك المركزي بصفته مشترياً لمنتجات السوق النقدية.

إن قيام البنك المركزي بعملية الشراء للسندات؛ يعني زيادة الطلب عليها مما يعمل على ارتفاع أسعارها السوقية نظراً للعلاقة العكسية بين أسعار السندات ومعدلات الفائدة عليها؛ وبالتالي يدفع هذا الأمر بالمستثمرين إلى الاستعداد أكثر لطلب القروض. وهو مقصد السياسة المتبعة. وفي الحالة العكسية؛ فإنه ينتج عن عملية البيع زيادة عرض السندات؛ مما يؤدي إلى انخفاض أسعارها السوقية، وبالتالي زيادة معدلات الفائدة. الشيء الذي يدفع إلى العزوف عن طلب القروض وهو مقصد السياسة المنتهجة<sup>1</sup>.

### III-1-2-2- فعالية سياسة السوق المفتوحة<sup>2</sup>:

هناك دلائل واضحة على تفوق سياسة السوق المفتوحة على غيرها، وذلك نظراً لما تتمتع به من خصائص منها:

- إن عمليات السوق المفتوحة تكون بيد البنك المركزي للسيطرة على الائتمان ، كما ان المبادرة للدخول في السوق المفتوحة بيعا أو شراء تعود إلى البنك المركزي .

<sup>1</sup> - بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق ، ص158-159  
<sup>2</sup> - د. صالح مفتاح، مرجع سابق، ص151-152

• يستطيع البنك المركزي القيام بعملية شراء للأوراق المالية ويتبعها بعملية بيع كبيرة خلال فترة قصيرة، بالإضافة إلى قدرته على القيام بعملية إعادة الشراء وهذا يجعله يتمتع بمرونة كبيرة للتحكم في الائتمان، وبالتالي التحكم في المعروض النقدي في فترة قصيرة من الوقت.

• إن استعمال المستثمر لهذه الأداة لا يعقب آثارا في التوقعات وكما تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة عندما يقوم بعملية الشراء للأوراق ، وهذا الانخفاض يؤدي إلى إنعاش الاقتصاد.

إلا أن نجاح سياسة السوق المفتوحة يتوقف على وجود أوراق كافية في السوق للدرجة التي تجعل البنك المركزي يؤثر على السوق في حالة البيع أو الشراء ، وفي حالة الانكماش قد لا يتحقق الهدف منه عندما يدخل البنك المركزي السوق مشتريا للسندات وترتفع الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية وتزداد مقدرتها الافتراضية ، ومع ذلك فإن الطلب على القروض قد لا يكون كبيرا للخروج من ظروف الانكماش بسبب حالة التشاؤم التي تسود رجال الأعمال ، كما أن انخفاض أسعار الفائدة لا يعتبر عاملا محفزا للاستثمار عندما تكون معدلات الأرباح فيها منخفضة ، وعندما يسود التفاؤل في السوق المفتوحة فإن التأثير المعنوي لبيع البنك المركزي لأوراقه المالية لا يتحقق على أية سياسة انكماشية . يتطلب تطبيق هذه الأداة توافر سوق مالية واسعة ومنظمة ، وخاصة في البلاد التي تسعى للتنمية ، ومن ثم فإن الالتجاء إلى هذه السياسة أمرا مستحيلا في معظم الأحيان وسبب ذلك هو ضيق أو انعدام الأسواق النقدية والمالية ، وعدم انتشار استخدام الأوراق التجارية وأذون الخزينة مما يجعل هذه العمليات تحدث تقلبات شديدة في أسعار تلك الأوراق مما يؤدي إلى اهتزاز المراكز المالية لبنوك الدول النامية.

### III-1-3- سياسة نسبة الاحتياطي الإجباري:

نسبة الاحتياطي الإجباري هي إلزام أو إجبار البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي ويمكن للبنك المركزي أن يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار منه عند اللزوم .

وظهرت هذه الأداة التي تسمى متطلبات الاحتياطي المتغير كأداة للسياسة النقدية لأول مرة في الولايات المتحدة من خلال تعديلات مناسبة في قانون الاحتياط الاتحادي في 1933 و 1935<sup>1</sup> .

إذ لهذا الاحتياطي أشكالاً عديدة منها احتياطي على الودائع بالعملة المحلية، احتياطي على الودائع بالعملات الأجنبية؛ وتختلف النسب حسب مستويات هذه الودائع وطبيعة آجالها. فسياسة الاحتياطي الإجباري تعني وضع قيمة محددة قانوناً بخزائن البنك المركزي في شكل حساب تحت الطلب بدون عائد بحيث يحدد معدل الاحتياطي بالنظر إلى نسبة الودائع أو القروض المقدمة<sup>2</sup> .

ويلجا أحيانا إلى التمييز بين معدلات الاحتياط القانوني تبعا لأنواع الودائع. فتفرض معدلات احتياطي مرتفعة على الودائع تحت الطلب بينما تفرض معدلات احتياطي منخفضة على الودائع لأجل. لان الودائع لأجل تتميز بالاستقرار بالمقارنة مع الودائع تحت الطلب . كما تقوم بعض الدول بفرض معدلات احتياطي متدرجة و متزايدة تبعا لحجم الودائع فكلما تجاوز حجم الوديعة مبلغا معينا كلما ارتفع معدل الاحتياطي على شاكلة التصاعدية بالشرائح في الضرائب على الدخل<sup>3</sup> .

<sup>1</sup> - د.صالح مفتاح ، مرجع سابق، ص 152

<sup>2</sup> - بن عبد الفتاح دحمان ،مرجع سابق ، ص 142

<sup>3</sup> - عبد المجيد قدي ،مرجع سابق ،ص 85-86

ولا تقتصر هذه السياسة على الاحتياطي القانوني ممثلاً في النقود الحاضرة ، وإنما تتعداه لتشمل أصولاً أخرى تدخل في حساب نسبة السيولة ، حيث تجبر البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة من أصولها في صورة نقدية ، ونسبة أخرى من الأصول في شكل أرصدة قابلة للتحويل فوراً إلى نقود دون خسارة ، مثل اذونات الخزينة والأوراق التجارية على تحويل هذه الأصول إلى نقود قانونية تضيفها إلى رصيدها النقدي ، وتكون له القدرة أكثر على اشتقاق نقود الودائع<sup>1</sup>.

وتتغير هذه النسبة تبعاً للظروف الاقتصادية السائدة في الدولة ، وقد استخدمت هذه الوسيلة في البداية لحماية المودعين ضد أخطار البنوك في كيفية استخدامها لأموالهم، وتلجأ البنوك حالياً لاستخدام هذه الوسيلة كأداة للتحكم في قدرة البنوك التجارية على منح القروض إلى عملائها بحسب حالة النشاط الاقتصادي تحقيقاً لأهداف السياسة النقدية . وتعد هذه الوسيلة سياسة نقدية بحتة، فتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني يعني زيادة إمكانيات التوسع في سياسة خلق النقود أو العكس، أما غيرها فتتبعها دائماً سياسة مالية معينة ترغب الدولة في تطبيقها<sup>2</sup>

### III-1-3-1- تأثير سياسة الاحتياطي الإجباري:

إن مقدرة البنك التجارية الاقراضية تعتمد على ما يمتلكه من سيولة أو احتياطات نقدية التي يكون على أساسها حجم الودائع التي يستقبلها من عملائه ، وهذه السيولة التي تكون بحوزة البنوك التجارية لا تجمد في خزائن البنوك ولكن تقوم باستخدامها كالقيام بإقراضها أو استثمارها في شراء الأوراق المالية والتجارية ، ولكنه في نفس الوقت حتى لا تقع البنوك التجارية في أزمة سيولة يجب أن تحتفظ بنسبة معينة لدى البنك المركزي من أصولها النقدية لمواجهة طلبات السحب المتوقعة من أصحاب الودائع ، وتحدد من طرف

<sup>1</sup> - جمال بن دعاس، مرجع سابق ، ص 175

<sup>2</sup> - جمال بن دعاس، مرجع سابق ، ص 174-175

البنك المركزي ، فعندما تظهر في الاقتصاد تيارات تضخمية فان البنك المركزي يقوم برفع نسبة الاحتياطي النقدي الإجباري ، وأحيانا يتوصل الأمر بالبنك المركزي إلى زيادة رفع هذه النسبة ، وبالتالي التأثير على عملية خلق النقود وانخفاض حجم الائتمان<sup>1</sup>.

كما انه في أوقات الكساد وفي حالة رغبة البنك المركزي توفير حجم اكبر من الائتمان لتشجيع الاستثمار، يقوم بتخفيض معدل الاحتياطي القانوني. مما يزيد من قدرة البنوك التجارية على الإقراض<sup>2</sup>.

### III-1-3-2- فعالية أداة الاحتياطي الإجباري<sup>3</sup>:

عند تقييمنا لفاعلية ونجاح أداة الاحتياطي الإجباري نستخلص مايلي:

• تعتبر هذه الأداة من السياسات الناجحة في أوقات التضخم حيث أن البنوك التجارية لا تجد وسيلة للاستجابة لتعليمات البنك المركزي في المهلة المحددة لها لرفع الاحتياطي النقدي من اجل امتصاص الفائض من المعروض النقدي إلا عن طريق خفض القروض والاستثمارات وخفض الحجم الودائع. أما في أوقات الكساد فان تخفيض نسبة الاحتياطي لا تكون لها فعالية كبيرة في تشجيع طلب القروض ، وسبب ذلك يعود إلى أن قدرة البنوك على خلق الائتمان واستعدادها لزيادة حجم القروض وتقديمها قد لا يقابله طلب على هذه القروض من الأفراد والمؤسسات نظرا لانتشار حالة الكساد ، ولذلك يجب أن يصاحب هذه السياسة إجراءات أخرى تشجع زيادة طلب القروض.

• تعتبر هذه الأداة غير مرنة لأنها تعامل البنوك الكبيرة والصغيرة على حد سواء ، كما أنها لا تميز بين البنوك التي لديها احتياطات ، غير أن هذا الانتقاد يمكن الرد عليه طالما إن

<sup>1</sup> - د.صالح مفتاح ، مرجع سابق، ص 153

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي ، مرجع سابق ، ص 85

<sup>3</sup> - د.صالح مفتاح ، مرجع سابق، ص 154-155

الهدف من رفع هذه النسبة هو تقييد حجم الائتمان ولجوء بعض البنوك إلى خفض أصولها يصب في تحقيق الهدف المسطر من السياسة النقدية .

• إن التغيرات المتكررة في نسبة الاحتياطي النقدي القانوني لها تأثير على وضع البنوك وقابليتها لمنح القروض واستثمار أموالها لأنه يجعل البنوك مرتبكة نتيجة لعدم التأكد من وجهة هذه التغيرات ، ولذلك يرى فريدمان انه يجب تثبيت الاحتياطي النقدي ثباتا دائما عند مستوى معين، ولكن يقترح البعض الآخر استعمال نسب متغيرة باستمرار لأنها توفر الاحتياطات النقدية الفائضة لدى البنوك التجارية .

• ورغم ما يقال عن أداة نسبة الاحتياطي القانوني أو الإجمالي من قلة المرونة وضعف فاعليتها إلا أنها تتسم بأكثر فعالية واطل كلفة من سياسة إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة كأدوات للسياسة النقدية وخاصة في البلدان النامية نظرا لعدم توافر أسواق مالية أو نقدية واسعة .

### III-2- الأدوات الكيفية (النوعية):

تهدف الوسائل الكمية للسياسة النقدية التي تعرضنا لها سابقا إلى التأثير على حجم الائتمان الكلي في جمع القطاعات الاقتصادية ويكون هذا التأثير عاما دون تمييز، إلا أن هذا مضر ببعض الأنشطة الاقتصادية التي تريد الدولة تشجيعها أو الحد منها أيضا، ولذلك فإن البنك المركزي يستخدم أدوات كيفية أو نوعية للتأثير على اتجاه الائتمان وليس حجمه الكلي وهذه الأدوات هي: سياسة تأطير القرض و سياسات كيفية أخرى (سياسات مباشرة) وهو ما سنقوم بشرح في الفروع التالية:



### III-2-1- سياسة تأطير القرض :

تهدف هذه السياسة إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لخلق النقود، بشكل قانوني وهو القروض الموزعة من طرف من طرف البنوك والمؤسسات المالية، ويسمى أيضا تخصيص الائتمان وقد استخدم هذا الأسلوب في أواخر القرن الثامن عشر كأداة للسيطرة على الائتمان من قبل بنك إنجلترا، ولم تشمل هذه الأداة تحديد المبلغ المتاح لكل طلب للقرض فقط، بل أيضا تقليص الفترة الزمنية للأوراق التجارية الصالحة لإعادة الخصم<sup>1</sup>. واعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعتمدة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة. حيث تستعمل هذه الوسيلة عموماً في الفترات الصعبة التي يعرفها الاقتصاد. فسياسة تأطير القروض تمثل إجراءً إدارياً لمراقبة خلق الكتلة النقدية (الائتمان) من طرف البنوك التجارية؛ إذ يمثل الائتمان مصدر خلق النقود، وعليه فسياسة تأطير القروض تقتضي وضع معايير لتقديم القروض قد تُحدد لمدة سنة، أو تتعدى السنة، فسياسة تأطير القروض تولى لها أهمية في فرنسا، إذ تعد تنظيمياً يقوم بالحد من قدرة البنوك على خلق النقود. فسياسات تأطير القروض، تعني قيام السلطة النقدية بتحديد معدل نمو القروض خلال فترة معينة، ويتعين عليها بعد ذلك البحث عن كيفية توزيع مبالغ القروض بين مختلف المستخدمين. ويمكن القول أن سياسة تأطير القروض المصرفية هي سياسة انتقائية، لكونها تعتمد على سلم أولويات لانتقاء القروض المصرفية الممنوحة بناءً على الأهمية النسبية لكل عملية تمويل بالنظر لنواحيها الاقتصادية والاجتماعية؛ فهي تمس مباشرة عملية مزدوجة: خلق النقود، وتوزيع القروض من طرف الجهاز المصرفي. ولهذا السبب ولسهولة إجراءاتها فكثيراً ما يتم اللجوء إليها.

<sup>1</sup> - د. صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 156

تتطلب سياسة تأطير القروض تفهماً من طرف الأعوان الاقتصاديين لمغزى العملية؛ من أجل الإسهام في تحقيق الغرض منها، خصوصاً لما لهذه السياسة من آثار، إذ الاستعمال التمييزي للقروض وتحديد نسبة النمو السنوي لقروض كل بنك قد يؤدي إلى سوء الاستخدام للموارد المالية لسببين :

• السبب الأول: صعوبة التأكد من مستوى فعالية المشاريع التي تستفيد من فرصة التمويل التمييزي عن غيرها، في إطار عملية مراقبة القروض؛ خصوصاً في اقتصاد يفتقر لنظام معلوماتي غير متطور.

• السبب الثاني: الحد من قدرة البنوك على نشاطها الإقراضي؛ يعتبر مساساً بفعاليتها، وقد ينجر عن ذلك ضعف مستوى فعاليتها.

وخلاصة القول فإن استعمال هذه الأداة قد يقود إلى تشوهات قطاعية، وهو ما دفع ببعض الاقتصاديات إلى الاستغناء عنها<sup>1</sup>.

### III-2-2- وسائل كيفية أخرى:

يمكن للبنك المركزي بصفته بنك البنوك أن يوجه البنوك التجارية وفق سياسته المستهدفة بطريقة مباشرة وكيفية؛ دون اللجوء إلى أدوات نقدية غير مباشرة. ومن هذه الأساليب نجد:

#### • التأثير أو الإقناع الأدبي:

تعتبر هذه السياسة سلاح من أسلحة البنك المركزي في توجيه النصح للمصارف التجارية وذلك بعدم التوسع في تقديم القروض ويأخذ هذا التوجيه الأدبي أشكال مختلفة منها إرسال مذكرات إلى المصارف الأعضاء بالامتناع عن قبول أوراق معينة أو عدم الإقراض

<sup>1</sup> - بن عبد الفتاح ، ص 161-162

لمشروعات معينة ، كما تأخذ شكل تحذير بعدم قبول لإعادة خصم لبعض الأوراق التجارية أو عدم تقديم الأموال المطلوبة كما تعمل أيضا لإقناع المصارف على التوسع في الائتمان ولكن مدى نجاح هذه السياسة يتوقف على :

- مدى أهمية البنك المركزي بالنسبة للمصارف الأخرى؛

- التعاون بين البنك المركزي والمصارف التجارية<sup>1</sup>.

#### • هامش الضمان المطلوب:

أي المقدار من النقود الذي يمكن الحصول عليه من البنوك التجارية لتمويل المشتريات من الأوراق المالية. إذ قد يطلب البنك المركزي من البنوك التجارية رفع هذه النسبة المقدمة في حالة الركود، ويطلب خفضها في حالة الوضع التضخمي<sup>2</sup>.

#### • النسبة الدنيا للسيولة:

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 لخوف السلطات النقدية من خطر الإفراط في الإقراض من قبل البنوك التجارية بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة، وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، وبذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الاقتصادي<sup>3</sup>.

#### • الودائع المشروطة من أجل الاستيراد<sup>4</sup> :

<sup>1</sup> - د. زكريا الدوري، ديسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان الاردن، 2006 ، ص 218

<sup>2</sup> - د. عادل احمد حشيش، اساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة الجديدة، 2004، ص 278

<sup>3</sup> - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 81

<sup>4</sup> - د. عادل احمد حشيش، مرجع سابق، 279

يستخدم هذا الأسلوب لدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة. وبما أن المستوردين في الغالب يكونون غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة، فيدفعهم ذلك إلى الاقتراض المصرفي لضمان الأموال اللازمة للإيداع. وهذا من شأنه التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الاقتصاد، مما يؤدي إلى رفع تكلفة الواردات.

#### • قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية:

إذ تستعمل البنوك المركزية هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر. حيث تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية، كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد كما تمتنع أو تعجز البنوك التجارية عن ذلك<sup>1</sup>.

إن الأدوات المباشرة للسياسة النقدية وبالرغم من تناقص استعمالها في الاقتصاديات المعاصرة مقارنة مع الأدوات الغير مباشرة إلا انه لا مجال لإنكار قوتها وفعاليتها وسرعة تأثيرها على نشاط البنوك ، إضافة إلى سهولة استخدامها نسبيا . فهي على الأقل تمثل الحل الأفضل عند عدم إمكانية استخدام الأدوات السابق ذكرها في إعطاء التأثير المطلوب على حجم الائتمان أو على اتجاهاته ومن ثم على توجيه السياسة النقدية نحو الأهداف النهائية المحددة .

---

<sup>1</sup> - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 82

## خلاصة:

السياسة النقدية عبارة عن مجموعة من الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي (السلطة النقدية) للتحكم في عرض النقود ومعدل الفائدة وحجم الائتمان المصرفي وذلك بغية تحقيق أهداف محددة باستعمال مجموعة من الأدوات والتي تنقسم إلى أدوات مباشرة وأخرى غير مباشرة.

وتعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية، ويظهر ذلك بوضوح من خلال ارتباط المشاكل الاقتصادية مثل التضخم والبطالة بالحلول النقدية

الفصل الثاني:

## فعالية السياسة النقدية

## تمهيد

إن الإجراءات التي تتدخل بها السياسة النقدية لعلاج الاختلالات الاقتصادية تتم تحت مسؤولية البنك المركزي (السلطة النقدية)، وحتى يقوم البنك المركزي بهذه المهمة، ينبغي أن يتمتع بقدر معين من المرونة والحرية، ولذلك شهدت السنوات الأخيرة حصول الكثير من البنوك المركزية على درجات عالية من الاستقلالية، ضماناً لسلامة وفعالية السياسة النقدية، وإن كانت الظروف والإمكانات تتهياً لها في الدول المتقدمة ولا تتهياً لها في الدول النامية فهذا لا يعني عدم الاعتماد عليها، بل يبقى دورها مهم في الحياة الاقتصادية ولا أدل على ذلك من الإصلاحات الاقتصادية التي تبناها هذه الدول، كما يجب أن تتوفر مجموعة من الآليات حتى تستطيع السلطة النقدية أن تتمكن من أداء دورها، وستعرض في هذا الفصل إلى:

I- اثر الاستقلالية علي السياسة النقدية

II- آلية انتقال السياسة النقدية إلى الاقتصاد

III- البنك المركزي الأوروبي كمثال على التكتلات النقدية في العالم

## I- اثر استقلالية البنوك المركزية على السياسة النقدية:

إن موضوع استقلالية البنوك المركزية من أهم وأكثر الموضوعات المطروحة على الساحة المصرفية منذ سنوات مضت وحتى الوقت الراهن، بدأ ظهور أهمية استقلالية البنوك المركزية بسبب التطورات الاقتصادية و المالية التي عرفتها بعض البلدان في عقد السبعينات و عقد الثمانينات، و لعل السبب الرئيسي للمناداة بهذه الاستقلالية هو عدم فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم في بعض الدول. وستحدث في البداية عن البنك المركزي ومن ثم عن استقلالية البنوك المركزية.

### I-1- البنك المركزي:

يعد البنك المركزي من أهم مؤسسات الدولة في المجال الاقتصادي بوجه عام وفي المجال النقدي بوجه خاص. وهو الذي تناط به مهام متعدد من أهمها إدارة السياسة النقدية بغرض تحقيق الاستقرار النقدي والمصرفي، ثم الإسهام في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وسنستعرض نشأة وتطور البنك المركزي ثم مفهوم البنك المركزي وكذلك وظائفه.

### I-1-1- مفهوم البنك المركزي:

اختلفت تسمية وتعريف البنوك تبعاً لاختلاف المفهوم حول أهمية ووظائف تلك البنوك، فقد أطلق على البنوك المركزية أسماء مختلفة في دول العالم، ففي الولايات المتحدة أطلقت تسمية "نظام الاحتياطي الفيدرالي" وفي الهند أطلق عليه تسمية "البنك الاحتياطي" في حين أطلقت عليه فرنسا تسمية "بنك فرنسا" وفي بعض الدول جاء تحت تسمية مؤسسة النقد وعلى الرغم من اختلاف التسميات إلا إن الاسم الغالب في معظم دول العالم هو البنك المركزي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - د. زكريا الدوري، ديسري السامرائي، مرجع سابق، ص 24-25



يقوم البنك المركزي حالياً بأداء الكثير من الأعمال ذات الطبيعة المختلفة مما يجعل من الصعب تقديم تعريف دقيق وموجز للبنك المركزي. فأى تعريف للبنك المركزي مشتق من وظائفه، وهي تختلف من وقت لآخر ومن دولة لأخرى، وبمرور الزمن تطورت وظائف البنك المركزي حتى أصبح من الصعب إعطاء تعريف موجز وثابت للبنك المركزي<sup>1</sup>.

قدم بعض الاقتصاديين تعاريف مختلفة للبنوك المركزية، ومن أهم التعاريف الشائعة وأكثرها شمولاً لوظائف البنك المركزي، ذلك الذي قدمه "دي كوك" حيث عرف البنك المركزي بأنه "هو الذي يقنن ويحدد الهيكل النقدي والمصرفي بحيث يحقق أكبر منفعة للاقتصاد الوطني، من خلال قيامه بوظائف متعددة، كتقنين العملة والقيام بإدارة العمليات المالية الخاصة بالحكومة، احتفاظه بالاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية، وإدارة احتياطيات الدولة من العملات، وقيامه بخدمة البنوك التجارية من خلال إعادة خصم الأوراق التجارية، وقيامه بدور المقرض للبنوك التجارية، والقيام بالتنظيم والتحكم في الائتمان بما يتلاءم ومتطلبات الاقتصاد الوطني وتحقيق أهداف السياسة النقدية.

يتضح من التعريف السابق انه جامعاً وشاملاً لوظائف البنك المركزي بخلاف التعاريف الأخرى<sup>2</sup>.

## I-1-2- نشأة وتطور البنك المركزي:

تعد نشأة البنوك المركزية حديثة نسبياً، وتعود بداياتها في البلدان الصناعية الكبرى الى النصف الثاني من القرن التاسع عشر، وقد جاءت نشأتها متأخرة نسبياً عن نشأة البنوك التجارية، التي كانت تقوم في ذلك الوقت بإصدار النقود بجانب تلقي الودائع وتقديم القروض والسلفيات.

وكان السبب في ظهور البنوك المركزية هو توسع البنوك التجارية في إصدار النقود وبدون ضوابط آنذاك مما أدى إلى حدوث أزمات مالية ذات آثار سيئة على اقتصاديات تلك البلدان، وهو ما أدى إلى قيام البلدان بتكليف احد البنوك التجارية القائمة أو إنشاء بنك

<sup>1</sup> - د. ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2002، ص 243-244  
<sup>2</sup> - د. زكريا الدوري، ديسرى السامرائي، مرجع سابق، ص 25-26

متخصص، للقيام بعملية إصدار النقود. وظهرت حاجة أخرى لإنشاء البنوك المركزية وهي رغبة حكومات بعض الدول في الحصول على قروض من البنوك، وبالتالي فضلت تلك الحكومات الاقتراض من بنك واحد يتمتع بمكانة معينة.

وكان أول بنك مركزي تم تأسيسه هو البنك المركزي السويدي في سنة 1668 فهو الأقدم من الناحية التاريخية ثم تم تأسيس بنك إنجلترا 1694 ويمثل تاريخ بنك إنجلترا تاريخ تطور قواعد وأساليب الصيرفة المركزية ، وفي اندونيسيا كأول دولة نامية تم تأسيس بنك مركزي في عام 1828 وفي عام 1914 تم تأسيس نظام الاحتياطي الفيدرالي في شكل اثني عشر بنكا اتحاديا<sup>1</sup>.

وفي سنة 1920 عقد المؤتمر المالي الدولي في بروكسل، فاصدر توصية مفادها أن على كل البلدان التي لم تؤسس بنكا مركزيا بعد أن تبدأ في إنشائه بالسرعة الممكنة، ليس فقط من اجل تسهيل إعادة الاستقرار لعملائها ونظامها وإنما أيضا من اجل التعاون الدولي<sup>2</sup>.

وتوالى تأسيس البنوك المركزية في القرن العشرين في البلدان الصناعية والنامية المستقلة أو المتمتعة بالحكم الذاتي. وكذلك تم تأسيس مجالس للنقد لبعض الدول الأخرى في ظل الاستعمار العسكري والسياسي لتلك البلدان وبالنسبة للدول العربية كانت العراق هي أول من أسست بنكا مركزيا سنة 1949. وتلى ذلك باقي البلدان العربية نتيجة للاستقلال العسكري والسياسي، وأصبحت البنوك المركزية بها مظهرا من مظاهر الاستقلال ومكملا له في المجال الاقتصادي<sup>3</sup>.

### I-1-3- وظائف البنك المركزي:

تتعدد وظائف البنك المركزي على مستوى دول العالم وسنقوم بذكرها باختصار ويمكن إجمالها فيما يلي:

<sup>1</sup> - د.احمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الدار الجامعية، مصر

2006، ص 4- 6

<sup>2</sup> - د.زكريا الدوري، ديسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان

الأردن، 2006 ، ص 17-18

<sup>3</sup> - د.احمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص 6-7

- إصدار وتنظيم العملة في الدولة فيما يعرف ببنك الإصدار.
- القيام بالأعمال المصرفية للقطاع الحكومي فيما يعرف ببنك الحكومة.
- الملجأ الأخير لجميع البنوك وقيامه بأعمال المقاصة والرقابة عليها فيما يعرف ببنك البنوك.
- التحكم في حجم الائتمان والرقابة عليه بتنفيذ السياسة النقدية.
- يقوم بإدارة الاحتياطات الدولية من النقدي الأجنبي وسعر الصرف.
- المحافظة على الاحتياطي النقدي للبنوك في النظام المصرفي.
- إعادة خصم الأوراق المالية والتجارية لتمويل البنوك الأخرى.
- المساهمة في أعمال التخطيط الاقتصادي وتمثيل النظام المصرفي في أعمال التخطيط.
- تقديم المشورة الاقتصادية والمالية للدولة.
- وظائف أخرى من أهمها إعداد الميزانيات المجمعة للبنوك وتنظيم إحصاءات الائتمان والتأثير الأدبي على البنوك<sup>1</sup>.

## I-2- استقلال البنوك المركزية:

قد يوجد اعتقاد بان الاستقلالية تعني الانفصال التام بين السلطة النقدية ( البنك المركزي ) والسلطة الاقتصادية (الحكومة) في كل شئ، ولكن البنك المركزي يعد إحدى المؤسسات العامة التي تعمل في الإطار المؤسسي للدولة، وتعد السياسة النقدية إحدى السياسات الاقتصادية للدولة ، وبالتالي يجب أن تكون أهداف السياسة النقدية متّسقة إلى حد كبير مع أهداف السياسات الاقتصادية العامة للدولة، وفي نفس الوقت تكون تلك السياسة النقدية مستقلة في رسم الأهداف وتصميم السياسات المناسبة. وسنستعرض جذور

<sup>1</sup> - د. عبد المطلب عبد المجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007، ص242-243

الاستقلالية وكذلك مفهومها ومعاييرها وقياسها ثم مدى تأثيرها على المتغيرات الاقتصادية.

## I-2-1- مفهوم الاستقلالية:

قد يُفهم من الوهلة الأولى أن فكرة "استقلالية السلطة النقدية" تعني الاستقلال التام للبنك المركزي عن الحكومة في شتى النواحي سواء من جهة إدارة السياسة النقدية والائتمانية أو الهيكل التنظيمي، أو الإطار التشريعي... الخ. غير أن هذا الأمر لن يكون ممكناً باعتبار أن البنك المركزي يعمل داخل الإطار المؤسسي للدولة.

ولكن استقلالية السلطة النقدية تعني أن تكون قراراتها فيما يتعلق بإدارة شؤون النقد والائتمان مستقلة في تحديدها بناءً على عناصر اقتصادية وبالتنسيق المدروس والمحكم مع السياسة الاقتصادية للدولة.

كما تعني استقلالية البنك المركزي؛ أن يكون وحده مفوضاً بالعمل على حماية قيمة العملة المحلية وتحقيق استقرار الأسعار، وأن يتمتع المسؤولون الرسميون في البنك المركزي بنوع من الاستقلالية؛ خصوصاً فيما يتعلق بتعيينهم وعدم الاستغناء عن خدماتهم قبل انتهاء الفترة المحددة لهم في القانون، وأن يتمتع بالاستقلال المالي<sup>1</sup>.

و قد أسهم العديد من الاقتصاديين و محافظي البنوك المركزية في تحديد العناصر المختلفة لاستقلالية البنك المركزي، و أن كان من الملاحظ عدم تعرض احد هؤلاء لكافة العناصر و المتغيرات المتعلقة بالاستقلالية.

و من بين أفضل الآراء التي توضح جوانب الاستقلالية يذكر رئيس البنديزبنك (schesinger1993) بأن استقلالية البنك المركزي تعني :

- استقلالية التعليمات و الأوامر عن الحكومة و البرلمان " استقلالية مؤسسية " .
- إتاحة أدوات السياسة النقدية بالكامل و الحرية السياسية و الاقتصادية في استخدام هذه الأدوات " استقلالية الأدوات " .

<sup>1</sup>- بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فاعليتها في إدارة الطلب الكلي -دراسة حالة الاقتصاد الجزائري-، دكتوراه دولة غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص 220-221

- تعيين الأشخاص المكلفين بصناعة القرار من الأعضاء الذين يستقلون في آرائهم عن أي رأي خارج البنك المركزي " استقلالية الشخصية " .  
و الواضح انه كلما تضمن النظام الأساسي للبنك المركزي احتمالا اكبر للتدخل من جانب الحكومة أو السلطة التشريعية أو القضائية أحيانا كلما انخفض مدى الاستقلالية القانونية للبنك المركزي و انخفضت معه إمكانية مسائلته عن نتائج السياسة النقدية، و خاصة فيما يتعلق بمجال استقرار الأسعار<sup>1</sup> .

## I-2-2- جذور الاستقلالية<sup>2</sup> :

قد أحدثت قضية الاستقلالية جدلا واسعا لما يقرب من قرنين من الزمن، حيث ذكر الاقتصادي الانجليزي دايفد ريكاردو عام 1824 في تعقيبه على إنشاء بنك وطني انه لا يمكن الاعتماد على الحكومة في السيطرة على إصدار النقود الورقية حيث أن منح الحكومة هذه السلطة سوف يؤدي غالبا إلى الإفراط في استخدامها، واقترح أن يتم وضع احتكار الإصدار النقدي في أيدي نواب يتم تفويضهم عن طريق مجلس النواب، وكذلك لا يتم عزلهم من تلك الوظيفة إلا عن طريق ذلك المجلس، وبالإضافة إلى ذلك يجب أن يتمتع هؤلاء المفوضون بالحصانة الكافية تجاه الحكومة ورجال السلطة، كما اقترح منع أية تعاملات مالية بين هؤلاء المفوضون ورجال الحكومة و دعى الحكومة إلى الحصول على احتياجاتها المالية عن طريق الضرائب أو أذون الخزانة أو الاقتراض من البنوك العاملة.

فالبدايات الأولى للبنوك المركزية تمت من خلال رأس مال خاص تبعا للفكر الاقتصادي السائد في ذلك الوقت، وبالتالي فان العلاقة بين البنوك المركزية والحكومات اعتمدت على الرغبة في دعم استقلالية البنوك المركزية سياسيا وعدم تدخل الدولة في أعمالها ولا ملكيتها.

إلا انه عند حدوث الفوضى في إصدار النقود والانهيارات النقدية التي حدثت في القرن التاسع عشر ومن ثم سيطرة الأفكار الداعية لتدخل الدولة في الاقتصاد في بداية القرن

- أ.منصوري زين، استقلالية البنك المركزي واثرها على فعالية السياسة النقدية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية - واقع وتحديات- ، جامعة الشلف، 424-425  
2- د.احمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص 22-23

العشرين وتزامن ذلك مع حدوث الكساد العالمي الكبير (1929-1933)، بدأت الدول في تأمين بنوكها المركزية وكذلك بالتدخل في أعمالها سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة . وازداد اقتراض الحكومات من البنوك المركزية خاصة في أوقات الحرب العالمية الثانية، لهدف تمويل الحرب، ثم في الفترة الموالية كان اقتراض الحكومات بهدف إصلاح ما دمرته الحرب.

ومع ازدياد تدخل الحكومات في النشاط الاقتصادي فقدت معظم البنوك المركزية استقلاليتها التي تمتعت بها من قبل، وسيطرت الحكومات على إدارة السياسة النقدية بدعوى معالجة الأزمات والانهيارات النقدية والموجات التضخمية.

ونظرا للتطورات الاقتصادية والمالية التي عرفتها بعض البلدان في عقد السبعينات والثمانينات من القرن الماضي وكذلك عدم فعالية السياسة النقدية آنذاك في محاربة التضخم بدأت تظهر أهمية استقلالية البنوك وبدأت المناداة بالاستقلالية.

### I-2-3- معايير استقلالية البنك المركزي<sup>1</sup>:

تكاد تتفق معظم الدراسات التي أجريت في موضوع استقلالية البنوك حول مجموعة من المعايير، وان كانت قد اختلفت في ترتيب هذه المعايير والوزن النسبي الممكن إعطائه لكل منها، الأمر الذي أدى في النهاية إلى وجود بعض الاختلافات البسيطة في نتائج هذه الدراسات. وتجتمع أهم هذه المعايير حول خمسة محاور رئيسية هي:

- مدى سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، ومدى حدود التدخل الحكومي في ذلك، ومن هو صاحب القرار النهائي في حالة وجود خلاف بين البنك المركزي والحكومة بشأن هذه السياسة.
- مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز في الإنفاق الحكومي، وكذلك مدى التزامه بشراء أدوات دين حكومية بشكل مباشر (سوق الإصدار الأولي)، ومدى التزامه بمنح تسهيلات ائتمانية للحكومة وهيئاتها ومؤسساتها.

<sup>1</sup> - ا.د. أسامة محمد الفولي، ا.د. زينب عوض الله، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003، ص 286-287

• مدى سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظي البنوك المركزية وأعضاء مجالس إدارتها ومدة ولايتهم، ومعدل استقرارهم في وظائفهم ومدى تمثيل الحكومة في هذه المجالس، وإذا كان هناك تمثيل هل يقتصر على مجرد الحضور والاستماع والاشتراك في المناقشات، أم انه يمتد إلى حق التصويت والمشاركة في اتخاذ القرارات والاعتراض عليها، وإيقافها عند اللزوم لحين عرضها على وزير المالية مثلا أو حتى مجلس الوزراء. يضاف إلى ذلك أيضا سلطة الحكومة بشأن ميزانية البنك المركزي.

• المكانة الخاصة بهدف المحافظة على استقرار الأسعار وقيمة العملة كهدف للسياسة النقدية، وإذا كان هو الهدف الأول والرئيسي مع أهداف أخرى. بعبارة أخرى هل يكون لهدف المحافظة على استقرار الأسعار الأولوية والغلبة في حالة تعارضه مع الأهداف الأخرى أيا كانت درجة إلحاحها، ومدى قدرة البنك المركزي على تنفيذ ذلك، أم انه يتساوى في الأهمية مع بقية الأهداف.

• مدى خضوع البنك المركزي للمحاسبة والمسائلة.

## I-2-4- قياس استقلالية البنوك المركزية:

أجريت عدة دراسات اقتصادية لقياس درجة استقلالية البنوك المركزية وذلك استنادا على عدة معايير، وفي هذا الصدد اعد ثلاث مؤلفين: كويرمان وويس ونيابتي سجل يضم 16 معيارا لقياس درجة استقلالية البنك المركزي<sup>1</sup>، تجتمع هذه المعايير في أربعة فئات وهي مبينة في الجدول التالي:

<sup>1</sup> - المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر، الدورة العادية العامة السادسة والعشرون جويلية، 2005، ص 36

## الجدول رقم (01): قياس درجة استقلالية البنك

وزن المعيار	معايير استقلالية البنك
20%	التعيين ومدة عهدة المحافظ وأهائي مهامه
15%	صياغة السياسة النقدية
15%	الاهمية النسبية لاستقرار الاسعار
50%	مدى امكانية منح او عدم منح سلفيات للدولة

المصدر: المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر، الدورة العادية العامة السادسة والعشرون جويلية، 2005، ص 36

### I-2-5- اثر الاستقلالية على المتغيرات الاقتصادية:

أجريت العديد من الدراسات الاقتصادية التي بحثت في العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية وبعض المؤشرات الاقتصادية مثل التضخم والناتج المحلي الإجمالي وعجز الموازنة ولكن معظم الدراسات ركزت على العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدلات التضخم وفيما يلي سنستعرض نتائج أهم الدراسات التي بحثت هذه العلاقات.

### I-2-5-1- اثر الاستقلالية على التضخم:

تعتبر دراسة R.bade & M. Parkin (1985) على 12 دولة من أولى الدراسات التطبيقية التي حاولت دراسة العلاقة بين استقلال البنك المركزي عن الضغوط السياسية وبين انخفاض واستقرار معدل التضخم وأثبتت الدراسة بأنه كلما كانت الاستقلالية أكثر كلما انخفض معدل التضخم، وأظهرت أن البنوك المركزية في كل من ألمانيا وسويسرا حققت معدلات تضخم اقل نتيجة تمتع بنوكها المركزية بأعلى درجات الاستقلالية، كما أجريت العديد من الدراسات الأخرى، هذا وتعتبر دراسة A. Ckierman (1992) هي أكثر



التحليلات كملا حتى وقتنا هذا لان دراسته شملت 70 دولة وكانت النتائج مطابقة للدراسة الأولى<sup>1</sup>.

### I-2-5-2- اثر الاستقلالية على الناتج المحلي الإجمالي:

هنالك عدد قليل من الدراسات التي اهتمت بالعلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية والناتج المحلي الإجمالي بالنسبة للدراسة التي قام بها كل من D. Masciandaro & G.tabellini بحث المؤلفون أيضا العلاقة بين معدل نمو الناتج المحلي ودرجة استقلالية البنوك المركزية بالمقياسين السياسي والاقتصادي ولم تظهر نتائج دراستهما إن هناك علاقة<sup>2</sup>، في حين أجريت دراسات أخرى وتوصلت إلى إن السلطة المستقلة تساهم في رفع الناتج المحلي الإجمالي لكل عامل بنسبة 0.4% سنويا وهذا كان ضمن دراسة أجراها كل من Delong & Summers في الدول الصناعية خلال الفترة (1955-1990)<sup>3</sup>

### I-3-5-2- علاقة الاستقلالية بعجز الموازنة العامة للدولة:

قام M. Parkin بإعداد دراسة عن العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية وعجز الموازنات العامة وأظهرت نتائج هذه الدراسة أن هناك علاقة عكسية بين درجة استقلالية البنوك المركزية ونسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي. بمعنى انه كلما ازدادت درجة استقلالية البنوك المركزية كلما انخفضت نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - لمزيد من المعلومات انظر: ا.ذ. سامة محمد الفولي، ا.د. زينب عوض الله، اساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003، ص 297-299

<sup>2</sup> - د. زكريا الدوري، ديسرى السامرائي، مرجع سابق، ص 135

<sup>3</sup> - ا.ذ. سامة محمد الفولي، ا.د. زينب عوض الله، مرجع سابق، ص 298

<sup>4</sup> - د. زكريا الدوري، ديسرى السامرائي، مرجع سابق 136

## II- آلية انتقال السياسة النقدية

قد شهدت البنوك المركزية في السنوات الأخيرة، في العديد من البلدان، وضع إستراتيجية لإعادة تأهيل أسعار الفائدة التي تستدرك ارتفاع معدل التضخم. لكي تنجح هذه الإستراتيجية فإن السلطات النقدية تحتاج لتقييم دقيق لسرعة تأثيرها على الاقتصاد، الأمر الذي يعني الوقوف على مجموعة من الآليات التي تؤثر بها السياسة النقدية على الاقتصاد. لكن كيف تؤثر السياسة النقدية على الاقتصاد؟

إن القرارات الخاصة بالسياسة النقدية تنتقل إلى الاقتصاد من خلال مسارات متعددة تدعى القنوات، وتوجد ثلاث قنوات لإبلاغ السياسة النقدية.

### II-1- قناة سعر الفائدة:

سنبداً بتقديم آلية انتقال السياسة النقدية بقناة سعر الفائدة لأنها موضوع كلاسيكي ولأنها تلقى اهتمام واسع في الأدبيات الاقتصادية لأكثر من خمسين سنة، ولأنها الآلية الرئيسية لانتقال السياسة النقدية في النموذج الكيترزي.

توجد في السوق المالية، العديد من أسعار الفائدة ، ويقابل كل معدل فائدة فترة زمنية معينة وكذلك فئة معينة من المقترضين .

إلا أن معدلات الفائدة مهمة على الصعيد الداخلي والخارجي ويوجد العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتطورة وأبرزها:

- المعدلات الرئيسية: وهي معدلات النقد المركزي وهي المعدلات التي يقرض بها البنك المركزي البنوك التجارية، كما يستبد إليها في تحديد معدلات الإقراض بين البنوك.
- معدلات السوق النقدية: وهي المعدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل القابلة للتداول (سندات خزينة قابلة للتداول، شهادات إيداع، أوراق خزينة... الخ).

• معدلات السوق المالية أو المعدلات طويلة الأجل: وهي التي على أساسها تصدر السندات.

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

• المعدلات المدينة وهي المطبقة على القروض الممنوحة.

وتتأثر هذه المعدلات كلها بمعدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على قروض النقد المركزي<sup>1</sup>

وتتميز قناة معدل الفائدة بتركيزها على سعر فائدة حقيقي وليس اسمي، لأنه يؤثر على قرارات المستهلكين والشركات.

إن إتباع سياسة نقدية توسعية تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة ومن المرجح أن تحفز الطلب الكلي من خلال زيادة مستوى الاستثمار والاستهلاك، وبالتالي حدوث ضغوط تضخمية.

كما أن ارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى انخفاض في الطلب الكلي وبالتالي انخفاض في الاستثمار والاستهلاك مما يؤدي إلى الحد من التضخم.

## II-2- قنوات أسعار الأصول الأخرى<sup>2</sup>:

من أبرز انتقادات النقديين على النموذج IS/LM هو اهتمامه بتحليل آثار السياسة النقدية على الاقتصاد، وأن هذا النموذج يركز على نوع واحد من أسعار الأصول وهو سعر الفائدة. النقديين يتصورون أن آلية الانتقال لا بد لها من المزيد من أسعار الأصول الأخرى.

وتحديد هذه القنوات الأخرى هو سمة من سمات نماذج الاقتصاد الكلي التي صممها أتباع كيتز، مثل فرانكو مود يلياني، الذين يعتبرون أن أسعار الأصول الأخرى أساسية لآلية

د. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم - الأهداف - الأدوات) ، دار الفجر للنشر والتوزيع ، القاهرة ، الطبعة الأولى 2005، ص 127<sup>-1</sup>

<sup>2</sup> BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE – N 27 – MARS 1996 . P 3-5

انتقال السياسة النقدية ، ويوجد نوعان من الأصول الرئيسية والتي هي موضع اهتمام وهي: قناة سعر الصرف وقناة سعر الأسهم.

## II-2-1- قناة سعر الصرف:

نظرا لتدويل الاقتصاد، والتحول إلى أسعار الصرف المرنة والاهتمام في تحول السياسة النقدية من خلال تأثير أسعار الصرف على صافي الصادرات، أصبحت هذه الآلية في الواقع سمة أساسية في الاقتصاد الكلي، مثل النقود و النظام المصرفي.

فانخفاض العملة المحلية يخفض أسعار السلع المحلية المقارنة بالسلع الأجنبية، مما يؤدي إلى زيادة صافي الصادرات، وبالتالي ارتفاع الإنتاج الإجمالي .

هذه القناة تلعب دورا هاما في السياسة النقدية، والذي هو واضح من الدراسات التي أجريت حول هذا الموضوع، مثل براينت ، وهوبر ومان (1993) وتايلور (1993).

## II-2-2- قناة أسعار الأسهم:

هناك نوعان من القنوات الهامة التي تنطوي على أسعار الأسهم لآلية نقل السياسة النقدية وهما: نظرية الاستثمار لتوطين و اثر الثروة على الاستهلاك.

## II-2-2-1- نظرية معامل q توطين :

هذه النظرية تضع الآلية التي تؤثر على السياسة النقدية في الاقتصاد من خلال أثرها على إجراءات الاسترداد، يحدد معامل توطين النسبة بين القيمة السوقية للشركات وتكلفة استبدال رأس المال. إذا كانت  $q$  مرتفعة فان القيمة السوقية للمؤسسة سترتفع بالمقارنة بتكلفة استبدال رأس المال، والاستثمارات الجديدة المنتجة هي مكلفة قليلا بالنسبة للقيمة السوقية للمؤسسة. هذا ويمكن بعد ذلك لهذه الشركة أن تصدر أسهم وتحصل على سعر مرتفع، وبالتالي زيادة الانفاق الاستثماري .

بالمقابل، عندما تنخفض  $q$  فالشركات التي لا تسعى إلى الحصول على معدات جديدة لان قيمتها السوقية منخفضة مقارنة مع تكلفة رأس المال. فإذا كانت الشركات تريد زيادة

رأس مالها عند انخفاض  $q$  فيمكنهم شراء شركة أخرى بأسعار زهيدة، في هذه الحالة، سوف يكون الانفاق الاستثماري ضعيف.

وجود صلة بين معامل توبين والإنفاق الاستثماري يعتبر مركز النقاش، ولكن كيف للسياسة النقدية أن تؤثر على أسعار الأسهم؟ وفقا لمفهوم النقديين، عندما يزيد المعروض النقدي يقول المسئولون أن زيادة المعروض النقدي بالنسبة للطلب، وذلك في محاولة للحد من الموجودات النقدية من خلال زيادة إنفاقهم. وسوق الأسهم تتيح لهم فرصة لإنفاق هذا الفائض، مما يزيد من الطلب على الأسهم، وبالتالي زيادة أسعار الأسهم.

## II-2-2-2- آثار الثروة:

قناة أخرى للانتقال من فعل سعر السهم وذلك من خلال آثار الثراء على الاستهلاك. هذه القناة تم إبرازها من قبل فرانكو موديليان في نموذج MPS والذي يستخدم حاليا من قبل مجلس المحافظين لنظام الاحتياط الفيدرالي. في نموذج دورة حياة موديليان، الانفاق الاستهلاكي يتحدد عن طريق موارد المستهلكين في جميع مراحل حياتهم والتي تتكون من رأس المال البشري والمادي .

الأسهم العادية هي عنصر رئيسي للثروة. عندما ترتفع أسعار الأسهم تزداد قيمة الثروة المالية، وبالتالي ترتفع الموارد العامة للمستهلكين من خلال زيادات الحياة برمتها، فيزداد الاستهلاك.

## II-2-3- قنوات أسعار المساكن والأراضي:

قناتي الثروة ومعامل توبين، الموصوفة أعلاه، استنادا إلى التعريف العام لرأس المال، فإن نظرية توبين تنطبق على سوق العقارات، حيث السكن هو رأس المال، وحدوث ارتفاع في أسعار المساكن يزيد من قيمة المساكن بالمقارنة بتكلفة التجديد مما يؤدي إلى زيادة معامل  $q$  لتوبين في قطاع المساكن، وبالتالي يحفز على الإنتاج، وبالمثل أسعار المساكن والأراضي هي عنصر هام من الثروة التي تزيد تحت تأثير زيادة أسعارها، مما يؤدي إلى

زيادة الاستهلاك، وبالتالي زيادة في الطلب الكلي ، ولذلك فإن آلية نقل السياسة النقدية، تعمل من خلال قناة أسعار الأراضي والمساكن .

## II-3- قنوات الائتمان:

لا يمكن لجميع العوامل الاقتصادية ( أفراد، اسر، شركات) الوصول المباشر إلى الأسواق المالية. لذلك يعتمدون على الائتمان المصرفي، وقناة الإقراض المصرفي مهمة لنقل السياسة النقدية، وتعتبر مكملة لقناة سعر الفائدة.

في منطقة اليورو تضمن المصارف تمويل 75% من الاقتصاد مقابل 10% مثلا في الولايات المتحدة<sup>1</sup>.

إن عدم الرضا عن النظريات التقليدية شرح كيفية عمل أسعار الفائدة وفسر تأثير السياسة النقدية على الانفاق على الأصول المعمرة مما أدى إلى إعادة تصميم آلية انتقال، وبالنسبة للذي يشدد على المعلومات غير المتماثلة في سواق رأس المال هناك نوعان من القنوات الأساسية لنقل السياسة النقدية هما: قناة القرض المصرفي وقناة الأرصد<sup>2</sup>.

## II-3-1- قناة القرض المصرفي<sup>3</sup> :

وقناة القرض المصرفي تستند إلى أن فكرة البنوك تلعب دورا خاصا في إطار النظام المالي، لاسيما أنهم في وضع جيد لحل مشاكل المعلومات غير المتماثلة في أسواق الائتمان. ونظرا للدور المحدد للبنوك، فإن قناة القرض المصرفي تعمل على النحو التالي:

في حالة إتباع سياسة نقدية توسعية، تساعد على زيادة الاحتياطات والودائع المصرفية، وتزيد كمية القروض المصرفية المتاحة. نظرا للدور الخاص للبنوك والجهات المقرضة لفئات

---

<sup>1</sup> - <http://www.banque-france.fr/fr/publications/telechar/focus/focus4.pdf>. P2 .24-02-2010

<sup>2</sup> -BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE – N 27 – MARS 1996 . P 5

<sup>3</sup> -BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE – N 27 – MARS 1996 . P 5-6

معينة من المقترضين، فإن هذه الزيادة في حجم القروض تؤدي إلى زيادة الانفاق الاستثماري (وبالتالي الاستهلاك).

والنتيجة المهمة لنظرية الائتمان أن السياسة النقدية لها تأثير قوي على الانفاق من جانب المؤسسات الصغيرة، التي تعتمد على القروض المصرفية من الشركات الكبيرة التي لديها إمكانية الوصول المباشر إلى أسواق رأس المال دون الحاجة إلى البنوك

بعض الدراسات تشير الشك حول دور القروض المصرفية. وتوجد أسباب وجيهة لهذا الاعتقاد خصوصا في الولايات المتحدة، فالولايات المتحدة تفرض الكثير من القيود على البنوك لكي تحد من قدرتها على جمع الأموال. وأيضا الانخفاض في نشاطات الإقراض التقليدية على الصعيد العالمي يعني أن البنوك تلعب دورا اقل أهمية في أسواق الائتمان، مما جعل قناة الائتمان المصرفي اقل كفاءة.

## II-3-2- قنوات أرصدة<sup>1</sup>:

هذه القناة هي الأخرى متأصلة في وجود مشاكل في المعلومات غير المتماثلة في أسواق الائتمان. فالمشاكل الأكثر حدة عندما يتعلق الأمر بالإقراض هما سوء الاختيار والخطر الأخلاقي، في الواقع هذا يعني انخفاض في القيمة الصافية للمقترضين.

توجد عدة طرق تؤثر بها السياسة النقدية على أرصدة الشركات، فإتباع سياسة نقدية توسعية، يؤدي إلى ارتفاع أسعار الأسهم ويعزز موقف الشركات، وبالتالي يؤدي إلى زيادة في الانفاق الاستثماري والطلب الكلي.

---

<sup>1</sup> - BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE – N 27 – MARS 1996 . P 6-7

كما أن إتباع سياسة نقدية توسعية يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة وبالتالي تحسين  
أرصدة المؤسسات وتزيد إيرادات التشغيل في الشركات.



### III - البنك المركزي الأوروبي

تشهد الساحة الاقتصادية العديد من التغيرات قد يكون لها آثار مهمة على العلاقات الاقتصادية الدولية ولعل من أهم هذه التغيرات الاتجاه نحو الإقليمية، وفي هذا الصدد شهدت السنوات الأخيرة من القرن العشرين ومنذ نهاية الحرب العالمية الثانية اتجاهات قوية نحو تشكيل تجمعات اقتصادية إقليمية إحدى مقوماتها الروابط التاريخية والثقافية والجغرافية المشتركة. وقد حققت بعض هذه التجمعات الاقتصادية خطوات كبيرة من التقدم اتجاه تحقيق أقصى صور التكامل الاقتصادي.

وبما أن هذا البحث هو دراسة مقارنة مابين موريتانيا والجزائر، وهما عضويتين في اتحاد دول المغرب العربي، هذا الاتحاد الذي لا يزال مشروع أكثر مما هو واقع، رأينا أن نستبق الأحداث أو نأمل في وجود بنك مركزي مغاربي، وذلك من خلال إلغاء نظرة على التكتلات النقدية الموجودة اليوم ودراسة نموذج منها.

ويعرف التكامل النقدي بأنه "اتفاق بين عدد من الدول على تثبيت أسعار الصرف فيما بينها، والحفاظ على سعر صرف مرن تجاه بقية العالم. وقد يتضمن ذلك عملة تأشيرية أو عملة موحدة، وصندوقا لتمويل العجز في موازين مدفوعات الدول الأعضاء ودرجة عالية من تنسيق السياسات"<sup>1</sup>.

وبما أن التكامل النقدي هو ما يهمننا في هذا الاستعراض فإنه يوجد في العالم حاليا ثلاثة بنوك في ظل التكامل النقدي الكامل هم: البنك المركزي للاتحاد النقدي لغرب إفريقيا والبنك المركزي لوسط إفريقيا، إلى جانب البنك المركزي الأوروبي.

<sup>1</sup> - بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فاعليتها في إدارة الطلب الكلي - دراسة حالة الاقتصاد الجزائري-، دكتوراه دولة غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص 165

ولعل من أهمها الاتحاد الأوروبي الذي يعتبر النموذج الأمثل للتكامل الاقتصادي والنقدي والذي بدأ في بادئ الأمر على شكل تجمعات أوروبية متفرقة في الخمسينات والستينات. وستطرق إلى التطور النظام النقدي الأوروبية ثم إلى اتفاقية الوحدة الأوروبية بـ"ماستريخت" كجزء مهم من هذا النظام ثم في الأخير إلى البنك المركزي الأوروبي.

### III-1- مراحل تطور النظام النقدي الأوروبي:

لم يبدأ اليورو فجأة، ولكن كان نتاج كفاح متواصل وإصرار على الوصول إلى وحدة أوروبية، تنقل أوروبا كلها من أوضاع معينة كانت عليها دولها، إلى وضعية جديدة أصبحت عليها القارة<sup>1</sup>.

ومنذ انتهاء الحرب العالمية الثانية بدأت دول أوروبا تعيد التفكير مجددا من أجل الوحدة، وبدلا من الأفكار النابليونية والهتلرية القائمة على فرض الوحدة بالجيش والحروب بدأت الأفكار الاقتصادية تحل محل العامل العسكري<sup>2</sup>، وسنستعرض مراحل تطور النظام النقدي الأوروبي فيما يلي:

• يعد يوم 1950/5/9 ، يوم إعلان ميلاد الاتحاد الأوروبي حين اقترح وزير الخارجية الفرنسي (روبرت شومان) توحيد إنتاج الفحم والفولاذ في كل من فرنسا وألمانيا (خطة شومان).

• في 1951/4/8، وقعت في باريس اتفاقية لتأسيس (الهيئة الأوروبية للفحم والفولاذ) من جانب فرنسا وألمانيا ودول البينيلوكس (بلجيكا- هولندا- لوكسمبورغ) والتي عرفت باسم (اتحاد الفحم والفولاذ) بهدف إقامة سوق للفحم والفولاذ، وتشمل أيضا البضائع والخدمات للدول الست الأعضاء.

<sup>1</sup> -- د.محسن الخضيرى ، اليورو الاطار الشامل والكامل للعملة الاوروبية الوحيدة ، مجموعة النيل العربية، القاهرة، الطبعة الأولى،

2002، ص 76

<sup>2</sup> - د.محسن لخضيرى ، مرجع سابق، ص 82

- في 1957/5/25، وقعت الدول الست الأعضاء المذكورة في روما اتفاقية تأسيس (السوق الأوروبية المشتركة) و (منظمة الطاقة الأوروبية النووية).
- في 1965/3/27 تم توقيع اتفاقية دمج الهيئات التنفيذية للمنظمات الثلاثة التي شكلت (المجموعة الاقتصادية الأوروبية) في هيئة تنفيذية واحدة وضعت في حيز التنفيذ عام 1969.
- في 1968/07/01 بدأت الوحدة الجمركية حيث ألغيت جميع الجمارك - العمليات الجمركية - بين الدول الأعضاء في المجموعة الاقتصادية الأوروبية، وتم اعتماد تعرفه جمركية موحدة تجاه الخارج، وهي خطوة هامة نحو السوق الداخلية والوحدة.
- في 1970/01/01 صدر قرار بتمويل المجموعة الأوروبية عن طريق موارد مالية خاصة بها بدلا من نظام الحصص المحددة والمفروضة على الدول الأعضاء<sup>1</sup>.
- في 1972 قام الاتحاد الأوروبي بتحديد هوامش تذبذب العملات الخاصة بالدول الأعضاء بتحديد هوامش تذبذب العملات الخاصة بالدول الأعضاء بالنسبة للعملات الأجنبية والمحلية طبقا لنظام عرف باسم "نظام الثعبان النقدي" ومن المعروف انه في ذلك الوقت ارتبطت معظم الدول بالدولار الأمريكي مع السماح بتذبذبها في حدود 2.25% حول سعر الدولار.
- أما طبقا لنظام الثعبان فقد انخفضت تلك النسبة إلى النصف تقريبا. وأصبحت أسعار صرف عملات - الدول - الأعضاء مثبتة فيما بينهم مع وجود هامش التذبذب سابق ذكره في حين تكون هناك العملات حرة في التعويم بالنسبة للعملات الأجنبية ولكن عند تعميم فكرة حرية التعويم في عام 1973، أصبح نظام الثعبان غير ذي جدوى ومن ثم تم إلغاؤه<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> -- صلاح الدين حسن السبسي، الاتحاد الأوروبي والعملية الأوروبية الموحدة (اليورو)، عالم الكتب، القاهرة، الطبعة الأولى، 2003 ، ص 13-14

<sup>2</sup> - د. مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، ط غ م، 1998، ص 70

• في 13/03/1979<sup>1</sup> تم استحداث النظام النقدي الأوروبي، وكان من الطبيعي إزاء فشل "نظام الثعبان النقدي" أن تعمل الجماعة الأوروبية على تغييره<sup>2</sup>. وقد قدم النظام النقدي الأوروبي كمبادرة من ألمانيا وفرنسا تمت الموافقة عليه، وشاركت فيه كل من بلجيكا والدانمارك وألمانيا وفرنسا وإيرلندا وإيطاليا ولوكسمبورج وهولندا<sup>3</sup>، ووفقا لهذا النظام يكون لكل عملة من العملات الداخلة في التحالف سعرين. أحدهما مركزي وهو الذي يحدد علاقة كل عملة بوحدة النقد الأوروبية (ECU) ويسمح لأسعار العملات بالتذبذب في حدود 2.25% صعودا أو هبوطا من هذا السعر، باستثناء الليرة الإيطالية التي سمح لها بالتذبذب في حدود 6% صعودا وهبوطا حتى يناير 1990 حين أخذت بالهوامش الضيقة. والسعر الثاني هو السعر المحوري الذي يحدد العلاقة بين كل عملة والعملات الأخرى الداخلة في التحالف.

وهنا تجدر الإشارة إلى أن "وحدة النقد الأوروبية" هي عبارة عن سلة من الأوزان النسبية لعملات الدول الأعضاء في الجماعة ويتحدد هذا الوزن بمدى مساهمة العملة في الدخل القومي والتجارة الخارجية لكل دولة، ويتم تغيير الأوزان النسبية للعملات دوريا كل خمس سنوات، أو في حالة حدوث تغيير في قيمة أي عملة بنحو 25% أو أكثر.

ويقابل إصدار وحدة النقد الأوروبية قيام البنوك المركزية للدول الأعضاء، بإيداع نسبة قدرها 20% من احتياطياتها الذهبية، وكذلك 20% من أرصدها الدولارية، لدى صندوق التعاون النقدي الأوروبي.

ولكن بعد اتحاد الألمانيين بدأت معدلات التضخم في الارتفاع بشكل كبير وارتفعت معها معدلات الفائدة مما أدى إلى حالة من الركود الشديدة، كما انسحبت خلال هذه الفترة

<sup>1</sup> - صلاح الدين حسن السبسي، الاتحاد الأوروبي والعملية الأوروبية الموحدة (اليورو)، عالم الكتب، القاهرة، الطبعة الأولى، 2003،

ص 13

<sup>2</sup> - د. مجدي محمود شهاب، مرجع سابق، ص 70

<sup>3</sup> - محسن الخضيري، اليورو الاطار الشامل والكامل للعملة الأوروبية الوحيدة، مجموعة النيل العربية، القاهرة، الطبعة الأولى،

2002 ص 76-77

الليرة الايطالية والجنيه الإسترليني من آلية أسعار الصرف وانخفضت قيمة البيزتا الاسبانية ثلاث مرات والاسكودا البرتغالي مرتين، والجنيه الايرلندي مرة واحدة ، ومن ثم اتخذ البنك المركزي للاتحاد قرار لتوسيع هامش التذبذب من 2.25% إلى 15% وقد كان هذا القرار وسيلة لدول الاتحاد لاستعداد استقرارها السابق بجانب إمكانية خفض معدلات الفائدة كلما لزم الأمر. كما سمح للبنك المركزي الألماني بالحفاظ على استقرار أسعاره في الحدود المتاحة<sup>1</sup>.

• في 1988 انشأ المجلس الأوروبي ( الذي يضم رؤساء دول وحكومات بلدان الجماعة) لجنة برئاسة "جاك ديبلور" وتضم محافظي البنوك المركزية للدول الأعضاء. وذلك لوضع الخطوات التي تقضي في نهاية الأمر إلى الاتحاد الاقتصادي والنقدي. وقد اقترحت هذه المجموعة خطة لتحقيق الوحدة النقدية ووضع التقرير ويعرف ب" تقرير ديبلور" ثلاثة قواعد أساسية لهذه الوحدة:

- التحويل الشامل للعملات. ( يتطلب تحقيق التكامل النقدي بالضرورة أن تقوم الأطراف المختلفة بتوحيد العملات المستخدمة داخل النظام، بحيث تصبح هناك عملة واحدة)
- تكامل البنوك والأوراق المالية الأخرى. ( إن درجة عالية من التكامل النقدي تتطلب إيجاد بنك مركزي واحد للمنطقة ككل، بحيث تصبح هنا سلطة نقدية واحدة هي التي تحدد السياسة النقدية واجبة التطبيق في المنطقة)
- إلغاء هوامش التذبذبات والمحافظة على المساواة في أسعار الصرف للعملات الأعضاء.

<sup>1</sup> - د.مجدي محمود شهاب، مرجع سابق، ص 71-74

كما أشار التقرير إلى الحاجة الماسة إلى وجود مؤسسة نقدية، إذ أن وجود سياسة نقدية واحدة لا يمكن في وجود قرارات مختلفة في عدة بنوك مركزية، واقترح لهذا النظام النقدي الجديد: النظام النقدي للبنوك المركزية<sup>1</sup>.

### **III-2-2- اتفاقية الوحدة الأوروبية "ماستريخت"<sup>2</sup>:**

من اجل استكمال الخطوات السابقة , عقدت الدول الأعضاء في الجماعة الاقتصادية الأوروبية مؤتمر قمة في فبراير 1992 بماستريخت (هولندا ) لوضع التعديلات النهائية لمعاهدة روما ولتوقيع اتفاقية جديدة لإنشاء الاتحاد النقدي والاقتصاد الأوروبي .

### **III-2-1- أهداف الاتفاقية : تشمل مايلي:**

تشير اتفاقية ماستريخت في المادة الثانية (إن الهدف هو إنشاء سوق مشتركة واتحاد اقتصادي نقدي) وذلك عن طريق توحيد السياسات والأنشطة من اجل تدعيم النمو الاقتصادي مع توسيع نطاق العمالة والحماية الاجتماعية وتتضمن الاتفاقية تنظيم كافة نواحي الحياة تشريعيا, اجتماعيا, إذ أنها تعتبر وثيقة عمل أوروبية .

- أما بخصوص السياسة النقدية تشير المادة 105 من اتفاقية ماستريخت إلى (إن هدف نظام البنوك المركزية الأوروبية هو العمل على استقرار الأسعار وتدعيم السياسة الاقتصادية لدول الجماعة ) ومنحته الاتفاقية لذلك الاستقلالية الكاملة عن السلطات الوطنية الأوروبية .

- وفيما يتعلق بالسياسة المالية تهدف اتفاقية ماستريخت إلى تأمين التنسيق الجيد بين السياسات المالية لحكومات الدول الأعضاء للمساعدة على إيجاد مزيج مناسب بين سياساتها الاقتصادية وهذا أمر ضروري من وجهة نظر السياسة النقدية ونظرا لوجود

<sup>1</sup>- د.مجدى محمود شهاب، مرجع سابق، ص 74-75

<sup>2</sup>- د.مجدى محمود شهاب، مرجع سابق، ص 76-82

مجموعة من الميزانيات الوطنية كان من الضروري ممارسة رقابة دقيقة متبادلة وتنسيقا بين مختلف السياسات المالية في اقتصاديات الدول الأعضاء.

### III-2-2- مراحل الوحدة النقدية:

- إن من أهم النتائج التي توصلت إليها المجموعة قبل معاهدة ماستريخت تحديد مراحل التكامل النقدي (EUM)، كما وردت في تقرير لجنة ديلاور في أبريل 1989 التي حددت ثلاث مراحل للتوصل إلى الوحدة النقدية، وهذه المراحل هي كالتالي :

#### المرحلة الأولى:

تبدأ في يوليو 1990، و تتضمن تكملة التعاون و التنسيق الاقتصادي للتوصل إلى السوق المشتركة بنهاية عام 1992، و المشاركة الكاملة لجميع عملات دول المجموعة في النطاق-الهامش-الضيق لآية سعر الصرف.

#### المرحلة الثانية:

و هي المرحلة التي تبدأ في عام 1994، و يتم فيها إنشاء أو تكوين نظام البنوك المركزية الأوروبية، و التي سيتم فيها التحول من مجرد التنسيق بين السياسات النقدية المستقلة لكل دولة من دول المجموعة إلى إيجاد صيغة لتطبيق سياسة نقدية موحدة، و كذلك الاستمرار في العمل على تقليص هامش تحرك أسعار الصرف بين عملات دول المجموعة، و من المقرر أن تتبع دول المجموعة سياسات اقتصادية تهدف إلى تحقيق التقارب بين معدلات الأداء الاقتصادي، و خصوصاً فيما يتعلق بالمؤشرات الأربعة و هي:

معدل التضخم، نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي، نسبة الدين الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي و أسعار الفائدة طويلة الأجل.

## المرحلة الثالثة:

خطط لهذه المرحلة أن تتم في فترة تتراوح ما بين 1998 و بداية 1999 على أكثر تقدير يتم فيها تحديد أسعار صرف دول المجموعة بشكل نهائي غير قابل للتغير، على أن يتم التعامل بعد ذلك بعملة واحدة هي (اليورو)، و من الجدير بالذكر أن المملكة المتحدة قد احتفظت لنفسها بحق عدم الانضمام إلى هذه المرحلة (الوحدة النقدية الكاملة).

- أما الفترة ما بين 1999 و 2002 تكون فترة انتقالية يتم التعامل فيها بال (EURO)، بجانب العملات الوطنية مع الانسحاب التدريجي لتلك العملات لصالح تعميم استخدام اليورو (EURO).

### III-2-3- شروط الانضمام للوحدة النقدية :

حددت معاهدة ماستريخت معايير يجب احترامها في آن واحد من طرف الدول الراغبة في الانتقال إلى العملة الموحدة، هذه المعايير تدعى بمعايير التقارب والتي هي :

- استقرار أسعار الصرف: يجب أن تكون تقلبات العملة في خلال السنتين الماضيتين على الأقل على نطاق التقلبات الطبيعية لنظم الصرف الأوروبي
- استقرار الأسعار: يجب أن لا يتعدى معدل التضخم 1.5% عن متوسط معدلات التضخم لأقل ثلاث دول أعضاء تضخما.
- عجز الميزانية: يجب ألا يزيد معدل العجز الميزانية عن 3% من الناتج الإجمالي المحلي.
- الدين العام: يجب إلا يزيد حجم الدين العام عن 60% من الناتج المحلي الإجمالي.



• أسعار الفائدة طويلة الأجل: يجب ألا تتجاوز 2% عن متوسط معدل أسعار الفائدة الطويلة الأجل في ثلاث دول التي تشهد أقل معدلات التضخم.

لقد استفتاءت أحد عشر دولة هذه المعايير وهي:

النمسا، بلجيكا، فنلندا، فرنسا، ألمانيا، أيرلندا، إيطاليا، لكسمبورغ، إسبانيا، هولندا، البرتغال.

و ذلك في مايو 1998. أما اليونان فقد استطاعت اللحاق بالمجموعة في أول يناير 2002، حيث أصبح الاتحاد النقدي الأوربي يمارس عمله بطرحه لليورو، أما باقي دول الاتحاد الأوربي التي ظلت خارج تلك الكتلة النقدية فهي ( الدنمارك، السويد، المملكة المتحدة)

### III-2-4- فوائد العملة الأوروبية الموحدة:

للعلمة الأوروبية الموحدة عدة مزايا و فوائد بالنسبة للاقتصاد الأوربي وهي كالتالي :

#### فوائد داخلية:

تساهم العملة الأوروبية الموحدة في إكمال السوق الموحد الداخلي ولا يمكن إن نتصور وجود سوق واحد دون وجود عملة واحدة، الشيء الذي يؤكد ضرورة وجود عملة أوروبية موحدة لأنها تسمح للأوروبيين من الاستفادة من فوائد السوق الموحد. كما تعتبر أداة فعالة للتسيير في الدول الأعضاء، وذلك من خلال محاربة التضخم، وضبط عجز الموازنة والمديونية العامة والتحكم في أسعار الفائدة وهي تسمح بخلق محيط اقتصادي مستقر وملائم وتفاذي سلبيات ومخاطر تقلبات أسعار الصرف بين عملات الدول الأعضاء وتأثيراتها على الأداء الاقتصادي للدول الأعضاء.

## فوائد خارجية :

- تسمح العملة الأوروبية الموحدة في تحقيق استقرار العلاقات الاقتصادية والنقدية الدولية
- تعتبر العملة الأوروبية الموحدة من وسائل التسوية التجارية الدولية وعملة صعبة يحتفظ بها في محافظ الاحتياطات الرسمية في البنوك المركزية .
- على المستوى العالمي تسمح العملة الأوروبية الموحدة بان يتصدر الاتحاد الأوروبي اكبر القوى التجارية .

### III-3- البنك المركزي الأوروبي:

تمثل المرحلة الثالثة لتطبيق التكامل الاقتصادي والنقدي، كما نصت عليه اتفاقية "ماستريخت" أهم المراحل، إذ نصت على إحلال البنك المركزي الأوروبي محل مؤسسة النقد الأوروبية، وهذا لا يعني إلغاء البنوك المركزية لدول المجموعة، ولكن سوف تُكوّن هذه البنوك مع البنك المركزي الأوروبي ما سمي بالنظام الأوروبي للبنوك المركزية<sup>1</sup>، وتشير المادة "105" من الاتفاقية إلى أن هدف نظام البنوك المركزية الأوروبية هو العمل على استقرار الأسعار وتدعيم السياسة الاقتصادية لدول الجماعة، وفقا للمبادئ التي أشارت إليها المادة الثالثة والتي تساعد على كفاءة تخصيص الموارد، ولهذا تتحدد أهداف النظام الأوروبي للمصارف المركزية فتمايلي:

- رسم وتنفيذ السياسة النقدية لدول المجموعة.
- إدارة عمليات أسعار صرف العملات لدول المجموعة في إطار نظام وآلية سعر الصرف المتفق عليها.

<sup>1</sup> - بن عبد الفتاح دحمان ،مرجع سابق، ص178

- الاحتفاظ بالاحتياطات الأجنبية الرسمية لدول المجموعة وإدارتها.

- التأكد من أن عملية أنظمة المدفوعات تتم بسهولة ضمن دول المجموعة.

- الاشتراك ( في حالة الضرورة) في رسم وتخطيط سياسات الإشراف على المصارف والتنسيق بين دول المجموعة في هذا الخصوص والعمل على استقرار النظام المالي<sup>1</sup>.

أما فيما يتعلق بالبنك المركزي الأوروبي فقد أقرت لجنة محافظي البنوك المركزية في دول المجموعة الأوروبية في 01 تموز 1998 تشكيل المصرف المركزي الأوروبي في مدينة "فرانكفورت"، وأن يكون البنك مملوكاً من قبل البنوك المركزية الأوروبية، وتتم إدارته من قبل مجلسين أحدهما مجلس تنفيذي والآخر مجلس محافظين، يتكون المجلس التنفيذي من الرئيس ونائبه وأربعة أعضاء آخرين، يختارون من بين أصحاب الخبرات باتفاق مشترك من الحكومات الأعضاء، وبعد استشارة البرلمان الأوروبي ومحافظ البنك المركزي الأوروبي، شريطة أن يكونوا من حملة جنسيات الدول الداخلة في الجماعة فقط، إما مجلس المحافظين فهو مكون من محافظي البنوك المركزية الأوروبية<sup>2</sup>، وسيُكلّف مجلس المحافظين برسم السياسة العامة للبنك المركزي الأوروبي، بحيث يعتمد مبدأ التصويت المرجح في اتخاذ القرارات المتعلقة بسياسة البنك، إذ أن قوة أصوات محافظي البنوك المركزية (الإثني عشر) تخضع لمعايير. من أهمها؛ حجم المساهمة في رأس مال البنك المركزي الأوروبي، حجم اقتصاد الدولة وحجم الاحتياطيات<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - د. زكريا الدوري، ديسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2006، ص 177

<sup>2</sup> - د. مجدي محمود شهاب، مرجع سابق، ص 89

<sup>3</sup> - بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق، ص 178

الجدول رقم (2): نسب تكوين وحدة النقد الأوروبية

العملة	الوزن
مارك ألماني	3.33
فرنك فرنسي	19.24
جنيه إسترليني	12.25
ليرة ايطالية	10.05
فرنك بلجيكي	8.11
فلورين هولندي	9.94
كرون دانماركي	2.52
باون ايرلندي	1.11
فرنك لوكسمبورغ	0.35
البيزتا الاسبانية	5.42
اسكودا البرتغالي	0.77
الدراخما اليونانية	0.72

المصدر: د. زكريا الدوري، ديسري السامرائي، مرجع سابق، ص 174

### III-3-1- أهداف ووسائل البنك المركزي الأوروبي:

لقد كان العنصر الأساسي من العمل التحضيري لمؤسسة النقد الأوروبية والبنك المركزي الأوروبي، يتمثل في وضع إستراتيجية للسياسة النقدية تهدف إلى استقرار الأسعار وتحديد كفاءات ووسائل تنفيذها.

ولتدعيم ومصداقية وشفافية السياسة النقدية، قدم مجلس محافظي البنك المركزي الأوروبي تعريفاً كمياً واضحاً لاستقرار الأسعار وهو تحقيق زيادة سنوية في الرقم القياسي المنسق لأسعار المستهلك بالنسبة لمنطقة اليورو تقل عن نسبة 2% (أي أنه تم تحديد الحد الأقصى للتضخم بـ 2%). كما أعلن مجلس المحافظين أيضاً أنه "يجب الحفاظ على استقرار الأسعار خلال الأجل المتوسط".

ولقد وافق البنك المركزي الأوروبي في السنوات الأخيرة على إستراتيجية للسياسة النقدية تقوم على عناصر ثلاثة هي:

- تحقيق استقرار الأسعار، حيث حدد معدل التضخم السنوي بما يقل عن 2% وهي الأولوية المطلقة.

- منح النقود دوراً بارزاً ومهماً، وذلك عن طريق إجمالي نقدي يعتبر قيمة مرجعية للنمو.

- استخدام مجموعة من المؤشرات الاقتصادية والمالية للحصول على تقييم مبني على قاعدة موسعة وعريضة للنظر للتطورات المستقبلية للأسعار<sup>1</sup>.

وحتى يمكن للبنك المركزي الأوروبي القيام بعمله، فقد تبنت المؤسسة النقدية الأوروبية عدة أدوات واستراتيجيات نقدية، وهذه الأدوات؛ هي<sup>2</sup>:

- الاحتياطات: لتقوم بدور الرقيب النقدي.

- التسهيلات المستقرة: إذ يمكن أن يمنحها المصرف المركزي للمصارف التجارية؛ كالتسهيلات الائتمانية، تسهيلات الخصم، تسهيلات الودائع... إذ تساعد هذه التسهيلات على توجيه حركة سعر الفائدة، والعمل على استقرار السوق.

- عمليات السوق المفتوحة: عن طريق التدخل في أسواق الأسهم والسندات.

### III-3-2- استقلال البنك المركزي الأوروبي<sup>3</sup>:

تضمنت معاهدة ماسترخت استقلال البنك المركزي الأوروبي والبنوك المركزية الوطنية وأعضاء هيئات اتخاذ القرار فيها، في ممارسة سلطاتها وتنفيذ واجباتها وليس مسموحاً لها أن تطلب أو تتلقى تعليمات من حكومة (دولة) عضو أو أية منظمة في الجماعة الأوروبية أو أية هيئة أخرى.

إلى جانب ذلك ينص النظام الأوروبي للبنوك المركزية على سرية اجتماعات مجلس محافظين البنك المركزي الأوروبي، وذلك من أجل تعزيز استقلال أعضاء مجلس المحافظين في عملية اتخاذ القرارات. ويتبين لنا من ذلك أن اتفاق الدول الأعضاء في المجموعة الأوروبية على استقلالية البنك المركزي يتسق مع نداء معظم المختصين في الدول عبر العالم، وعليه تشمل استقلالية البنك المركزي الأوروبي على ثلاثة محاور هي:

<sup>1</sup> - محمد عبد الله ولد صبيوط، اثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية-دراسة حالة البنك المركزي الموريتاني، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر ، 2007-2008، ص 117

<sup>2</sup> - بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق، ص 180

<sup>3</sup> - محمد عبد الله ولد صبيوط، اثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية-دراسة حالة البنك المركزي الموريتاني، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر ، 2007-2008، ص 129

- استقلالية البنك المركزي الأوروبي سياسيا، بحيث لا يتلقى أية تعليمات من أية حكومة من الدول الأعضاء أو مؤسسة من مؤسسات الاتحاد الأوروبي.
- استقلالية البنك المركزي الأوروبي الوظيفية بحيث يكون لديه كل الأدوات الضرورية لرسم سياسة نقدية فعالة وتنفيذها.
- استقلالية عضوية إي استقلالية أعضاء المجلس التنفيذي ، بحيث يكون تعيينهم لفترة طويلة (لمدة ثمانية سنوات).

إلا أن استقلالية البنك المركزي الأوروبي لا تمنعه في سبيل تحقيق درجة عالية من المصداقية والشفافية في التزامه، بان ينشر كل أسبوع بيانا ماليا موحدًا لنظام اليورو وتقارير فصلية حول أنشطة نظام اليورو، ليعرضه رئيس البنك المركزي الأوروبي على البرلمان الأوروبي، ويلتزم البنك المركزي أيضا بإعلام الجمهور بقراراته وبالأسس الاقتصادية التي بنيت، كما ينشر تقييما تفصيليا للتطورات الاقتصادية في المنطقة وتقديرا لموقف السياسة النقدية في نشرته الشهرية مع إحصائيات المنطقة، بالإضافة إلى هذا، يدعى رئيس البنك المركزي الأوروبي إلى اجتماع مجلس وزراء الشؤون الاقتصادية والمالية للاتحاد الأوروبي عند مناقشة أمور متعلقة بالنظام الأوروبي للبنوك المركزية وكذلك نظام اليورو.

## خلاصة:

فقد ظهرت في السنين الأخيرة مسألة استقلالية البنك المركزي في التأثير على أداء السياسة النقدية، وقد أجريت دراسات عديدة في هذا الشأن وبينت أن البنوك التي تتمتع بأعلى درجات الاستقلالية حققت نتائج جيدة في معدلات التضخم، والاستقلالية لا تعني فصل السياسة النقدية عن مراقبة السلطة التنفيذية لها، بل تعني إعطاء البنك المركزي حرية تامة لتقرير ما يراه مناسباً من الإجراءات والأدوات لتحقيق أهدافه وفي مقدمتها التحكم في التضخم.

ولتحقيق السلطة النقدية لإستراتيجيتها، فإنها تحتاج لتقييم دقيق لسرعة تأثيرها على الاقتصاد، الأمر الذي يعني الوقوف على مجموعة من الآليات التي تؤثر بها السياسة النقدية على الاقتصاد.

يوجد في العالم حالياً ثلاثة بنوك في ظل التكامل النقدي الكامل هم: البنك المركزي للاتحاد النقدي لغرب إفريقيا، والبنك المركزي لوسط إفريقيا، إلى جانب البنك المركزي الأوروبي.



الفصل الثالث:

السياسة النقدية في كل من

موريتانيا والجزائر

## تمهيد:

إن فهم أداء السياسة النقدية في أي بلد يتطلب تناول الواقع النقدي لذلك البلد عبر مختلف الإصلاحات التي حدثت على مستوى سلطته و سياسته النقدية.

إن الظروف الصعبة التي عرفتها معظم الدول النامية في السبعينات والثمانينات على مختلف الأصعدة ، جعلتها تجد نفسها أمام خيار المؤسسات النقدية والمالية الدولية، لتعيد بذلك النظر في سياستها الاقتصادية وتشريعاتها التنظيمية، وإعادة الاعتبار خاصة للسياسة النقدية مع التحول الذي عرفتة اقتصاديات الدول النامية في السنوات الأخيرة ( مرحلة الانتقال).

ولذلك سنقوم باستعراض مسار السياسة النقدية وأدائها ونتائجها في كل من موريتانيا والجزائر خلال العشرية 2000-2010 والتي تعتبر فترة ما بعد الإصلاحات، وبعد ذلك نقوم بمقارنتهما، وذلك من خلال المباحث التالية:

I- السياسة النقدية للبنك المركزي الموريتاني

II- السياسة النقدية لبنك الجزائر

III- مقارنة للسياسة النقدية في موريتانيا والجزائر

## I- السياسة النقدية في موريتانيا:

إن السياسة النقدية في موريتانيا لا تعتبر متميزة كثيرا عن مثيلاتها في الدول النامية الا ان لكل بلد خصوصيته، فالسياسة الاقتصادية كثيرا ما ترتبط بالشؤون السياسية والثقافية. لم تعرف موريتانيا قبل الاحتلال الفرنسي لها سنة 1905 حكما مركزيا، ولم تعرف كذلك نظاما نقديا قبله وذلك بسبب محدودية النشاط الاقتصادي في تلك المرحلة وبدايته واعتماده على المقايضة، وابتداءا من سنة 1912 أصبحت موريتانيا كغيرها من دول إفريقيا الغربية خاضعة للجان النقد التي وضعها المستعمر الفرنسي وذلك حتى الإعلان عن خلق وحدة نقدية خاصة بهذه المنطقة سنة 1943 والتي عرفت بالفرنك غرب إفريقيا. وفي سنة 1960 نالت موريتانيا استقلالها السياسي، فبعد رحيل المستعمر الفرنسي عمل على توجيه الاقتصاد الموريتاني بشكل يضمن تبعيته للاقتصاد الفرنسي وكان ذلك بانضمام موريتانيا للاتحاد النقدي لدول غرب إفريقيا الذي تم الإعلان عنه سنة 1962 . وفي نهاية 1972 بدأت الحكومة الموريتانية بالتفكير في الخروج من هذه التبعية وتجسد ذلك في تكوين بنك مركزي وخلق عملة وطنية. وسنستعرض في هذا الموضوع البنك المركزي الموريتاني ثم التطورات النقدية والمصرفية في موريتانيا خلال الفترة (1960\_1999)، ثم السياسة النقدية في موريتانيا خلال العشرية (2000-2010)، و أخيرا مدى تحقيق السياسة النقدية في موريتانيا خلال العشرية (2000-2010) لأهدافها.

## I-1- البنك المركزي الموريتاني:

بعد انسحابها من منطقة الفرنك، انشأت موريتانيا مصرفها الخاص في مايو 1973<sup>1</sup>، ولقد نص القانون رقم 135/73<sup>2</sup> على إنشاء العملة الوطنية وقد أطلق عليها "الأوقية"، وتم وضعها في التداول في يوليو 1973، وقد نشأت هذه العملة مرتبطة بسلة من العملات الأجنبية وهي (الدولار الأمريكي، الفرنك الفرنسي، البسيطة الاسبانية، المارك الألماني، الليرة الإيطالية، الفرنك البلجيكي)، ومصدر هذه العملات هو صادرات موريتاني آنذاك (الحديد والسمك... الخ).

ويعد البنك المركزي الموريتاني مؤسسة عمومية وطنية ذات شخصية قانونية ولها استقلالية سياسية وإدارية ومالية، يوجد مقر البنك في العاصمة نواكشوط، يقيم البنك فروعاً له أو وكالات في كل الأماكن كلما رأى ذلك مفيداً. كما يمكن أن يكون له مراسلون أو ممثلون حيثما رأى ذلك مفيداً، في موريتانيا أو في الخارج. كما توفر الدولة رأس المال الأصلي للبنك بصورة كاملة ويحدد مبلغه بالقانون. يمكن زيادة رأس مال البنك إما بإضافة مبالغ احتياطية بموجب مداولة من المجلس العام تتم المصادقة عليها بمرسوم، وإما تخصيص مبلغ جديد توفره الدولة بقانون<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - قانون رقم 118/73 الصادر بتاريخ 30 مايو 1973 المعدل بالقانونين 118/74 الصادر بتاريخ 8 يونيو 1974 و332/75 الصادر بتاريخ 26 ديسمبر 1975

<sup>2</sup> - عبد الله ولد صيبوط، مرجع سبق ذكره، ص 139

<sup>3</sup> - المواد رقم 2 و4 و6، من الأمر القانوني 2007/004 الصادر بتاريخ 12 يناير 2007

وحدد الأمر القانوني رقم 004/2007 الصادر بتاريخ 12 يناير 2007 وظائف وتنظيم وعمل البنك المركزي الموريتاني.

### I-1-1- وظائف البنك المركزي الموريتاني:

المهمة الأساسية للبنك المركزي الموريتاني تم تحديدها في المادة 38 من النظام الأساسي 2007/004 هي حفظ استقرار الأسعار ودون الإخلال بهذا الهدف يسعى البنك وراء استقرار النظام المالي والإسهام في تنفيذ السياسات الاقتصادية العامة التي تحددها الحكومة. من أجل تحقيق هذه الأمور المهمة تم تحديد وظائف البنك المركزي الموريتاني في المادة 39 من النظام الأساسي 2007/004 كما يلي:

- تحديد وتنفيذ السياسة النقدية للجمهورية الإسلامية الموريتانية؛
- إصدار وتسيير العملة الائتمانية للجمهورية الإسلامية الموريتانية؛
- تنفيذ سياسة الصرف وحيازة وتسيير احتياطات الصرف الرسمية للجمهورية الإسلامية. الموريتانية<sup>1</sup>؛
- تنظيم ورقابة وتقنين سوق الصرف؛
- رقابة وتقنين المصارف وغيرها من المؤسسات المالية طبقا للقوانين المصادق عليها في هذا المجال<sup>2</sup>؛
- دعم استقرار وامن وفعالية نظام الدفع الموريتاني؛
- المساهمة في استقرار النظام المالي الموريتاني؛

<sup>11</sup> - انظر قانون 2004/042 الصادر بتاريخ 25 يوليو 2004 المحدد للنظام المطبق على العلاقات المالية مع الخارج وتقييدها الاحصائي  
<sup>2</sup> - انظر الامر القانوني رقم 2007/020 الصادر بتاريخ 13 مارس 2007 والذي يقضي بتنظيم مؤسسات القرض والامر القانوني رقم 2007/005 الصادر بتاريخ 12 يناير 2007 والذي يقضي بتنظيم هيئات التمويل الصغيرة.

- التصرف كصندوق للدولة و كوكيل جبائي للحكومة؛
- انجاز كل مهمة أخرى يسندها له هذا الأمر القانوني أو أي قانون آخر.

## I-1-2- إدارة البنك المركزي الموريتاني وتسييره:

هيئات القرار في البنك هي: المحافظ ويساعده محافظ مساعد و المجلس العام و مجلس السياسة النقدية فضلا عن ذلك يوجد مراقب ومدقق حسابات.

البنك المركزي الموريتاني يرأسه محافظ<sup>1</sup> يعين لمدة خمس سنوات قابلة للتجديد، ويساعده المحافظ المساعد<sup>2</sup> يعين هو الآخر لمدة خمس سنوات قابلة للتجديد، المحافظ يمارس سلطاته بشكل مستقل وفقا للنظام الأساسي ويرأس كل من المجلس العام للبنك و مجلس السياسة النقدية.

المجلس العام<sup>3</sup> للبنك يشمل بالإضافة إلى المحافظ ونائب المحافظ خمس أعضاء يعينون لمدة خمس سنوات قابلة للتجديد، وتمثل المهمة الرئيسية له في تحديد الاتجاه العام لشؤون البنك والموافقة على الميزانيات والحسابات.

مجلس السياسة النقدية<sup>4</sup> هو الهيئة التشريعية لاتخاذ قرار بشأن السياسة النقدية والرقابة المالية.

أما المراقب فهو معين عن طريق مرسوم رئاسي و يتولى الإشراف العام على جميع إدارات وعمليات البنك.

<sup>2</sup> - المادة 9 من الامر القانوني رقم 2007/004 : ... يتم اختيار المحافظ تبعا لتكوينه الاكاديمي وكفاءته وحسن سيرته وتجربته في المجال المصرفي والاقتصادي او المالي. ولا يمكن اعضاء المحافظ من وظائفه الا بمرسوم رئاسي وفق توصية مبررة متخذة باغلبية ثلثي اعضاء المجلس العام .

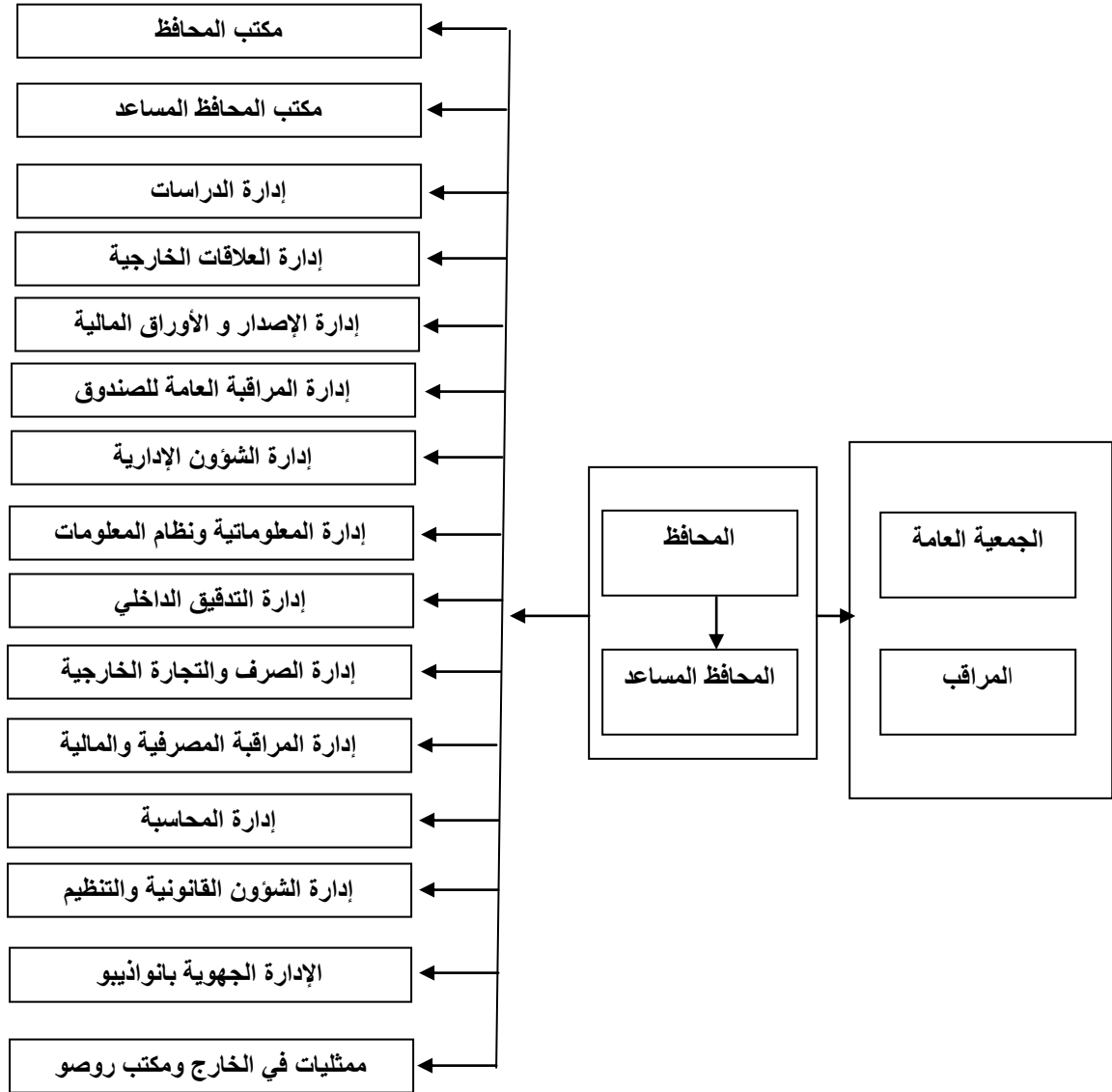
<sup>2</sup> - نفس شروط تعيين المحافظ تنطبق ايضا على نائب المحافظ.

<sup>4</sup> - المادة 28 من الامر القانوني رقم 2007/004: يستطيع المجلس العام نقل بعض صلاحياته المذكورة في المادة 27 من نفس المرسوم الى المحافظ.

<sup>5</sup> - المادة 20 من الامر القانوني رقم 2007/004 : اعضاء مجلس السياسة النقدية [...] يعينون بمرسوم رئاسي ولا يمكن اعفاؤهم الا بنفس الصيغة [...] يتم اختيار هؤلاء الاشخاص بموجب كفاءتهم وخبرتهم المهنية المعترف بها في المجال النقدي او الاقتصادي. المادة 21 فترة انتداب المستشارين هي خمسة سنوات قابلة للتجديد مرة او عدة مرات.

ويعين المجلس العام مدقق حسابات لفترة انتداب من ثلاث سنوات غير قابلة للتجديد  
ويقوم المدقق بالتصديق على الحسابات كما أعدها المحافظ قبل مصادقة المجلس العام عليها  
وفي مايلي :

### الهيكل التنظيمي للبنك المركزي الموريتاني



## I-2- التطورات النقدية والمصرفية الموريتانية خلال الفترة 1960-1999 :

لقد مرت السياسة النقدية في موريتانيا بعدة تطورات منذ استقلال البلاد وحتى اليوم، فبعد الاستقلال انضمت موريتانيا إلى الاتحاد النقدي لدول غرب إفريقيا، ثم بحلول سنة 1973 انشأت بنك مركزي خاص بها وانتهجت نهج التخطيط المركزي، ومع حلول منتصف الثمانينات وضعت الحكومة بالتعاون مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي برامج إصلاح من اجل تصحيح الاختلالات الحاصلة في الاقتصاد، وسنقوم بتناول هذا الموضوع بتقسيمه إلى مرحلتين: مرحلة ما قبل برامج الإصلاح، ومرحلة برامج الإصلاح الاقتصادي.

### I-2-1- مرحلة ما قبل برامج الإصلاح (1960-1985):

عند الحديث عن السياسة النقدية في موريتانيا قبل برامج الإصلاح يجب التمييز بين مرحلتين هما:

#### المرحلة الأولى (1960-1973):

كانت موريتانيا كغيرها من دول إفريقيا الغربية خاضعة للجان النقد التي وضعها المستعمر الفرنسي وذلك حتى الإعلان عن خلق وحدة نقدية خاصة بهذه المنطقة سنة 1945 والتي عرفت بالفرنك غرب إفريقي.



وبحلول سنة 1962 تم الإعلان عن قيام اتحاد نقدي بين الدول التي تتعامل بالفرنك غرب إفريقيا، وانشأ لهذا الغرض بنك مركزي مشترك يتولى ممارسة مسؤوليات السلطة النقدية في هذه الدول وينسق بينها على أن يكون المقر في باريس وان تكون له فروع ووكالات في كافة الدول الأعضاء<sup>1</sup>.

وقد تم فتح فرع للبنك المركزي لدول غرب إفريقيا في موريتانيا سنة 1964<sup>2</sup>، وكان البنك المركزي لدول إفريقيا الغربية يقوم بتقديم ائتمان قصير الأجل لدول الأعضاء وكذلك البنوك التجارية المتواجدها، مع منح قروض متوسطة الأجل إذا لزم الأمر وذلك لتمويل صادرات المنتجات الصناعية أو بعض المشروعات التنموية للدول الأعضاء. ولقد كانت موريتانيا آنذاك ملزمة كغيرها من الأعضاء بإتباع التعليمات الصادر عن البنك المركزي، مما يعني أن التشريعات النقدية والمصرفية الموريتانية شبيهة بتلك السائدة في بقية الدول الأعضاء، مما كان له انعكاساته السلبية والمتمثلة في إعطاء الأولوية لمتطلبات الاقتصاديات القوية نسبيا في المنطقة المذكورة دون مراعاة لظروف الاقتصاديات الضعيفة ومنها الاقتصاد الموريتاني<sup>3</sup>.

وتجدر الإشارة إلى أن البنوك التجارية في موريتانيا لم تتجاوز في آخر الفترة المذكورة ثلاثة بنوك، بنكين تجاريين وبنك تنموي، يتواجدون في ثلاثة ولايات فقط (نواكشوط، أنواذيبو، أزويرات) مما يعني انه توجد وكالة مصرفية واحدة لكل 250000 نسمة<sup>4</sup>.

أما أول قانون عرفته موريتانيا لتنظيم النظام المصرفي فكان عام 1964 تحت رقم 64/16 وقد تم بموجبه إحداث مجلس وطني للائتمان، يهتم بدراسة السياسة الائتمانية، والقرارات

<sup>1</sup>- عيسى ولد احمد محمود، السياسة النقدية الموريتانية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي (1985-1998)، لبحث لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2000-2001، ص 98

<sup>2</sup> - Note d'orientation sur le développement du secteur financier, Juiller 2001, P 3

<sup>3</sup> - عيسى ولد احمد محمود، مرجع سابق، ص 101

<sup>4</sup> - Note d'orientation sur le développement du secteur financier, Juiller 2001, P 3

والأنظمة والقوانين الخاصة بها، كما حدد هذا القانون الحد الأدنى لرأس المال البنك التجاري بما يعادل عشرة ملايين أوقية<sup>1</sup>.

وقد اتسم النظام النقدي والمصرفي في موريتانيا خلال الفترة التي سبقت 1973 وبشكل خاص منذ عام 1960 بصفات أساسية هي:

- تبعية السياسة النقدية الموريتانية، للاتحاد النقدي لدول إفريقيا الغربية مما نتج عنه اقتصار إستراتيجية البنك المركزي لدول إفريقيا الغربية على وضع أهداف عامة وفقا لمقتضيات مصلحة المنطقة، دون تحديد أهداف خاصة مراعاة للظروف الخاصة بكل قطر على انفراد.
- تقارب التشريعات النقدية والمصرفية الموريتانية إلى حد ما مع ما كان في دول الاتحاد النقدي لإفريقيا الغربية.

### المرحلة الثانية (1973-1985)<sup>2</sup>:

إن أهم ما يميز هذه المرحلة هو إنشاء البنك المركزي الموريتاني ليحل محل البنك المركزي لدول غرب إفريقيا، وإحلال الأوقية محل الفرنك غرب إفريقي وذلك في 29 يونيو 1973، وقد تم تحديد سعر صرفها مقابله بمعدل خمس فرنكات للأوقية الواحدة.

وقد حدد القانون رقم 73/118 لسنة 1973 الذي أنشئ بموجبه البنك المركزي الموريتاني صلاحيات هذا البنك في تنظيم وإصدار النقد وإدارة الموجودات الأجنبية للدولة والإشراف والرقابة على الجهاز المصرفي.

وجدير بالذكر إن هذه المرحلة طبعها سيطرة الأدوات المباشرة للسياسة النقدية وقد طبقت ثلاث أدوات رئيسية هي: الرقابة المباشرة بواسطة تحديد سقف الائتمان ونظام

<sup>1</sup> - محمد عبد الله ولد صبيوط، اثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية -دراسة حالة البنك المركزي الموريتاني-، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 143

<sup>2</sup> - عيسى ولد احمد محمود، السياسة النقدية الموريتانية في ظل برامج الاصلاح الاقتصادي (1985-1998)، لبحث لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2000-2001، ص 99-103

الرخص المسبقة، والرقابة غير المباشرة بواسطة إعادة التمويل تحت السقف المحدد، والرقابة على الائتمان.

وجدير بالذكر انه في إطار برنامج التثبيت الذي انتهجته الحكومة الموريتانية ابتداء من سنة 1980 في إطار الخطة الخماسية الأخيرة (الرابعة) فان جهود الحكومة انصبت حول وضع سياسة نقدية تهدف إلى الحفاظ على سعر فائدة موجب من اجل تعبئة الموارد الداخلية، بالإضافة إلى هذه الإجراءات قامت السلطة النقدية بانتهاج سياسة الكتلة النقدية طيلة فترة 1980-1985 وذلك تحت تأثير أفكار النقديين في سنوات الثمانينات.

ومع انتهاج سياسة الكتلة النقدية وتحديد النمو كهدف للسياسة النقدية واجهت السلطة النقدية مشكل اختيار المجاميع النقدية التي تريد السلطات النقدية تسييرها، وفي البداية يجب أن تكون لها علاقة مع الدخل القومي هذا من جهة، ومن جهة أخرى يجب أن تكون النتائج المتبعة والمتعلقة بالمجاميع النقدية قابلة للتوقع.

ولقد تمخض عن إتباع سياسة الكتلة النقدية في موريتانيا نتائج أكثرها بروزا هو عدم التوازن في نظامها الاقتصادي (وضع سيولة كبيرة في متناول الوكلاء الاقتصاديين بدون أن تكون لها علاقة بنمو الناتج المحلي) مما أدى إلى وصول التضخم إلى حوالي (15-17%).

كما عرف النظام المصرفي تطورات خلال هذه المرحلة بوصول عدد البنوك في البلاد إلى سبعة بنوك، عملت على إقامة العديد من الفروع بالمدن الداخلية وذلك سعيا منها إلى نشر الوعي المصرفي وإيصال خدمات البنوك إلى أكبر عدد ممكن من السكان، كما توجت هذه المرحلة بإصدار قانون جديد للبنوك هو قانون رقم 74/21 لسنة 1974 والمتعلق بتنظيم المهنة المصرفية .

وقد سعى هذا القانون إلى تقليص السيطرة الأجنبية على الجهاز المصرفي حيث ألزم البنوك العاملة في البلاد ( محلية وأجنبية) على أن تكون على شكل شركات مساهمة، أو شركات

عامية مشتركة مما ألغى قدرة البنوك المرتبطة بمراكزها الرئيسية في الخارج على ممارسة أنشطتها داخل البلاد.

وفي إطار تحديد الشروط اللازمة لإنشاء بنوك جديدة، رفع قانون الجديد الحد الأدنى لرأس مال البنك التجاري إلى خمسين مليون أوقية بدلا من عشرة ملايين أوقية المحدد في قانون 1964.

## I-2-1- مرحلة الإصلاح الاقتصادي (1985-1998):

ومن اجل وضع أسس سليمة للتنمية وتحقيق توازن اقتصادي قامت الحكومة في منتصف الثمانينات ببرامج إصلاح اقتصادي خلال الفترة 1985-1991 وفي نهاية الفترة واجهت الدولة مجموعة أزمات جعلتها تلجأ إلى صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بغية الاتفاق حول برنامج ينقذ الاقتصاد من الانهيار، وقد تم الاتفاق على برنامجين للتصحيح الهيكلي خلال الفترة (1992-1997) وستناول البرامج بشئ من الاختصار و/أو التركيز على القطاع النقدي فقط.

## برامج الإصلاح الاقتصادي (1985-1991):<sup>1</sup>

خلال هذه المرحلة أي مرحلة الإصلاح الاقتصادي قامت الحكومة ببرنامجين اقتصاديين: الأول هو برنامج التقويم الاقتصادي والمالي (1985-1988) وكان من بين الاستراتيجيات المتبعة خلال هذه الفترة (من اجل تحقيق الأهداف المرسومة في البرنامج)

- إتباع سياسة نقدية تهدف إلى مراقبة نمو حجم الكتلة النقدية، ووضع سقف على حجم الائتمان الممنوح للحكومة ، مع إعطاء الأولوية فيما يخص توزيع القروض الموجهة للاقتصاد لبعض القطاعات خاصة الزراعة والصيد والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

<sup>1</sup> -الصوفي ولد الشيباني، سياسات الإصلاح الاقتصادي في موريتانيا مع الاشارة الى دور الموازنة العامة في تنفيذها، رسالة ماجستير، معهد البحوث والدراسات العربية، القاهرة، 1993، ص 122

• إتباع سياسة صرف مرنة، وتخفيض قيمة العملة الوطنية بالنسبة للعملات الأجنبية، بهدف تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، بالإضافة إلى اعتماد سياسة تحرير الأسعار بصورة تدريجية.

• إصلاح النظام المصرفي من خلال إجراء تعديلات على مكوناته تتضمن دمج بعض البنوك وخصوصة البعض ، من تمكين البنك المركزي من القيام بدوره المتمثل في الإشراف والمراقبة على البنوك وتوجيه سياسة الائتمان.

وفي برنامج الدعم والدفع ( 1991\_89) الذي يعتبر مجيئه مكملا ومعززا لجهود الإصلاح التي اتخذت سابقا لم يتغير الحال بالنسبة للسياسة النقدية حيث كانت الإصلاحات دائما في إطار التحكم في نمو الكتلة النقدية عن طريق مراقبة القروض المقدمة للاقتصاد وتوجيهها، ومتابعة الإصلاح المصرفي.

### برامج الإصلاح الهيكلي (1992-1997):

عرفت موريتانيا خلال هذه الفترة برنامجين للتكيف الهيكلي، وسنحاول التعرض لاهم التعديلات بصفة مختصرة:

كان لبرامج الإصلاح الهيكلي دور كبير في وجود سياسة نقدية حقيقية في موريتانيا لها أهدافها وأدواتها بعد ما شهدته من تغييب في البرامج والإصلاحات السابقة حيث قامت الحكومة في إطار هذا البرنامج بتطبيق سياسة نقدية تستهدف منح القروض للقطاعات الإنتاجية، وتشجيع قروض القطاع الخاص من اجل أن يلعب دورا مرغوبا فيه في القطاعات الإنتاجية وتبني سياسة تقوم على الرقابة غير المباشرة من خلال الأدوات الكمية وتمشيا مع هذه التوجهات تم تبني إجراءات مالية متعلقة بالنقود والقروض وهي<sup>1</sup>:

---

<sup>1</sup> - Note d'orientation sur le développement du secteur financier, Juiller 2001, P 4

- إلغاء السقوف الائتمانية للقطاعات،
- تحرير سعر الفائدة بشكل تدريجي،
- توحيد سعر الخصم وإلغاء العمل بسعر الخصم التفضيلي الذي كان معمولا به قبل سنة 1992،
- إنشاء الاحتياطات الإجبارية وتحدد هذه الاحتياطات كنسبة لجميع الودائع، ويراجع معدلها دوريا حسب تقدير السلطات النقدية،
- تطبيق سعر فائدة مساو لمعدل إعادة الخصم على قروض الحكومة، وفتح سوق لاذونات الخزينة لتمويل حاجات الخزينة العامة دون اللجوء إلى البنك المركزي.

### I-3- السياسة النقدية في موريتانيا خلال العشرية (2000-2010):

إن السياسة النقدية هي العملية التي تمكن السلطات النقدية من تنظيم عرض النقود من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، فمنذ نهاية السبعينات من القرن الماضي، والوظيفة التنظيمية المخصصة للسياسة النقدية تتجه شيئا فشيئا نحو تحديد هدف واحد للسياسة النقدية وهو استقرار الأسعار.

وهذا التوجه لاحظناه أيضا في السياسة النقدية الموريتانية من خلال التحول لهذه السياسة نحو تحقيق هدف استقرار الأسعار بعد فترة تميزت بالتوجه نحو أهداف السياسة الاقتصادية من نمو، وعمالة،... الخ.

### I-3-1- أهداف السياسة النقدية في موريتانيا<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> - D.Mohamed -Lemine Ould Raghani, la politique monétaire en Mauritanie, mars2009, p 3-5

منذ إنشاء الأوقية سنة 1973 وحتى منتصف الثمانينات كانت للسياسة النقدية أهداف متعددة نظرا لارتباطها بالسياسة الاقتصادية للحكومة والتي تهدف إلى العمالة الكاملة، استقرار الأسعار وتوازن ميزان المدفوعات. و لكن مع استمرار سياسات الاستقرار الاقتصادي والإصلاحات الهيكلية الليبرالية، تحديدا في إطار البرنامج الاقتصادي والمالي المدعوم من طرف صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بدا تركيز السياسة النقدية يتجه نحو استقرار الأسعار.

إن النظام الأساسي الجديد للبنك المركزي الموريتاني 2007/004 الصادر بتاريخ 12 يناير 2007 لا يترك أي غموض بشأن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية حيث نص في المادة 38 منه على أن "الهدف الرئيسي للبنك هو حفظ استقرار الأسعار ودون الإخلال بهذا الهدف يسعى البنك وراء استقرار النظام المالي والإسهام في تنفيذ السياسات الاقتصادية العامة التي تحددها الحكومة".

كما تعتبر الكتلة النقدية الهدف الوسيط الأساسي للبنك المركزي الموريتاني لإغراض السياسة النقدية، هذه المجاميع تفي بالمتطلبات المذكورة أعلاه لاختيار الهدف الوسيط من حيث العلاقة مع الهدف النهائي (النظرية الكمية للنقود بينت وجود علاقة بين كمية النقود المتداولة ومستوى العام الأسعار)، فإمكانية المراقبة عليها متفاوتة بين الأدوات المباشرة وغير مباشرة ، وقياسها ممكن أيضا (عن طريق الإحصاءات النقدية الشهرية).

بالإضافة إلى الكتلة النقدية هناك سعر الصرف والذي يلبي هو الآخر أغراض السياسة النقدية ويعمل حاليا كهدف وسيط في إطار نظام التعويم للأوقية، وسياسة سعر الصرف تهدف إلى تعزيز استقرار الأسعار والحفاظ على القدرة التنافسية للاقتصاد الوطني.

تمثل الأهداف الأولية حلقة بداية في إستراتيجية السياسة النقدية وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة ، ولقد اعتمدت السلطة

النقدية في موريتانيا احتياطات البنوك (السيولة البنكية) كهدف أولي لتنفيذ السياسة النقدية ، لأنها تتطابق مع معايير اختيار الأهداف الأولية، ولأن رصد عوامل السيولة تسمح بتحديد أنواع أدوات السياسة النقدية التي توافق التنظيم الغير مباشر للنقود في موريتانيا. إن إنشاء برنامج للسياسة النقدية يسمح للبنك المركزي بتحديد أهدافه النهائية (استقرار الأسعار)، والمتوسطة (الكتلة النقدية، سعر الصرف) والأولية (القاعدة النقدية أو احتياطات البنوك). وهذا البرنامج في الواقع مستمد من الإطار الاقتصادي الكلي والذي يحدد السياسة الاقتصادية الدورية.

### I-3-2- أدوات السياسة النقدية في موريتانيا:

توجد مجموعة من الأدوات المتاحة للسلطة النقدية لتنظيم مستوى السيولة في الاقتصاد وفقا لهدف استقرار الأسعار المعتمد كجزء من السياسة الاقتصادية. لكن اختيار الأداة يختلف من بلد لآخر نظرا لتنوع النظم المالية، وانفتاح الاقتصاد. منذ بداية التسعينات نلاحظ في موريتانيا، كما هو الحال في معظم البلدان ذات الدخل المنخفض، التوجه نحو سياسات الاستقرار الاقتصادي الكلي والإصلاحات الهيكلية المدعومة من طرف مؤسسة بريتون وودز، والتي تدعو إلى التخلص التدريجي من أدوات التحكم المباشرة في السيولة النقدية، والتي تستند أساسا إلى القيود المفروضة على الائتمان من خلال التنظيم. إن الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية تهدف للتأثير على سلوك الوكلاء الاقتصاديين، من اجل تنظيم المستوى الكمي للنقود، وتهدف أيضا للتأثير على عرض وطلب القاعدة النقدية لتحقيق هدف وسيط للسياسة النقدية.



وتعتبر الأدوات الغير مباشر المستعملة حاليا من طرف البنك المركزي الموريتاني في إطار تنفيذ السياسة النقدية هي: الاحتياطات الإجبارية، ومعدل إعادة الخصم، والسوق المفتوحة.

### I-3-2-1- الاحتياط الإجباري:

اعتمد البنك المركزي الموريتاني نظام الاحتياطي الإجباري سنة 1992 وهو يحتسب كنسبة من مجموع الإيداعات، ويخول البنك المركزي أيضا سلطة إلزام المصارف والمؤسسات المالية بتكوين احتياطات إجبارية في حسابات مفتوحة لدى البنك المركزي، ويتم حساب هذه الاحتياطات بالتساوي بالنسبة لكل المصارف والمؤسسات المالية. يقوم المجلس العام بوضع نظام يحدد إجراءات حساب وتقدير الاحتياطات الإجبارية الواردة في الفقرة السابقة بناء على اقتراح من مجلس السياسة النقدية. وفي حالة عدم احترام الالتزامات المذكورة في الفقرة السابقة، يكون للبنك الحق في تطبيق النظام لاقتطاع فوائد على سبيل العقاب أو فرض عقوبات أخرى ذات اثر مماثل<sup>1</sup>.

الجدول رقم (3): تغير معدلات الاحتياط الإجباري في موريتانيا خلال الفترة (1999-2008):

2008:

	يوليو 1999	سبتمبر 2004	يناير 2006
المعدل	4.5%	8%	7%

Source: Banque Centrale de Mauritanie, rapport annuelle 2005, p 46

إن ارتفاع هذا المعدل عادة يقيد قدرة البنوك التجارية على خلق النقود وتودي إلى ارتفاع معدل الفائدة في السوق النقدية، وانخفاضه يودي إلى العكس.

<sup>1</sup> - المادة 50 من الامر القانوني 2007/004، المؤرخ في 2007/01/12، يقضي بتحديد النظام الاساسي للبنك المركزي الموريتاني

وقد وصل هذا المعدل في سنة 1999 نسبة 4.5%، وبقي عند هذه النسبة حتى سنة 2004 ارتفع إلى نسبة 8% نتيجة للإجراءات المشددة التي شرعت السلطة النقدية فيها سنة 2004 من اجل دعم أهداف الانكماش، وفي مطلع 2006 انخفض إلى 7%، وقد استقر معدل الاحتياط الإجباري حاليا عند مستوى 7%<sup>1</sup>،

### I-3-2-2- معدل إعادة الخصم:

في إطار استخدام الأدوات الغير مباشرة لتسيير السيولة، يمثل تطور نسب الفائدة عنصرا رئيسيا لتوجيه السياسة النقدية. ويتوفر البنك المركزي الموريتاني على نسبة خصم وحيدة لإعادة تمويل البنوك يطلق عليها اسم " نسبة فائدة شباك مبادلة السيولة بسندات الخزينة".

#### الجدول رقم (4): تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة (2000-2008)

السنة	2000	01	02	03	04	05	06	07	08
المعدل	15%	11%	11%	11%	11%	14%	14%	12%	12%

المصدر:

- النشرة الإحصائية الفصلية للبنك المركزي الموريتاني، الفصل الثاني، 2009، ص 57

-D. Mohamed - Lemine Ould Raghani, la politique monétaire en Mauritanie, mars2009, p9

و وصل هذا المعدل نسبة 15% سنة 2000 وتمثل أعلى نسبة في فترة الدراسة وهذا يعتبر مؤشر غير جيد نظرا لاعتماد البنوك في إعادة التمويل على البنك المركزي. ثم شهدت انخفاضات متتالية في سنة 2001 انخفضت إلى 13% ثم 11% في أكتوبر سنة 2001 وهي

<sup>1</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي لسنة 2008، نوفمبر 2009، ص 61

الأقل طيلة فترة الدراسة وبقيت عند هذا المعدل لمدة سنوات وهذا الانخفاض لمعدل الخصم واستقراره طيلة سنوات يدل على أن الحالة المالية للبنوك أصبحت جيدة.

وقد شهدت هذه النسبة ارتفاعات متتالية خلال عام 2005 لتبلغ على التوالي 13% و14% مقابل 11% منذ عام 2001، وتزامن هذا الاتجاه التصاعدي على مستوى نسبة الفائدة في العمليات بين المصارف وسوق سندات الخزينة<sup>1</sup>.

وخلال عام 2006، لم يشهد هذا المعدل الرئيسي أي تغير وهو ما أدى إلى تخفيف الاتجاه التصاعدي على مستوى القطاعات الأخرى. وتميز عام 2008 بهبوط خفيف لنسبة الفائدة ويعود التطور الايجابي لنسب الفائدة إلى تخفيض نسبة الفائدة المركزية التي يعتمد عليها البنك المركزي من 14% إلى 12% في اكتوبر 2007<sup>2</sup>. وهو مستقر حاليا عند هذه النسبة.

### I-3-2-3- تدخلات البنك المركزي في السوق النقدية:

السوق النقدية هي مجموع المؤسسات والأجهزة المالية المستخدمة لإدارة الأدوات المالية قصيرة الأجل والتي لا يتجاوز اجلها السنة، وتنوع الأدوات المالية المستعملة في السوق النقدية تبعا لتطور السوق والمؤسسات المكونة له، وعلى العموم تتمثل هذه الأدوات في: اذونات الخزينة قصيرة الأجل، السندات الحكومية، الأوراق التجارية، اتفاقيات إعادة الشراء، القروض الخارجية، شهادات الإيداع<sup>3</sup>.

وتعتبر من بين الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية، كما يلعب التدخل في السوق النقدي دورا مهما، وتم وضع هذه الأداة في موريتانيا منذ 1994<sup>4</sup>، ولكنها لم تكتمل تماما لتمكين البنك المركزي من إدارة السياسة النقدية، وشهدت عدة إصلاحات كان آخرها سنة 2007 في إطار ديناميكية اللجوء إلى آلية السوق لغرض التخصيص الأمثل للموارد.

<sup>1</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2006 ، يونيو 2007، ص 52

<sup>2</sup> - banque centrale de Mauritanie, rapport annuel 2008 , novembre 2009 , p 68

<sup>3</sup> - اكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف، دار وائل للنشر، عمان، الاردن، 2008، ص 137

<sup>4</sup> -Note d'orientation sur le développement du secteur financier, Juiller 2001, P 6

ففي هذا الإصلاح تم العمل بإجراءات تنظيمية جديدة تنص على استحداث سوق ثانوي وسوق لسندات الديون القابلة للتفاوض إضافة إلى اذونات الخزينة.

وفي الوقت الراهن، يتألف هذا السوق من شقين عاملين هما: السوق المصرفي البيئي ( السوق النقدية ما بين المصارف)، سوق اذونات الخزينة.

### I-3-2-3-1- السوق المصرفي البيئي:

يتعلق هذا السوق بتبادل السيولة بين البنوك الأولية والبنك المركزي من جهة وبين البنوك ذاتها من جهة أخرى، ولقد تم إدخال السوق النقدية ما بين المصارف سنة 1990 ومهمتها هي تحقيق التوازن بين عرض وطلب السيولة وتحديد سعر توازني هو سعر سوق المصرفي البيئي، و تميز السوق المصرفي البيئي منذ إنشائه بافتقاره إلى الديناميكية وظل مستواه من النشاط سواء تعلق الأمر بعدد العمليات المنفذة أو بحجم التعاملات ضعيفا نسبيا وخاضعا لسيطرة التعامل مع البنك المركزي، ولأجل إزالة العقبات أمام تطور هذا السوق فقد تم عام 2006 إعداد إطار تنظيمي خاص به من قبل البنك المركزي بمشاركة البنوك بهدف تحسين طرق عمله ولفتحه في وجه متدخلين جدد، وصادق مجلس السياسة النقدية على هذا النظام في 2007 وسجل بعض التقدم.

وبلغ حجم التعاملات في هذا السوق 12.5 مليار أوقية سنة 2005، وبلغ حجم التبادلات مع البنك المركزي في إطار عمليات إعادة التمويل على شكل مبادلة السيولة بسندات الخزينة 6.3 مليار أوقية، وسجلت مبادلة السيولة بين البنوك التجارية 6.3 مليار أوقية، وفيما يخص المبادلات بين البنوك التجارية ذاتها، بلغت العمليات المضمونة بواسطة سندات الخزينة 6.1 مليار أوقية في حين بلغت العمليات الغير مضمونة 200 مليون أوقية<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2006، يونيو 2007، ص 51-52

واتسم عام 2006 في هذا السوق بوجه عام بتحسّن ملحوظ مقارنة بالعام السابق حيث ارتفع حجم التعاملات إلى 96 مليار أوقية أي زيادة 664%، وارتفع حجم التبادلات مع البنك المركزي في إطار عمليات إعادة التمويل على شكل مبادلة السيولة بسندات الخزينة إلى 91.8 مليار أوقية، ومع ذلك فإن مبادلة السيولة بين البنوك التجارية سجلت انخفاضا كبيرا مقارنة بالعام السابق حيث بلغت 4.2 مليار أوقية، ويعود سبب تزايد لجوء البنوك إلى إعادة التمويل من قبل البنك المركزي أساسا إلى إدخال المرونة على الإجراءات الإدارية المعتمدة في شبك مبادلة السيولة بسندات الخزينة من قبل البنك المركزي اعتبارا من نهاية 2005. وفيما يخص المبادلات بين البنوك التجارية ذاتها، انخفضت العمليات المضمونة بواسطة سندات الخزينة إلى 2 مليار أوقية وبالمقابل زاد إلى حد كبير حجم العمليات الغير مضمونة 2 مليار أوقية عام 2006، ويعود سبب هذا التطور جزئيا إلى كون آجال العمليات غير المضمونة يمكن أن تمتد لغاية 12 شهرا في حين أن سندات الخزينة لا تتعدى في الغالب 12 اسبوعا<sup>1</sup>. ولم يتجاوز حجم تبادل السيولة بين المصارف 900 مليون أوقية<sup>2</sup>.

وفي 2007 فقد تناول مجموع مبادلات السيولة فيما بين البنوك التجارية ما قيمته 20.4 مليار أوقية منها 12.7 مليار أوقية لعمليات مبادلة السيولة بالسندات المالية و 7.72 مليار أوقية لعمليات مصرفية بينية على المكشوف، وبالنسبة لعمليات على المكشوف فقد استخدم اثنان من البنوك فقط هذا الأسلوب بينما تدخلت ثلاثة بنوك كمانحي قروض وتراوحت فترات هذه العمليات التي تجددت عدة مرات ما بين 4 الى 10 ايام<sup>3</sup>.

وبلغ إجمالي مبادلات السيولة التي أجرتها البنوك التجارية فيما بينها خلال عام 2008، 201.3 مليار أوقية بالنسبة لسوق مبادلة السيولة بالاذونات، وفيما يتعلق بالعمليات مع

<sup>1</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2006، يونيو، ص 51-52  
<sup>2</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2007، يونيو 2008، ص 63  
<sup>3</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2007، يونيو 2008، ص 63

البنك المركزي، فقد قامت البنوك بإعادة التمويل الذاتي عن طريق اللجوء إلى مبادلة السيولة بالسندات من يوم واحد إلى ثلاثة أيام. وتناولت عمليات إعادة التمويل مبالغ بقيمة 3.65 مليار أوقية في عام 2008، أي أنها تراجعت بمبلغ 39.17 مليار أوقية مقارنة بعام 2007، ويعود السبب في ذلك إلى حد كبير للقواعد الجديدة لسير السوق التي اعتمدها البنك المركزي سنة 2007 و 2008، والتي أدت إلى دفع التبادلات المصرفية البنينة إلى الأمام وهو ما رسخ الثقة بين البنوك التي أصبحت تتبادل السيولة مما خفض لجوءها إلى البنك المركزي لإعادة تمويلها، كما أن الدور الذي لعبه البنك المركزي من تقارب البنوك التي تحتاج إلى السيولة والبنوك ذات الفائض ساهم في تشجيع المبادلات المصرفية البنينة<sup>1</sup>.

### I-3-2-3-2- السوق المفتوحة:

إن غياب أدوات لاستيعاب السيولة لدى البنك المركزي الموريتاني، فإن هذا الأخير بقى مرهونا في مجال سياسته النقدية بإصدار سندات الخزينة. وقد نجحت هذه السياسة نسبيا لحد الساعة لكون ضرورة استيعاب السيولة المصرفية الفائضة تتزامن في الغالب مع احتياجات الخزينة للتمويل. إلا أن هذه الوضعية يمكن أن تتغير في المستقبل القريب، لان النظام الأساسي الجديد للبنك المركزي، يسمح لهيئة الإصدار باستحداث سندات خاصة بها لأغراض سياستها النقدية. وهناك نية بتحويل جزء من ديون البنك المستحقة على الدولة إلى سندات في إطار هذه السياسة.

فسوق سندات الخزينة هي إصدار السندات العمومية قصيرة الأجل لتمويل احتياجات الدولة من السيولة بأسعار السوق<sup>2</sup>، وقد أقرت سوق اذونات الخزينة الموريتانية في يوليو 1994 وهي تستقبل كل الفاعلين الاقتصاديين<sup>3</sup>، وفي غياب آليات خاصة لدى البنك

<sup>1</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2008، نوفمبر 2009، 66-67

<sup>2</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2006، يونيو 2007، ص 50

<sup>3</sup> - محمد عبد الله ولد صبيوط، اثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية -دراسة حالة البنك المركزي الموريتاني-، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 156

المركزي لضمان انتظام السيولة النظام المصرفي، فقد استخدم سوق سندات الخزينة كأداة للسياسة النقدية بصرف النظر عن حالة السيولة لدى الدولة والتي كانت في بعض الأحيان تسجل فائضا. ومنذ عدة سنوات تم إصدار نوعين من الاذونات حسب وتيرة أسبوعية : اذونات صالحة لمدة 4 أسابيع واذونات ل 13 أسبوعاً<sup>1</sup>.

وخلال السنوات القليلة الماضية، عرف السوق تطورا ملحوظا تجسد في زيادة كبيرة لمبلغ سندات الخزينة حيث ارتفع من 13.4 مليار أوقية في نهاية عام 2004 إلى 55.4 مليار عام 2005، لتعود إلى 40 مليار عام 2006.

ويعود السبب في الارتفاع الذي بلغ الذروة عام 2005، جزئيا إلى توظيف رأس المال المتأتي من القروض المقدمة من طرف مصرفيين أجنب اعتبارا من أغسطس 2005 لتمويل واردات المحروقات. وقد تم سداد هذه المبالغ الموظفة (التي بلغت 15.8 مليار أوقية نهاية 2005) بالكامل خلال عام 2006 وهو ما يفسر الانخفاض الذي لوحظ في مبلغ سندات الخزينة، كما شهد عام 2006 ارتفاع نسبة سندات الخزينة الموجودة بحوزة القطاع غير المصرفي إلى 70% وتعود هذه الزيادة إلى زيادة محفظة سندات الخزينة العائدة للشركة الوطنية للصناعة والمناجم من 2.7 مليار سنة 2005 إلى 4.6 مليار سنة 2006<sup>2</sup>، وفي عام 2007 بلغت قيمة الإصدارات ما قيمته 246.42 مليار أوقية مقابل 178.76 مليار عام 2006 مسجلة بذلك زيادة 38%، وعرف هذا السوق زيادة كبيرة لمبلغ سندات الخزينة وصلت لمبلغ 54.6 مليار وكان وراء هذه الزيادة، فتح بنوك جديدة وارتفاع مشاركة وكلاء القطاع غير المصرفي في المناقصات وخاصة الشركات التي تعمل في ميدان

<sup>1</sup> - كانت ل 12 اسبوعا ثم تم تمديدها لتصبح 13 اسبوعا في 21 نوفمبر 2007

<sup>2</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2006 ، يونيو 2007، ص 51

المحروقات، ومثلت حصة اذونات 12 أسبوعا 65% من إجمالي الإصدارات<sup>1</sup>، مما يدل على تفضيل المكتتبين لهذا النوع من الاذونات.

وفي عام 2008 بلغ إجمالي قيمة إصدارات اذونات الخزينة 398.3 مليار أوقية أي بزيادة 61 % مقارنة بعام 2007، وقد سجل مستوى اذونات الخزينة تطورا يشابه ما حدث على مستوى الإصدارات حيث وصل 80.9 مليار أوقية أي بزيادة 48% مقارنة بسنة 2007<sup>2</sup>. وفي نهاية شهر مارس 2009 استقر مستوى اذونات الخزينة عند 59.9 مليار أوقية، وتبرز بنية هذا المستوى من الاذونات أن القطاع المصرفي يتوفر على 60.5% منها<sup>3</sup>.

#### **I-4- استقلالية البنك المركزي الموريتاني:**

أهم ما جاء به الأمر القانوني رقم 004/2007 الصادر بتاريخ 12 يناير 2007 المتعلق بتحديد النظام الأساسي للبنك المركزي الموريتاني هو استقلالية البنك المركزي الموريتاني في إدارة السياسة النقدية، وسوف ناقش هنا استقلالية البنك المركزي الموريتاني في إدارة السياسة النقدية حسب معايير الاستقلالية المشار إليها في الفصل الثاني مع التركيز على قانون 2007/004 ساري المفعول حاليا.

#### **I-4-1- تعيين المحافظ ومساعدته ومدة بقائهم في مهامهم:**

يعين المحافظ بمرسوم رئاسي بعد استشارة كل من رئيس الجمعية الوطنية ورئيس مجلس الشيوخ<sup>4</sup>، لمدة خمس سنوات قابلة للتجديد مرة أو عدة مرات<sup>5</sup>، يجدد راتبه بمرسوم في بداية وحتى نهاية مدة انتدابه. كما أن البنك يتحمل مصاريفه<sup>6</sup>، ولا يمكن إعفاؤه من وظائفه إلا بمرسوم رئاسي، تتعارض وظيفة المحافظ مع كل انتداب تشريعي وكل تكليف

<sup>1</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2007، يونيو 2008، ص 60-61

<sup>2</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2008، نوفمبر 2009، ص 65

<sup>3</sup> - البنك المركزي الموريتاني، النشرة الاحصائية الفصلية، الفصل الاول 2009، ص 7

<sup>4</sup> - المادة 9 من الامر القانوني رقم 004/2007 المحدد للنظام الاساسي للبنك المركزي

<sup>5</sup> - المادة 10 من الامر القانوني رقم 004/2007

<sup>6</sup> - المادة 12 من الامر القانوني رقم 004/2007



حكومي ولا يحق للمحافظ أن يمارس أية وظيفة عمومية ولا أية وظيفة خصوصية ولا يمكنه تلقي اجر على عمل أو استشارة<sup>1</sup>، يستمر المحافظ الذي تنتهي مهامه في الاستفادة من راتبه طيلة السنة ويحظر عليه في فترة السنة هذه إلا في حالة ترخيص من رئيس الجمهورية أن يعين في مؤسسة عمومية أو خصوصية وطنية أو أجنبية أو يتلقى أجرا مقابل عمل أو استشارة وتستثنى من هذا الترتيب مهام التدريس وكذا إنتاج الأعمال العلمية والأدبية والفنية<sup>2</sup>.

ويعين المحافظ المساعد كذلك بمرسوم رئاسي بناء على رأي المحافظ لفترة انتداب من خمسة سنوات يمكن تجديدها مرة أو عدة مرات، يتم اختياره من بين عمال التأطير السامين في البنك ممن لهم تكوين أكاديمي وكفاءة عالية وسيرة حسنة وتجربة مؤكدة<sup>3</sup>، ينطبق عليه ما ينطبق على المحافظ ( المادة 12 و13) ويخلف المحافظ في حالة غياب أو إعاقة، له حق التصويت في مجلس السياسة النقدية والمجلس العام<sup>4</sup>.

#### I-4-2- تركيبة مجلس السياسة النقدية والمجلس العام :

يتكون مجلس السياسة النقدية من سبعة أعضاء<sup>5</sup> وهم المحافظ والمحافظ المساعد وخمس مستشارين يعينون بمرسوم رئاسي وفترة انتدابهم لمدة خمس سنوات قابلة للتجديد مرة أو عدة مرات<sup>6</sup>، يتم اختيارهم بموجب كفاءتهم وخبرتهم المعترف بها في المجال النقدي أو الاقتصادي، يكلف مجلس السياسة النقدية برسم السياسة النقدية وتحدد المادة 19 باقي مهامه، يجتمع مجلس السياسة النقدية مرة على الأقل في الشهر، صلاحية مداوات المجلس

<sup>1</sup> - المادة 11 من الامر القانوني رقم 004/2007

<sup>2</sup> - المادة 13 من الامر القانوني رقم 004/2007

<sup>3</sup> - المادة 16 من الامر القانوني رقم 004/2007

<sup>4</sup> - المادة 18 من الامر القانوني رقم 004/2007

<sup>5</sup> - المادة 20 من الامر القانوني رقم 004/2007 المحدد للنظام الاساسي للبنك المركزي

<sup>6</sup> - المادة 21 من الامر القانوني رقم 004/2007

مرهونة بحضور الثلثين (أي 5 من أعضاء المجلس)، وفي حالة تساوي الأصوات يكون صوت الرئيس مرجحا<sup>1</sup>.

يتكون المجلس العام من سبعة أعضاء، من بينهم المحافظ والمحافظ المساعد، وأعضاء المجلس معينون بمرسوم رئاسي لفترة انتداب من خمس سنوات، يتم اختيارهم للكفاءة والتجربة لدى كل منهم<sup>2</sup>، ويمارسون وظائفهم بكل استقلالية<sup>3</sup>، يجتمع المجلس العام مرة على الأقل كل شهرين بمبادرة من رئيسه ويصبح الاستدعاء استحقاقيا إذا طلبه اثنان من الأعضاء<sup>4</sup>.

#### I-4-3- استقلالية ميزانية البنك<sup>5</sup>:

توفر الدولة رأس المال الأصلي للبنك بصورة كاملة ويحدد مبلغه بالقانون، وتمكن زيادة رأس مال البنك إما بإضافة مبالغ احتياطية بموجب مداولة من المجلس العام تتم المصادقة عليها بمرسوم، وإما تخصيص مبلغ جديد توفره الدولة بكامله ويحدد مقداره بالقانون.

#### I-4-4- درجة تدخل الحكومة وتمويلها:

لقد بين القانون علاقة بنك الجزائر بالحكومة من خلال التدخلات الآتية:

- يساعد البنك السلطات العمومية في علاقاتها مع المؤسسات المالية الدولية، وبإمكانه تمثيل الحكومة سواء لدى هذه الهيئات أو في المؤتمرات الدولية.
  - يشارك في مفاوضات القروض والسلفيات الخارجية الموقعة لحساب الدولة، ويشارك في التفاوض حول الاتفاقيات الدولية المتعلقة بالدفع الصرف والمقاصة وهو مكلف بتنفيذها<sup>6</sup>.
- وفي ما يتعلق بالسياسة المالية فقد حددت المادة 93 من الأمر القانوني 004/2007 هذه

<sup>1</sup> - المادة 22 من الامر القانوني 004/2007

<sup>2</sup> - المادة 29 من الامر القانوني 004/2007

<sup>3</sup> - المادة 30 من الامر القانوني 004/2007

<sup>4</sup> - المادة 31 من الامر القانوني 004/2007

<sup>5</sup> - المادة 6 من الامر القانوني 004/2007

<sup>6</sup> - المادة 74 من الامر القانوني 004/2007

العلاقة، حيث ينظم المحافظ بانتظام اجتماعات مع وزير المالية لمناقشة السياسات المالية والنقدية، ويتبادلان المعلومات حول كل موضوع يمس البنك والوزارة بصفة مشتركة. هذا التنسيق في إطار الاقتصاد الكلي قد عزز العلاقات بين البنك المركزي والخدمات المالية العامة، حيث في المادة 69 من الأمر القانوني سالف الذكر أن البنك هو الوكيل والمستشار المالي للدولة في كل عملياتها المتعلقة بالصندوق والمصرف القرض، حسب بنود اتفاقية تبرم بين وزارة المالية والبنك، ونصت المادة 73 من الأمر القانوني 04/2007 أيضا على حدود السحب على المكشوف الممنوح للخرينة بنسبة 5% من الموارد العادية للدولة المسجلة خلال السنة المالية السابقة.

#### **I-4-5- الجهة التي تتولى مساءلة البنك المركزي:**

يقدم البنك لرئيس الجمهورية وللجمعية الوطنية ومجلس الشيوخ (الغرفتين البرلمانيتين) تقريرا سنويا حول التطور الاقتصادي والنقدي<sup>1</sup>، كما يستطيع المحافظ بناء على طلب من الجمعية الوطنية أو مجلس الشيوخ أو بناء على مبادرته الشخصية أن يتحدث بانتظام أمام الغرفتين أو لجانهما عن كل المسائل المتعلقة بالسياسة النقدية والنظام المالي وحالة الاقتصاد<sup>2</sup>، وبإمكان البنك إصدار نشرات تتضمن وثائق إحصائية ودراسات ذات طبيعة نقدية<sup>3</sup>.

#### **I-5- مدى تحقيق السياسة النقدية في موريتانيا خلال العشرية (2000-2010)**

**لأهدافها:**

<sup>1</sup> - المادة 91 من الامر القانوني 004/2007

<sup>2</sup> - المادة 92 من الامر القانوني 004/2007

<sup>3</sup> - المادة 77 من الامر القانوني 004/2007

من المعلوم أن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في موريتانيا هو استقرار الأسعار، فقد عرفت ظاهرة التضخم في الاقتصاد الموريتاني ضغوطا مختلفة ولأسباب متعددة أدت بدورها إلى اختلاف أنواع التضخم.

تعد السياسة النقدية من بين السياسات التي لها القدرة (خاصة في إطار توجيهات صندوق النقد الدولي) على تقليص الفجوة التضخمية بعد ما زادت حدتها وتعددت أبعادها، وتشابكت مصادرها. وتبني سياسة نقدية صارمة تؤدي بلا شك إلى زيادة فعالية أدوات السياسة النقدية، وتوجيهها نحو تحقيق الانضباط المالي، وتحجيم فائض السيولة المالية لضبط حدود القوى التضخمية.

ومن بين أسباب التضخم في الدول النامية زيادة كمية النقود المتداولة في الاقتصاد والتي لا تقابلها زيادة في الناتج المحلي، مما يدفع بالأسعار إلى الارتفاع.

ونظرا للعلاقة الوثيقة بين الكتلة النقدية ومستوى العام للأسعار ( النظرية الكمية للنقود بينت وجود علاقة بين كمية النقود المتداولة ومستوى العام للأسعار)، سنقوم بدراسة الكتلة النقدية ومكوناتها ومقابلاتها خلال العشرية (2000-2010)، ثم التضخم في موريتانيا خلال نفس الفترة.

**I-5-1- الكتلة النقدية ومكوناتها ومقابلاتها في موريتانيا خلال العشرية (2000-2010):**

تعرف الكتلة النقدية بأنها حجم النقد المتداول في أي اقتصاد وتتكون من<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> - محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، دار الملكية للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 1995، ص 11-13

• الكتلة النقدية بالمعنى الضيق M1 : وتشمل العملة الورقية والمعدنية الموجودة خارج البنوك والتي يتداولها الأفراد في معاملاتهم اليومية، مضافا إليها حجم النقود المحتفظ بها لدى البنوك التجارية على شكل حسابات جارية او ودائع تحت الطلب.

• الكتلة النقدية بالمعنى الواسع M2: وتشمل M1 مضافا إليها الودائع الادخارية والودائع لأجل التي تستحق خلال مدة قصيرة.

- الكتلة النقدية الأكثر توسعا M3: والتي تسمى بسيولة الاقتصاد وهي قليلة الاستعمال وتشمل بالإضافة إلى M2 الودائع لأجل التي تستحق بعد مدة طويلة.

### **I-5-1-1- تطور الكتلة النقدية:**

بخصوص موريتانيا فان الكتلة النقدية تتشكل من:

الكتلة النقدية بالمعنى الضيق M1 : فتتألف من النقود المتداولة وهي عبارة عن النقود الورقية والمعدنية بالإضافة إلى ودائع تحت الطلب.

الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع M2 : فتتألف من M1 بالإضافة إلى أشباه النقود وهي عبارة عن ودائع لأجل وادخارات.

الجدول رقم (5): تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في موريتانيا خلال الفترة ( 2000-  
2009)

	الكتلة النقدية M2	اشباه النقود	النقود M1	ودائع تحت النقود الطلب	المتداولة
2000	56.5	8.8	47.7	26.1	21.5
2001	76.1	11.5	64	39	25.5
2002	92.7	14.5	78.1	49.6	28.5
2003	118.2	18.1	100	55.8	44.2
2004	134.5	23.4	111	68.3	42.7
2005	153.8	25.5	128.2	79.1	49.1
2006	177.9	29.1	148.7	82.3	66.4
2007	211.5	40.5	171	102.1	68.9
2008	240.6	37.5	203	133	69.9
sep 09	246.1	38.6	225	137.9	87.6

المصدر: البنك المركزي الموريتاني، النشرة الاحصائية الفصلية، الفصل الثالث، 2009، ص 44

بالرجوع إلى الجدول رقم ( 5 ) نلاحظ التطور المسجل في نمو الكتلة النقدية من سنة  
لأخرى، فبعدما سجل توسع في نمو هذه الكتلة بمفهومها الواسع M2، 56.5 مليار أوقية  
سنة 2000، وفي عام 2001 وصلت الكتلة النقدية M2 76.1 مليار أوقية ثم واصلت  
الكتلة النقدية ارتفاعها لتصل 92.7 مليار أوقية سنة 2002، وفي سنة 2003 بلغت الكتلة  
النقدية بمفهومها الواسع 118.2 مليار أوقية .

فعلى مدى الفترة 2000-2003 حافظت الكتلة النقدية على اتجاهها التصاعدي حيث كانت الزيادات السنوية اشد وضوحا، 20% سنة 2000، 34% سنة 2001، 21% سنة 2002، 27% سنة 2003، وكان سبب هذه الزيادة المتذبذبة في النسب السنوية هو انتهاج الدولة لسياسة نقدية توسعية خلال هذه الفترة وكذلك للممارسات النقدية الاعتباطية في تمويل العجز العمومي.

وبلغت الكتلة النقدية سنة 2004، 134.5 مليار أوقية، مما يعكس وتيرة نمو بمعدل 13.7% مقارنة بنسبة 2003، نتيجة للإجراءات المشددة التي شرعت السلطة النقدية فيها سنة 2004 من اجل دعم أهداف الانكماش وتعزيز احتياطات الخارجية للبلاد، و وصلت M2 إلى 153.8 سنة 2005 بمعدل نمو وصل 14.3% ناجم عن التوسع الذي شهدته النقود المتداولة (15%) وودائع تحت الطلب والتي زادت بنسبة 16%، هذه النتيجة حصلت بفضل توقيف تمويل العجز العمومي من طرف البنك المركزي<sup>1</sup>،

وبلغت الكتلة النقدية بمفهومها الواسع M2، 177.91 مليار أوقية عام 2006 أي بزيادة 15.7% مقارنة بعام 2005، وهو ما يتماشى مع الأهداف المرسومة في بداية العام أي 15%، نتيجة لتحسن أوضاع ميزان المدفوعات والمالية العامة وانعكاسها على الحالة النقدية خلال عام 2006<sup>2</sup>. ثم انتقلت M2 إلى 211.5 مليار أوقية سنة 2007، نتيجة لزيادة في شبه النقود البالغة 40.5 مليار أوقية أي بزيادة 38.8% بالمقارنة نسبة 14.5% في العام السابق<sup>3</sup>. و وصلت الكتلة النقدية 240.6 مليار أوقية سنة 2008، أي بزيادة 13.9% مقارنة بعام 2007، وتخفي هذه الزيادة تباينا في مكونات الكتلة النقدية<sup>4</sup> حيث زادت النقود M1 بنسبة 18.9% وتراجعت أشباه النقود بنسبة 7.2%. وفي سبتمبر 2009، استقرت الكتلة النقدية M2 عند 246.1 مليار أوقية.

<sup>1</sup> - Banque Centrale de Mauritanie, rapport annuelle 2005, p 47

<sup>2</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2006، يونيو 2007، ص 45

<sup>3</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2007، يونيو 2008، ص 59

<sup>4</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2008، نوفمبر 2009، ص 61

## I-5-1-2- مكونات الكتلة النقدية:

إن تحليل الكتلة النقدية M2 في موريتانيا يقودنا إلى تحليل مكوناتها الأساسية: النقود الائتمانية، وودائع تحت الطلب، وأشباه النقود (ودائع لأجل وادخارات).

وقد سجلت النقود الائتمانية توسعا بنسبة 15% في 2005، كما سجل في عام 2006 اتساع حركة النقود الورقية والمعدنية حيث مثلت حصتها من إجمالي الكتلة النقدية نسبة 37.3% مقابل 31.9% في 2005، ونتج هذا التطور في زيادة حركة النقود الورقية والمعدنية عن تطور الطلب لتمويل مختلف الحملات الانتخابية نظرا إلى ضعف انتشار البنوك في الاقتصاد الموريتاني، في حين لم تتجاوز النقود الائتمانية 68.92 مليار أوقية في عام 2007 أي بزيادة 3.8%.

وفي عام 2008 شهدت النقود الائتمانية تباطؤ، وشهدت وتيرة دوران هذه الأنواع من النقود انخفاضا مطردا بعد أن كانت نسبتها 35.2% عام 2006، وتراجعت لتصبح بحدود 3.8% في 2007 و 2% في 2008. وقد يكون هذا التطور ناتج عن تغير سلوك المستهلك ونزوع اقل إلى استخدام النقود الورقية.

في حين سجلت وودائع تحت الطلب 68 مليار أوقية عام 2004، و 79.2 في 2005 أي بزيادة 16% وفي عام 2006 تميزت وودائع تحت الطلب بزيادة معتدلة كانت نسبتها 6.5%، وقد عرفت وودائع تحت الطلب في عام 2007 ارتفاعا بنسبة 24.1% لتستقر عند 102.1 مليار أوقية بدل 82.3 مليار عام 2006، ويعبر هذا عن عودة السيولة إلى النظام المصرفي. وفي عام 2008 تزايدت وودائع تحت الطلب بوتيرة متسارعة حيث بلغت 133.1



مليار أوقية أي ازدادت بنسبة 30.3%، وهو ما يعزى أساسا إلى زيادة ودائع شركات القطاع الخاص.

أما أشباه النقود فقد بلغت 23.5 مليار أوقية في 2004، وسجلت في عام 2005 زيادة بنسبة 9% حيث وصلت 25.5 مليار أوقية، و في عام 2006 سجلت 29.2 مليار أوقية، أي أنها ارتفعت بنسبة 14.3% مقارنة بعام 2005. في حين سجلت في عام 2007 زيادة بنسبة 38.8% حيث وصلت 40.5 مليار أوقية. وفي عام 2008 تراجعت أشباه النقود بنسبة 7.2%، وهذا التراجع يعكس انخفاض ودائع كل من المؤسسات العمومية والمقرضين المقيمين.

### I-5-1-3- مقابلات الكتلة النقدية:

تبين ميزانية النظام المصرفي أن الكتلة النقدية التي تظهر في جانب المطلوبات لها ما يقابلها في جانب الموجودات، هذا المقابل يظهر في شكل ذهب وعمليات صعبة (موجودات خارجية)، وديون على الدولة وعلى الاقتصاد (قروض داخلية)، أي ما يمثل مجموع الأصول غير النقدية الموجودة بحوزة النظام المصرفي، ولا يحق للبنك المركزي أن يصدر النقد إلا إذا توفرت هذه المقابلات، أي تبين سبب إصدار النقود، وعلى هذا الأساس فالتطورات التي تحدث على مستوى الكتلة النقدية ترجع بالدرجة الأولى إلى العناصر المكونة لها.

### الجدول رقم (6): تطور مقابلات الكتلة النقدية (2004-2009)

	2004	2005	2006	2007	2008	Sep 09
صافي الموجودات الخارجية	-68.4	-71	0.9	12	- 5.5	4.5
ديون صافية على الدولة	129.9	159.7	112.2	121.9	141.7	146

دعم للاقتصاد	134.1	143.5	153.9	183.2	238.2	256
بنود اخرى صافية	- 61.3	- 78.4	- 89.1	- 105	- 133.4	-160.4
كتلة نقدية	134.3	153.8	177.9	211.6	241	246.1

المصدر: من إعداد الطالب

وعليه تكون المقابلات الأساسية للكتلة النقدية كالآتي:

### I-5-1-3-1- الموجودات الخارجية الصافية:

هي مجموع وسائل الدفع الحاضرة (الاحتياطيات)، التي تستخدم لسد العجز في ميزان المدفوعات، على أن تكون تتمتع بصفة القبول لدى الدول للوفاء بالتزاماتها، كما تبين القدرة الاستيرادية للدولة في الأمد القصير، وعادة تكون المدة بأشهر الاستيراد، ويكون مصدر الأصول الخارجية، صادرات السلع والخدمات، الدخول الصافية لرؤوس الأموال، تحويلات الموجددين بالخارج نحو الداخل.

وبخصوص موريتانيا فان مصدر الموجودات الخارجية الصافية هو صادراتها من الحديد والأسماك والبتروول مؤخرًا.

سجلت الموجودات الخارجية الصافية رصيدا سالبا بمبلغ (71) مليار أوقية في سنة 2005، ففي نفس العام شهدت الموجودات الخارجية للبنك المركزي توسعا بنسبة 90% مقارنة مع 2004، نتيجة لتقلص الميزانية المقترن مع ضغط خفيف للالتزامات الخارجية بنسبة 1%. في حين سجلت الموجودات الخارجية الصافية للبنوك انخفاض بنسبة 66% نتيجة لارتفاع الالتزامات الخارجية للبنوك<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - Banque Centrale de Mauritanie, rapport annuelle 2005, p 48

كما سجلت الموجودات الخارجية الصافية في عام 2006، زيادة بنسبة 101% لتصل 0.7 مليار أوقية، ونتج هذا التطور النوعي عن تحسن في الموجودات الخارجية الصافية لكل من البنك المركزي والبنوك التجارية، حيث سجلت الموجودات الخارجية للبنك المركزي زيادة بنسبة 111.8% لتصل 4.6 مليار أوقية. ويعود السبب في هذه الزيادة إلى تضافر عدة عوامل من بينها الانخفاض في الالتزامات الخارجية للبنك المركزي بعد إلغاء المديونية تجاه صندوق النقد الدولي، وزيادة الاحتياطيات الإجمالية بفعل العائدات النفطية، و إلى دفع تعويض استثنائي من شركة وودسايد، ودفع ايتاوات الصيد من قبل الاتحاد الأوروبي، وبيع رخصة ثالثة في الهاتف النقال وإعادة جزء أكبر من مداخيل صادرات الحديد. أما الموجودات الخارجية للبنوك التجارية فقد شهدت زيادة قدرها 13.6 مليار أوقية، لتصل إلى 30.1 مليار في نهاية 2006، ويعود سبب هذا الارتفاع إلى الوضعية الجيدة لصادرات الأسماك والى التكثيف بيع العملات الصعبة من البنك المركزي، وينتج كذلك عن انخفاض التزامات البنوك التي تراجعت من 48.6 مليار أوقية في نهاية 2005 إلى 34 مليار في سنة 2006، أي بانخفاض 30% نتيجة سداد خطوط القرض المخصصة لتمويل الواردات النفطية<sup>1</sup>.

في حين سجلت الموجودات الخارجية الصافية زيادة ملحوظة حيث بلغت 12 مليار أوقية عام 2007، رغم كونها اقل أهمية من عام 2006. ويعود التحسن في الموجودات الخارجية الصافية لعام 2007 من جهة لانخفاض التزامات البنك المركزي بعد سداد خذ القرض المستحق للبنك الإسلامي بقيمة 40 مليون دولار ومن جهة أخرى إلى انخفاض التزامات البنوك التجارية الخارجية بعد استحداث وضع الصرف. وسمح تنويع بل تحسين عرض العملات عبر سوق الصرف بفضل زيادة إعادة رؤوس الأموال إلى الوطن من طرف الشركة الوطنية للصناعة والمناجم، من مواجهة الطلب دون المساس بالاحتياطي الخام

<sup>1</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2006، يونيو 2007، ص 47-48

للصرف لدى البنك المركزي حيث تزايد هذا الاحتياطي بشكل خفيف مقارنة بمستواه العام 2006<sup>1</sup>.

أما في سنة 2008 فقد شهد صافي الموجودات الخارجية تراجعاً حيث كان رصيده سالبا (5.5) مليار أوقية، أي انخفاض بنسبة (146.2%)، ونتج هذا التراجع عن انخفاض صافي الموجودات الخارجية للبنوك التجارية بمبلغ 19.2 مليار أوقية وهو ما أبطل تأثير التحسن البالغ 1.6 مليار في صافي الموجودات الأجنبية للبنك المركزي بسبب تضافر ارتفاع الالتزامات الخارجية للبنوك بمبلغ 12 مليار أوقية وانخفاض موجوداتها الخارجية بحوالي 7.2 مليار أوقية، أما ثبات صافي الموجودات الأجنبية للبنك المركزي فيعود أساساً إلى ارتفاع توطين شركة أسنيم لعائداتها بمبلغ 104.8 مليون دولار، وإلى السحوبات على الصندوق الوطني للعائدات النفطية التي ارتفعت بما يعادل 21 مليون دولار. في حين سجلت صافي الموجودات الخارجية في سبتمبر 2009، ارتفاع وصل 4.5<sup>2</sup> مليار أوقية أي بزيادة 10 مليار أوقية بالمقارنة مع نهاية 2008<sup>3</sup>.

## I-5-1-3-2- القروض الداخلية:

تتكون القروض الداخلية من نوعين : قروض موجهة إلى الدولة (ديون على الدولة) والقروض موجهة للاقتصاد (دعم الاقتصاد).  
فعندما تواجه الخزينة العمومية صعوبات في مجال تمويل النفقات تلجأ الخزينة إلى تسليفات من البنك المركزي، وتسليفات من البنوك التجارية بالاكنتاب في سندات الخزينة، وإلى ودائع المؤسسات والأفراد في حسابات الخزينة والحسابات البريدية. فتكون هذه القروض والتسليفات عبارة عن ديون على الدولة.

<sup>1</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2007، يونيو 2008، ص 60  
<sup>2</sup> - البنك المركزي الموريتاني، النشرة الإحصائية الفصلية، الفصل الثالث، 2009، ص 45  
<sup>3</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2008، نوفمبر 2009، ص 63

أما القروض الموجهة للاقتصاد فتتضمن القروض المقدمة من الجهاز المصرفي للأسر والمشروعات للقيام بنشاطاتهم العادية وفي الواقع تكون غالبيتها في الأجل القصير، وهي نوعين: قروض مقدمة من البنوك التجارية للأعوان الاقتصاديين، وقروض مقدمة من البنك المركزي لصالح البنوك التجارية.

وقد وصلت القروض الداخلية 264 مليار أوقية في عام 2004، في حين سجلت القروض الداخلية في عام 2005 زيادة معتبرة بنسبة 14.85% لتصل إلى 303.2 مليار أوقية، ويفسر هذا التطور للقروض الداخلية بالزيادة القوية لصافي الديون على الدولة

حيث ارتفعت بنسبة 22.94% بالمقارنة مع 2004، في حين سجل دعم الاقتصاد زيادة معتدلة بنسبة 7.01% (حيث تمثل اقل من نصف الزيادة 15% المسجلة في 2004) حيث تمثل اثر اذونات الخزينة وتقوية الرقابة المصرفية<sup>1</sup>.

أما في عام 2006، انخفضت القروض الداخلية بنسبة 12.2% لتستقر بمستوى 266.1 مليار أوقية. ويعود سبب هذا الانخفاض إلى تقلص حجم القروض الصافية للدولة التي بلغت 112.3 مليار أوقية، نتيجة لزيادة ودائع الإدارات المركزية لدى هيئة الإصدار إضافة إلى تناقص الديون الصافية للنظام المصرفي على الدولة نتيجة لتراجع عمليات الاكتتاب في سندات الخزينة. وسجلت القروض لصالح الاقتصاد زيادة معتدلة قدرها 7.3% لتصل إلى 153.9 مليار أوقية في حين أن النسبة لحصتها مقارنة بمجموع القروض الداخلية تراجعت إلى 42% مقابل 47% عام 2005<sup>2</sup>.

وقد سجلت القروض الداخلية زيادة بنسبة 14.7% في عام 2007 لتستقر عند 305 مليار أوقية، حيث بلغت الديون الصافية على الدولة 121.9 مليار أوقية أي بزيادة 9.6 مليار أوقية نتيجة لجوء الخزينة العامة إلى النظام المصرفي عبر بيع اذونات الخزينة، وسجلت

<sup>1</sup> - Banque Centrale de Mauritanie, rapport annuelle 2005, p 48-49

<sup>2</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2006 ، يونيو 2007، ص 49

عمليات دعم الاقتصاد 183.2 مليار أوقية مسجلة زيادة بنسبة 19% مقابل 7.2 % في العام السابق ويعكس هذا التسارع زيادة القروض إلى قطاعات المباني والتجارة والخدمات<sup>1</sup>.

وفي عام 2008 بلغت القروض الداخلية 380 مليار أوقية، أي أنها قد سجلت ارتفاعا بنسبة 24.6% مقارنة ب 2007، وقد نتج هذا الوضع عن ارتفاع الديون الصافية على الدولة بنسبة 19.9 مليار أوقية لتصل إلى 141.7 مليار أوقية ويعكس هذا التطور زيادة مستوى اذونات الخزينة في حافظة البنوك حيث ارتفعت لتصل 52.8 مليار أوقية إضافة إلى عجز حساب الدولة ب 7.9 مليار أوقية تجاه البنك المركزي، كما نتج عن زيادة في القروض الموجهة للاقتصاد بنسبة 30% مقارنة مع سنة 2007، لتصل إلى 238.2 مليار أوقية، ونتج هذا التسارع عن زيادة القروض المقدمة للاقتصاد من طرف البنوك التجارية وعن زيادة القروض المقدمة للقطاع الخاص والمؤسسات العمومية غير المالية من طرف البنك المركزي<sup>2</sup>. وقد وصلت القروض الداخلية 402 مليار أوقية في شهر سبتمبر من عام 2009، مثلت صافي الديون على الدولة منها 146 مليار أوقية في حين وصلت القروض الموجهة للاقتصاد 256.1 مليار أوقية<sup>3</sup>.

## I-5-2- استقرار الأسعار:

إن النظام الأساسي الجديد للبنك المركزي الموريتاني 2007/004 الصادر بتاريخ 12 يناير 2007 لا يترك أي غموض بشأن الهدف الأساسي للسياسة النقدية حيث نص في المادة 38 منه على أن "الهدف الرئيسي للبنك هو حفظ استقرار الأسعار ودون الإخلال بهذا الهدف يسعى البنك وراء استقرار النظام المالي والإسهام في تنفيذ السياسات الاقتصادية العامة التي تحددها الحكومة".

<sup>1</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2007، يونيو 2008، ص 60

<sup>2</sup> - البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2008، نوفمبر 2009، ص 63-64

<sup>3</sup> - البنك المركزي الموريتاني، النشرة الإحصائية الفصلية، الفصل الثالث، 2009، ص 46

وقد آتت الجهود المبذولة في نهاية الثمانينات وطيلة عقد التسعينات أكلها فيما يخص التضخم ، وقد بقي معتدل في اغلب سنوات فترة الدراسة اذا ما استثنينا عام 2004 ، و2005. وفيما يلي جدول لمعدلات التضخم في فترة الدراسة.

#### الجدول رقم (7): معدلات التضخم في موريتانيا خلال الفترة 2001-2008

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
المعدل	7.7	5.4	5.3	10.4	12.1	6.2	7.3	7.3

المصدر : البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2008، نوفمبر 2009، ص 34

من خلال الجدول نلاحظ ان معدل التضخم عرف تذبذبا بين الارتفاع والانخفاض خلال الفترة 2001-2008.

ففي سنة 2001 وصل معدل التضخم إلى 7.7% نتيجة إتباع سياسة نقدية توسعية، وقد شهد معدل التضخم في السنوات 2002 و2003 انخفاضا حيث وصل إلى 5.4% ثم 5.3% على التوالي.

وما لبث معدل التضخم في هذا الاستقرار حتى عاود الارتفاع ليصل إلى 10.4% ، و12.1% في السنوات 2004 و2005 على التوالي، وهذا الارتفاع تفسره الظرفية الاقتصادية الدولية آنذاك، خاصة ارتفاع سعر صرف اليورو وأسعار النفط، ويفسره أيضا العجز العمومي الكبير المتراكم في السنتين الأخيرتين. ثم انخفض في سنة 2006 ليصل هذا المعدل إلى 6.2%، نتيجة لعدة أمور منها الإجراءات التي اتخذتها الدولة آنذاك لمكافحة الممارسات المنافسة للمنافسة، وتصدير النفط والذهب في هذا العام بالإضافة إلى سياسات معقنة للصرف مما أعاد الثقة للعملة الوطنية، لكن الظرفية الدولية في عام 2007 طبعها ضغوط تضخمية ذات صلة بالارتفاع المطرد لأسعار النفط وأسعار المواد الغذائية مما أدى

إلى ارتفاع معدل التضخم ليصل 7.3%، ومكنت عوامل منها تنفيذ سياسة نقدية ومالية حذرة إضافة إلى تنفيذ سياسة صرف ملائمة في هذا العام من كبح ارتفاع الأسعار ولو جزئيا، واستقر معدل التضخم عند هذا المعدل في 2008 أيضا نتيجة لتنفيذ سياسة نقدية حذرة ولاتخاذ مجموعة من الإجراءات من قبل السلطات العمومية لتخفيف زيادة أسعار المواد الأساسية. ونظرا لان الظروف الاقتصادية الدولية قد ساعدت بدورها في انخفاض عام لأسعار المواد الأساسية في الأشهر الأخيرة من العام، فقد أثرت إيجابا كذلك على مستوى التضخم.



## II- السياسة النقدية في الجزائر:

بعد الاستقلال انتهجت الدولة الجزائرية نهج التخطيط المركزي مما أدى إلى إتباع السلطة النقدية في الجزائر ولمدة طويلة سياسة اقتصادية عامة على أساس نظام التخطيط المركزي. فعندما اختارت الجزائر النظام الاقتصادي الموجه مركزيا، فقدت السياسة النقدية فاعليتها لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، وأصبحت تابعة إلى حد كبير للسياسة المالية. لكن الإصلاحات الاقتصادية والمصرفية التي باشرتها السلطة منذ منتصف الثمانينات، أعادت الاعتبار للسياسة النقدية بما يخدم سياسة الاستهداف النقدي، لكن رغم هذا الإصلاح المهم بقيت السياسة النقدية مقيدة من خلال تدخلات الجهاز التنفيذي في صلاحيات البنك المركزي، إلى أن جاء الإصلاح الاقتصادي الشامل في التسعينات من القرن الماضي، الذي عرف صدور قانون النقد والقرض رقم 10/90 المؤرخ في 14 ابريل 1990.

وظل هذا قانون ساري المفعول إلى أن عدل وتمم بالأمر الرئاسي رقم 11/03 المؤرخ في 26 أغسطس 2003 الساري المفعول حاليا حيث احدث تغييرات جوهرية في السياسة النقدية، بحصول البنك المركزي على الاستقلالية كما تحددت العلاقة بينه وبين الخزينة.

وسنستعرض في هذا العنوان بنك الجزائر و التطورات النقدية والمصرفية في الجزائر خلال المرحلة ( 1962-1999) ثم السياسة النقدية في الجزائر خلال العشرية (2000-2010)، وأخيرا مدى تحقيق السياسة النقدية في الجزائر خلال العشرية (2000-2010) لأهدافها.

## II-1-1- بنك الجزائر:

تأسس بنك الجزائر بأمر قانوني رقم 144/62 الصادر بتاريخ 13 ديسمبر 1962، وقد بدأ نشاطه في أول يناير 1963 ليعوض بنك الجزائر السابق المنشأ من طرف فرنسا بالجزائر عام 1851<sup>1</sup>.

وقامت السلطة النقدية بإصدار عملة وطنية في 10 ابريل 1964 تحت اسم الدينار الجزائري والتي كانت قيمتها آنذاك مساوية لقيمة الفرنك الفرنسي<sup>2</sup>.

و بنك الجزائر مؤسسة وطنية تتمتع بكامل شخصيتها المعنوية والاستقلال المالي<sup>3</sup>، ويدعى البنك المركزي في علاقاته مع الغير ب "بنك الجزائر"<sup>4</sup>، وتمتلك الدولة رأسمال بنك الجزائر كلية<sup>5</sup>، ويقع مقر البنك في مدينة الجزائر وله الحق في أن يفتح فروعاً أو وكالات في كل المدن إن رأى ضرورة لذلك<sup>6</sup>.

## II-1-1- إدارة ومراقبة بنك الجزائر:

<sup>1</sup> - عيسى الزاوي، اثر الاصلاحات الاقتصادية على السياسة النقدية -دراسة حالة الجزائر، مذكرة لنيل الماجستير في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2007\_2008، ص 38

<sup>2</sup> - بوزعور عمار، السياسة النقدية واثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية -حالة الجزائر(1990-2005)-، اطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 163

<sup>3</sup> - المادة رقم 09 من الامر القانوني رقم 11/03 المؤرخ 26 غشت 2003

<sup>4</sup> - المادة رقم 12 من الامر القانوني رقم 10/90 المؤرخ في 14 ابريل 1990

<sup>5</sup> - المادة رقم 10 من الامر القانوني رقم 11/03 المؤرخ 26 غشت 2003

<sup>6</sup> - المادة رقم 11 من الامر القانوني رقم 11/03 المؤرخ 26 غشت 2003

يقوم بتسيير البنك المركزي وإدارته ومراقبته محافظ يعاونه ثلاثة نواب له، ومجلس إدارة ومراقبان.

يعين المحافظ بمرسوم من رئيس الجمهورية، بدون تحديد مدة بقائه رغم أنها كانت محددة في قانون 10/90 بست سنوات. ويدير المحافظ أعمال البنك الجزائر، يتخذ جميع الإجراءات التنفيذية ويقوم بجميع الأعمال في إطار القانون، ويمثل البنك لدى السلطات العمومية وسائر البنوك المركزية ولدى الهيئات المالية الدولية وبشكل عام لدى الغير<sup>1</sup>.

أما نواب المحافظ فيعينون أيضا بمرسوم من رئيس الجمهورية يحدد فيه رتبة كل واحد منهم، بدون تحديد مدة بقائهم رغم أنها كانت محددة في قانون 10/90 بخمس سنوات<sup>2</sup>.

ويتكون مجلس الإدارة من المحافظ رئيسا، نواب المحافظ الثلاثة، وثلاثة موظفين معينين بموجب مرسوم رئاسي بحكم كفاءتهم في المجالين الاقتصادي والمالي<sup>3</sup>.

وتتولى حراسة البنك هيئة مراقبة تتألف من مراقبين اثنين يعينان أيضا بمرسوم من رئيس الجمهورية<sup>4</sup>.

## II-1-2- مهام بنك الجزائر:

منح الأمر 11/03 صلاحيات واسعة لبنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصراف، بتوفير الشروط المناسبة لتنمية الاقتصاد الوطني تحقيقا للاستقرار النقدي داخليا وخارجيا<sup>5</sup>، أما المهام التي أسندت لمجلس النقد والقرض بصفته سلطة نقدية ومسئولا عن صياغة وإدارة السياسة النقدية فهي عديدة وتمثل فيما يلي<sup>6</sup>:

<sup>1</sup> - المادتين 13 و 16 من الامر القانوني رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، والمؤرخ 26 غشت 2003

<sup>2</sup> - المادة 13 من الامر القانوني 11/03

<sup>3</sup> - المادة 18 من الامر القانوني 11/03

<sup>4</sup> - المادة 26 من الامر القانوني 11/03

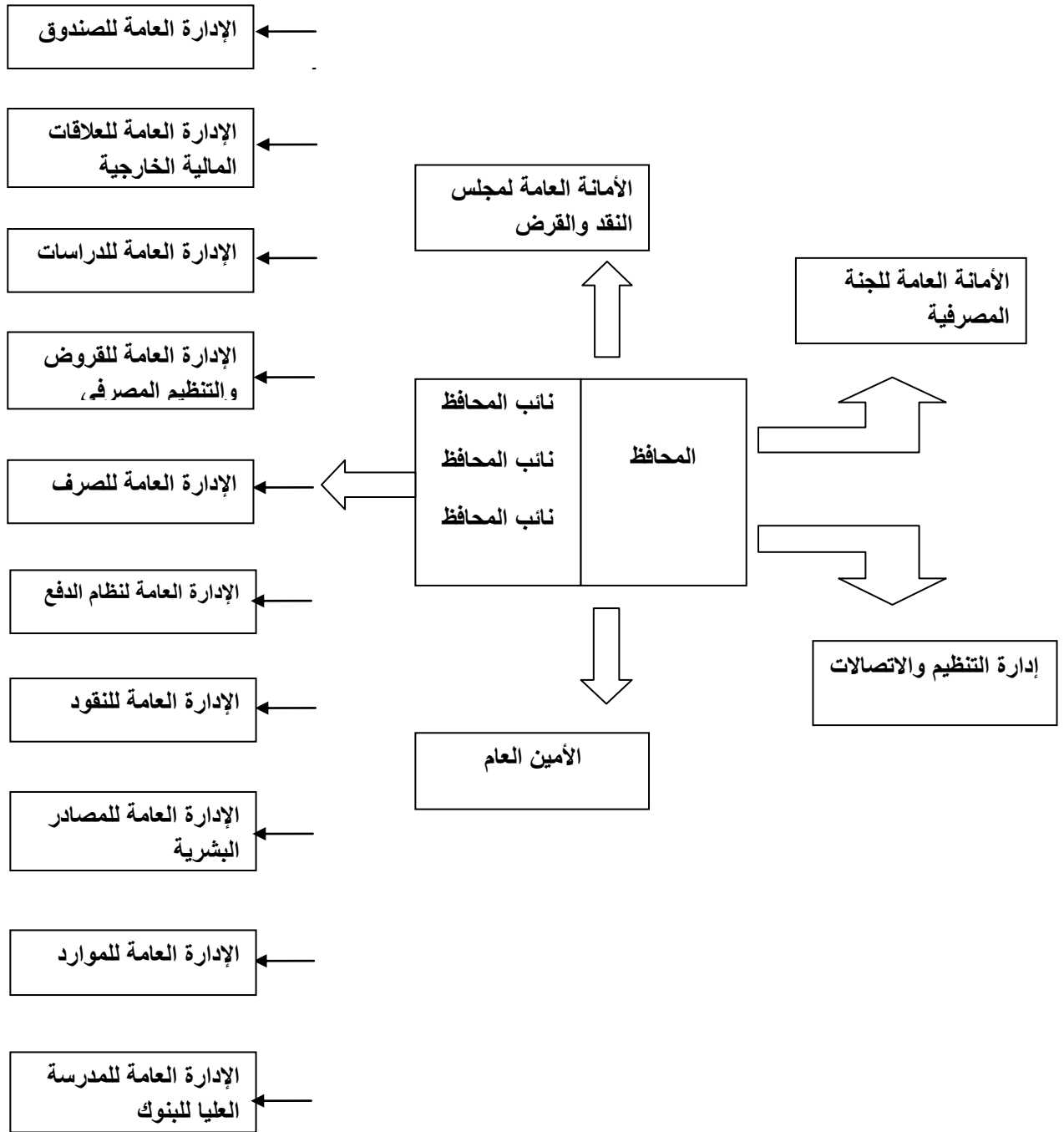
<sup>5</sup> - المادة 35 من الامر القانوني 11/03

<sup>6</sup> - المادة 62 من الامر القانوني 11/03

- إصدار النقد؛
  - مقاييس وشروط عمليات البنك المركزي، لا سيما فيما يخص الخصم والسندات؛
  - تحديد أهداف السياسة النقدية وخاصة تطور المجاميع النقدية والقرض؛
  - تحديد استخدام النقد ووضع قواعد الحيلة والحذر في سوق النقد؛
  - تحديد أهداف وكيفية ضبط سعر الصرف؛
  - التنظيم القانوني للصرف وللسوق الصرف؛
  - كما يحتل هدف استقرار الأسعار مكانة هامة ضمن أهداف السياسة النقدية التي ينبغي أن يضمها بنك الجزائر.
- وفيما يلي الهيكل التنظيمي لبنك الجزائر:

### الهيكل التنظيمي لبنك الجزائر

الإدارة العامة للتفتيش



www.Bank of algeria.dz

المصدر:

II-2- التطورات النقدية والمصرفية خلال الفترة (1962-1999) :

لقد مرت السياسة النقدية في الجزائر بالعديد من التطورات، وترجع هذه التطورات إلى طبيعة النظام الاقتصادي المنتهج، ومن الطبيعي أن ينعكس أسلوب إدارة هذا النظام الاقتصادي على السياسات الاقتصادية المطبقة ومنها السياسة النقدية.

وعليه سنقوم بتقسيم مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1962-1999 إلى ثلاثة مراحل.

## II-2-1- التطورات النقدية والمصرفية خلال الفترة (1962-1970):

بعد استقلال الجزائر عام 1962 انتهجت السلطات الحاكمة آنذاك سياسة التخطيط المركزي، هذا وقد كانت الجزائر قد ورثت نظاما مصرفيا واسعا بعد الاستقلال لكنه كان نظاما قائما على أساس ليبرالي<sup>1</sup>.

فقد ترك المستعمر مجموعة من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، مع الإشارة إلى أن النظام المالي والمصرفي الذي كان قائما في الجزائر حظية باهتمام لا مثيل له من طرف فرنسا مقارنة مع باقي المستعمرات الفرنسية الأخرى.

وقد كانت توجد شبكة واسعة وهامة من البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، اغلبها فرنسي يمكن ذكرها في الجدول التالي:

الجدول رقم (8): البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأجنبية في الجزائر قبل الاستقلال

<sup>1</sup> <http://islamfin.go-forum.net/montada-f19/topic-t593.htm> تاريخ الاطلاع، 16 مارس 2010

الرقم	البنوك والمؤسسات المالية	تاريخ التأسيس
01	القرض العقاري الجزائري التونسي	1880
02	الصندوق الجزائري للقرض والبنك	1877
03	الصندوق الوطني للخصم	/
04	قرض الشمال	1958
05	القرض الليوني	1878
06	الشركة العامة	1914
07	شركة مارسيليا	1961
08	البنك الوطني للتجارة والصناعة الجزائري	/
09	القرض الصناعي والتجاري	/
10	بنك باركليز	/
11	وورمز	/
12	القرض الجزائري	1881
13	البنك الصناعي للجزائر والبحر الابيض المتوسط	1911
14	بنك فرنسا والبلاد المنخفضة	/
15	القرض الوطني	/
16	صندوق الودائع والضمانات	/

17	الصندوق الوطني لاسواق الدولة	1940
18	البنك الفرنسي للتجارة الخارجية	1954
19	الصندوق الباريسي لاعادة الخصم	/

المصدر: معيزي قويدر، مرجع سابق، ص 228

وقد تميزت الفترة التي تلت الاستقلال باسترجاع الجزائر للسلطة النقدية بما فيها النظام المصرفي القائم آنذاك، كما قامت الدولة بتأسيس الخزينة العمومية في 08 أغسطس 1962 و البنك المركزي الجزائري بمقتضى القانون رقم 144/62 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962، وتم إصدار عملة وطنية في 10 ابريل 1964 تحت اسم الدينار الجزائري والتي كانت قيمتها مطابقة لقيمة الفرنك الفرنسي.

كما تميزت هذه المرحلة بإنشاء صندوقين وطنيين عوضا عن البنوك الأجنبية الخاصة التي توقفت عن النشاط غداة الاستقلال وهما: الصندوق الجزائري للتنمية، والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.

ونظرا لهذه الظروف وابتداءا من سنة 1965 أعادت السلطة النظر في الأسس التي يرتكز عليها عمل البنك المركزي، وكل المبادئ التي يقوم عليها تسيير العملة، وكانت البنوك الأجنبية الموجودة قد رفضت تمويل الاقتصاد الجزائري ، مما أرغم البنك المركزي والخزينة على القيام بدور البنوك التجارية لتمويل القطاعات الاقتصادية الرئيسية القائمة على التخطيط المركزي، وهذه الوضعية انشأت ازدواجية وتناقض في النظام المصرفي، مما أدى بالدولة إلى أن تأمم البنوك الأجنبية ابتداءا من عام 1966، وإنشاء بنوك تجارية جزائرية



تحل محلها، وقد أسفرت العملية عن إنشاء ثلاثة بنوك تجارية وهي البنك الوطني الجزائري، والقرض الشعبي الجزائري، وبنك الجزائر الخارجي، وكلف كل بنك بمهمة خاصة.

لقد انعكس نمط تسيير الاقتصاد القائم على التخطيط على توجيه وإدارة السياسة النقدية بما يخدم أهداف الخطة الاقتصادية والاجتماعية العامة المرسومة من طرف الدولة، فأبعدت الدائرة النقدية كموجه ومرشد للقرارات الاقتصادية، والسياسة النقدية كانت عبارة عن سياسة ائتمانية يأخذ فيها القرض الأولوية في تمويل النشاطات الاقتصادية وفي ضبط النشاط النقدي للبنوك، وهو الوسيلة المستعملة لمراقبة الكتلة النقدية .

أما بخصوص صياغة وتسيير السياسة النقدية لم يكن للبنك المركزي أية حرية للتصرف فيها، فالبنك المركزي في تلك الفترة كان مكلفا بتنظيم وتداول وتوجيه ومراقبة وتوزيع القروض تماشيا والسياسة المسطرة من طرف الخزينة العمومية.

فنجد أن المهام التي كلف بها البنك المركزي، تتمثل في توفير الظروف الملائمة لتنمية الاقتصاد الوطني، والحفاظ عليها في ميدان النقد والقرض والصرف، مع الحرص على استقرار النقد داخليا وخارجيا. لكن التغيير الذي حدث سنة 1965 كان ضئيلا جدا، مما استوجب إدخال تغييرا على الاقتصاد النقدي ككل<sup>1</sup>.

## **II-2-2- التطورات النقدية والمصرفية خلال الفترة 1970-1985:**

تميزت هذه الفترة بتعميم التخطيط المركزي ، الذي صاحبه إصلاح مالي أعطى الأولوية للتخطيط على العملة، والمنظومة المصرفية على السياسة النقدية ، فتنفيذ أول مخطط رباعي

<sup>1</sup> - معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 274-275

(1970-1973) كرس الخيار النهائي للتخطيط المركزي، كنظام لتنظيم الاقتصاد وتسييره وتنميته، ولكن لنعكس هذا التنظيم على العملة والمنظومة المصرفية والسياسة النقدية<sup>1</sup>.

وحتى في الإصلاح المالي والنقدي لسنة 1971 لم تدرج النقود كوسيلة لتكوين رأس المال، بل بقيت كوحدة حساب المداخل ووسيلة للتداول، وهذه النظرة السلبية للنقود تسببت في غياب السياسة النقدية مما جعلها تتقاعس عن تأدية دورها، لان الخزينة العمومية استحوذت على صلاحيات البنك المركزي. ثم شهدت الجزائر مجموعة من التغيرات الاقتصادية أثرت على السياسة النقدية المتبعة، أدت إلى التغير في هيكل النظام المصرفي بما يتماشى مع إعادة هيكلة وإصلاح المؤسسات الاقتصادية، حيث تمت إعادة هيكلة حوالي 102 مؤسسة عمومية في سنة 1982 لتصبح 400 مؤسسة، ولم يقتصر الإصلاح على القطاع الحقيقي بل تعداه إلى القطاع المصرفي وذلك بإنشاء مصرفين جديدين في هذه الفترة وأعطيت صلاحيات واسعة لفروع البنوك دون الرجوع في كل مرة إلى الإدارة المركزية<sup>2</sup>، وكل ما في الأمر وجود سياسة ائتمانية يأخذ فيها القرض الأولوية لاعتبارين أساسيين، الأول باعتباره يضمن تمويل الاستثمارات المخططة، والثاني استعمل كأداة لمراقبة الكتلة النقدية<sup>3</sup>، فمثلا معدل إعادة الخصم الذي كان في حدود 2.5% للفترة (1964-1972) ورغم انتقاله إلى 2.75% للفترة (1972-1986) يبقى هذا المعدل ضعيف ولا يحفز البنوك التجارية على جلب المدخرات من الخواص بسبب انخفاضه عن معدل الفائدة الدائن<sup>4</sup>.

## II-2-3- التطورات النقدية والمصرفية خلال الفترة 1985-1999:

<sup>1</sup> - معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 274

<sup>2</sup> - نجاة مسمش، فعالية السياسة النقدية والمالية في معالجة التضخم، مذكرة ماجستير، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر -بسكرة-، 2004-2005، ص 182-183

<sup>3</sup> - AMMOUR Ben halima, Monnaie et régulation monétaire, Ed Dahleb, 1997, p 73-74

<sup>4</sup> - Hocine BENISSAAD, Algérie restructuration et réforme économique, opcit, p 121

في بداية هذه الفترة صدر قانون مصرفي في 19-08-1986 والذي يعتبر من بين القوانين الهامة في الإصلاحات المصرفية، وعن طريق هذا القانون اسند للبنك المركزي تولى تسيير أدوات السياسة النقدية وتحديد الحدود القصوى لعمليات إعادة الخصم ، وكان من نتائج هذا الإجراء انتقال معدل إعادة الخصم من 2.75% إلى 5% بعدما كان ثابتا لمدة 15 سنة وتمكين البنك المركزي من تحديد أهداف التوسع النقدي منذ 1987.

وفي 1988 صدرت مجموعة من النصوص القانونية المتعلقة باستقلالية المؤسسات المالية بما فيها البنوك وكان من نتائج هذه الإصلاحات تسيير البنوك حسب المعايير الاقتصادية وكذلك إبعاد الخزينة عن دائرة التمويل<sup>1</sup>، وفي 1989 اقتربت الجزائر من صندوق النقد الدولي عن طريق عقد تثبيت في 31-05-1989 إلا أن ما يميز هذا الاتفاق هو انه تم في سرية تامة.

ومنذ 1990 حدثت نقطة تحول كبيرة في إعادة الاعتبار للسياسة النقدية كمتغير فعال في الاقتصاد الجزائري، بعدما غيب لفترة ليست قصيرة من الزمن، وذلك عن طريق إصدار قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض، فهناك إجماع على أن هذا القانون شكل منعطفًا حاسمًا في الإصلاحات التي شرع في تطبيقها بغرض تكريس اقتصاد السوق، وقد تأكد هذا الإجماع بعد تطبيق سياسة الاستقرار وتعديل الهيكلية للاقتصاد (1994-1998)<sup>2</sup>، حيث تم إدراج السياسة النقدية باتم معنى الكلمة، أي سياسة لها أهدافها وأدواتها، وتمثلت المحاور الأساسية لهذا التحول في استخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية القائمة على إدراج قواعد السوق، وتحرير أسعار الفائدة واعتماد سياسة أكثر مرونة بخصوص سعر الصرف، ونتيجة لذلك أعيد لبنك الجزائر وظائفه ومهامه التقليدية.

## II-3- السياسة النقدية في الجزائر خلال العشرية (2000-2010):

<sup>1</sup> - عيسى الزاوي، اثر الإصلاحات الاقتصادية على السياسة النقدية -دراسة حالة الجزائر، مذكرة لنيل الماجستير في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2007\_2008، ص 97  
<sup>2</sup> - معيزي قويدر، مرجع سابق، ص 277

عرفت السياسة النقدية في الجزائر تغيرات هامة في فترة التسعينات من القرن الماضي، بعد أن غيّبت قبل تلك الفترة، فقد شكل قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض منعطفًا حاسمًا في تاريخ السياسة النقدية في الجزائر حيث أصبحت توجد سياسة نقدية باتم معنى الكلمة، أي سياسة لها أهدافها وأدواتها.

وتمثلت المحاور الرئيسية لهذا التحول في استخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، وقد منح القانون رقم 10/90 ومن بعده القانون رقم 11/03 المعدل والمتمم له والمتعلق بالنقد والقرض، صلاحيات واسعة لمجلس النقد والقرض في ميادين النقد والقرض والصرف، وكلفه بتحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها<sup>1</sup>.

## **II-3-1- أهداف السياسة النقدية في الجزائر:**

تظهر أهداف السياسة النقدية في الجزائر في الفقر الأول من المادة 35 من الأمر القانوني رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقرض والتي جاء فيها " تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد".

ومما سبق يتبين أن هدف السياسة النقدية يتمثل في استغلال الموارد الإنتاجية من أجل تحقيق نمو والذي يوافق هدف التشغيل الكامل، وكذلك هدف الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد والذي يوافق هدف استقرار العام للأسعار وسعر الصرف.

## **II-3-2- أدوات السياسة النقدية في الجزائر:**

قبل سنة 1990 كانت أدوات السياسة النقدية عبارة عن أدوات مباشرة، أما بعد إصلاحات التسعينات وصدور قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض، تم إصلاح أدوات

<sup>1</sup> - المادة 62 من الأمر القانوني 11/03 الصادر ب 2003/08/26، والمتعلق بالنقد والقرض

السياسة النقدية بالانتقال من الأدوات المباشرة إلى الأدوات غير المباشرة، بما يتوافق والتحول نحو اقتصاد السوق. وتمثل هذه الأدوات في مايلي:

## II-3-2-1- الاحتياط الإجباري:

ألزمت المادة رقم 93 من القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض البنوك التجارية بفتح حساب خاص ومغلق لتكوين احتياطي يحسب إما من مجموع الودائع أو لجزء منها، وإما لمجموع التوظيفات أو لجزء منها ويسمى هذا الاحتياطي بالاحتياط القانوني، ومبدئيا لا يتجاوز هذا الاحتياطي نسبة 28% من المبلغ الذي استعمل كأساس للحساب، ويمكن للبنك المركزي أن يرفع هذه النسبة عندما تدفعه الضرورة لذلك وكل نقص في قيمة الاحتياطي القانوني لأي بنك، سيعرضه لغرامة مالية يومية طعنا للغرفة التجارية في المحكمة العليا أو مجلس الدولة.

### جدول رقم (9): معدل الاحتياط الإجباري في الجزائر خلال الفترة 2001-2008

السنة	2001	2002	2004	2007
معدل	4%	6.25%	6.5%	8%

المصدر: من إعداد الباحث

لقد بدا بنك الجزائر في فرض الاحتياطي الإجباري على البنوك التجارية بنسبة 2.5% في 1994<sup>1</sup>، إلا أنها لم تطبق فعليا إلا في ابريل 2001 حيث دخلت حيز التطبيق الفعلي تماشيا مع عملية إصلاح أدوات السياسة النقدية، ولذلك نجد هذه النسبة انتقلت من 4% في فبراير 2001، إلى 4.25% في ديسمبر 2001 ثم 6.25% في ديسمبر 2002<sup>2</sup>، ثم 6.5% في

<sup>1</sup> - التعليم رقم 73-94 الصادرة بتاريخ 28 نوفمبر 1994، المتعلقة بنظام الاحتياط القانوني  
<sup>2</sup> - معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 292

سنة 2004<sup>1</sup> وبقيت هذه النسبة بدون تغير في سنتي 2005 و 2006 وفي نهاية 2007 وبتحديد في 24 ديسمبر ارتفع معدل الاحتياط القانوني إلى 8%<sup>2</sup> وبقت عند هذه النسبة في 2008.

## II-3-2-2- معدل إعادة الخصم:

يعتبر معدل إعادة الخصم إحدى الأدوات الأساسية في السياسة النقدية، يستعمله بنك الجزائر للتأثير في مقدرة البنوك التجارية على منح القروض بالزيادة أو بالنقصان، فقبل صدور قانون النقد والقرض كان بنك الجزائر يعامل القطاعات الاقتصادية وفق نظام المفاضلة في منح القروض بتطبيق معدل إعادة الخصم خاص بكل قطاع، لكن منذ سنة 1992 تم تعويض نظام المفاضلة بنظام التحديد الموحد لمعدل إعادة الخصم.

### الجدول رقم (10): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر للفترة 2000-2009

المعدل	إلى	يحسب ابتداء من
8.50%	2000/01/26	1999/09/09
7.50%	2000/10/21	2000/01/27
6.00%	2002/01/19	2000/10/22
5.50%	2003/05/31	2002/01/20
4.50%	2004/03/06	2003/06/01
4.00%	2009/08/31	2004/03/07

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، سبتمبر 2009، ص 19

<sup>1</sup> - التعلية رقم: 02/04 بتاريخ 2004/05/13 ، المتعلقة بنظام الاحتياطي القانوني  
<sup>2</sup> - التعلية رقم: 13/07 بتاريخ 2007/12/24، المتعلقة بنظام الاحتياطي القانوني

من الجدول رقم (10) نلاحظ إن معدل إعادة الخصم قد سجل انخفاضا في نهاية سنة 2000 وفي سنة 2001 بنسبة 6% بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك التي خفضت من مستوى إعادة تمويلها لدى البنك الجزائر، من 170.5 مليار دينار في 2000 إلى 102.9 في يونيو 2001، وقد ساهم هذا الوضع في كبح وتيرة نمو الكتلة النقدية<sup>1</sup>، في 2002 حيث سجل معدل إعادة الخصم انخفاضا آخر واستقر عند 5.5% مقابل 6% في 2001، وفي نفس العام أي 2002 انعدم تمويل البنوك من طرف بنك الجزائر وما يؤكد ذلك هو ارتفاع ودائعها إلى 298.4 مليار دج لدى بنك الجزائر، واستمر انخفاض معدل إعادة الخصم في 2003 و 2004 حيث وصل إلى 4.5% و 4% على التوالي، وبقي هذا المعدل ثابتا الى غاية 2009، ويعد هذا المؤشر جيدا ويعبر عن انعدام اعادة تمويل البنوك من طرف البنك المركزي.

### II-3-2-3- تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية:

نشأت السوق النقدية في الجزائر كانت قبل فترة التسعينات لكنها كانت محدودة التبادلات بين البنوك، وظهر ميلادها 1990 حيث أصبح البنك المركزي مسئولاً عن تسييرها ويلعب دور الوسيط المالي فيها، وقد توالى التنظيمات والتعليمات الصادرة عن بنك الجزائر التي تحث على تنظيم السوق النقدية وفي كيفية التعاملات وتدخلات بنك الجزائر وطبيعة المشاركين فيها، ومنذ نشأتها وحتى سنة 2000 كان مصدر التمويل الأساسي للبنوك هو بنك الجزائر، وفي الوقت الراهن، يتألف هذا السوق من شقين عاملين هما: السوق النقدية ما بين المصارف وسوق بنك الجزائر.

### II-3-2-3-1- السوق النقدية ما بين البنوك:

<sup>1</sup> - معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 290

تعمل هذه السوق يوميا وبدون انقطاع من الساعة التاسعة صباحا إلى الساعة الثالثة والنصف زوالا، يعلن بنك الجزائر افتتاح السوق النقدية بمعدل فائدة متوسط مرجح، ويؤدي دور الوسيط ما بين البنك المقرض والبنك المقترض فيما يتعلق بمعدل وقيمة واجل القرض، وعندما يتوصل الطرفان إلى اتفاق، يقوم بنك الجزائر بإعلام الطرفين بنتائج العملية مبينا وضعية حساب كل طرف في الحساب الجاري المفتوح لديه، بأنه أصبح دائنا أو مدينا بقيمة القرض.

## II-3-2-3-2- سوق بنك الجزائر :

يتدخل بنك الجزائر في هذه السوق، لضخ أو امتصاص السيولة المصرفية تبعا للأهداف والشروط الموضوعية من طرف السلطة النقدية، مستخدما الأدوات الآتية:

- **نظام الأمانات:** يقوم نظام الأمانات على مبدأ يتمثل في أن كل بنك مقترض عليه أن يقدم ضمانات تتمثل في سندات عمومية أو خاصة، يلتزم بها أمام البنك المقرض، وذلك منذ يوم إجراء العملية وحتى انقضاء اجل القرض؛
- **السوق المفتوحة:** تعرف تقنية السوق المفتوحة بأنها عملية الشراء أو البيع التام للسندات العمومية أو الخاصة من طرف البنك المركزي في السوق النقدية.

وفي إطار الإصلاحات التي قامت بها الجزائر مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في التسعينات تم إدخال هذه الأداة سنة 1996، وتجدر الإشارة إلى أن أول عملية سوق مفتوحة تمت في الجزائر كانت في 1996 بمبلغ 4 مليار دج وبمعدل فائدة متوسط 14.9%<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - نجاة مسمش، فعالية السياسة النقدية والمالية في معالجة التضخم، مذكرة ماجستير، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر -بسكرة-، 2004-2005 ، ص 193



وتتم العملية في الجزائر بطلب بنك الجزائر عن طريق التلكس من البنوك والمؤسسات المالية، أن تعطي تسعيرة قاطعة للسند أو معدل فائدة محدد بسعر الشراء وسعر البيع، ويتحصل بنك الجزائر على العروض باستمرار ويختار أحسنها، وتتضمن عروض هذه التسعيرات المبلغ الإجمالي للسندات المباعة وتاريخ العملية، وتاريخ القيمة وتاريخ الاستحقاق وعدد الأيام بين تاريخ القيمة وتاريخ استحقاق السند، وكذلك معدل الفائدة الاسمي<sup>1</sup>.

• نظام مزادات إعادة الشراء لقروض بالمناقصة؛

• نظام مزايمة سندات الخزينة.

## II-3-2-3-3- بورصة الجزائر:

برزت فكرة إنشاء بورصة القيم المنقولة في الجزائر منذ سنة 1990 وسجلت في إطار عملية البدء في الإصلاحات الاقتصادية عام 1988، وقد مرت بورصة الجزائر بعدة مراحل تميزت كل مرحلة بإصدار عدة نصوص قانونية تتعلق بالبورصة، كما عرفت العديد من المشاكل، فتحت لأول مرة في 13 سبتمبر 1999<sup>2</sup>.

يتداول حاليا في بورصة الجزائر أسهم سبع شركات هي: مجمع صيدال، مجمع رياض اسطيف، شركة سونا طراك، فندق الاوراسي، شركة اتصالات الجزائر، مجمع سونلغاز، شركة الخطوط الجوية الجزائرية.

### ■ تنظيم بورصة الجزائر:

<sup>1</sup> - عيسى الزاوي، اثر الإصلاحات الاقتصادية على السياسة النقدية -دراسة حالة الجزائر، مذكرة لنيل الماجستير في علوم التسيير، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007\_2008، ص 105  
<sup>2</sup> - بن حاسين بن عمر، عقبات قيام الاسواق المالية في الدول النامية-حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ابي بكر بلقايد -تلمسان-، 2003-2004، ص 110

تعرف بورصة القيم المنقولة في الجزائر ثلاثة هيئات:

- لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة: أنشئت هذه اللجنة سنة 1993، وتعتبر سلطة سوق البورصة وهي مكلفة بإعداد وتحضير النصوص التنظيمية والتي تشكل محيط لسوق مالية حقيقية وتمثل مهمة هذه اللجنة في تنظيم ومراقبة سوق القيم المنقولة<sup>1</sup>.
- شركة تسيير بورصة القيم المنقولة<sup>2</sup>: وهي تأخذ شكل مؤسسة ذات أسهم، وتقوم بتسيير المعاملات التي تجري حول القيم المنقولة المقبولة في البورصة، وتسند إلى شركة تسيير بورصة القيم المهام التالية:

- التنظيم المادي لمعاملات البورصة واجتماعاتها؛

- التنظيم العلمي لإدخال القيم المنقولة في البورصة؛

- تسجيل مفاوضات الوسطاء في عمليات البورصة؛

- إصدار نشرة رسمية لسعر البورصة تحت مراقبة اللجنة؛

- نشر نظام للتفاوض في الأسعار وتحديدتها؛

- تنظيم عمليات مقاصة المعاملات في البورصة.

- المؤتمن العام على الأموال: والذي يأخذ شكل مؤسسة ذات أسهم، والمكلف أساسا بحفظ الأوراق المالية، وإدارتها<sup>3</sup>.

■ الشروط الأساسية لتنفيذ بورصة الجزائر:

<sup>1</sup> - banque d'Algérie , rapport 2004, évolution économique et monétaire en Algérie, p 114

<sup>2</sup> - بن حاسين بن عمر، مرجع سابق، ص 113-114

<sup>3</sup> - banque d'Algérie , rapport 2004, évolution économique et monétaire en Algérie, p 114

منذ انشائها وحتى اليوم لا تزال بورصة الجزائر دون المستوى المطلوب، والسبب في ذلك راجع لعدة أمور متشابكة منها ما هو سياسي واجتماعي والغالب فيها اقتصادي، أدت إلى هذا التقاعس للبورصة عن دورها في تعبئة المدخرات وتوفير الموارد التمويلية للمشروعات الاستثمارية، ولإيجاد بورصة فعالة وناجحة، يتوجب توفر عدة شروط أساسية نجملها فيما يلي<sup>1</sup>:

- تكييف بورصة الجزائر مع التغييرات والتحويلات الحاصلة في الهياكل الاقتصادية؛

- وجود حد أدنى من الاستقرار السياسي واستقرار القوانين؛

- وجود جهاز مصرفي متكامل؛

- حصول المدخرين على عوائد معقولة مقابل توظيفاتهم واستثماراتهم المالية؛

- الكفاءة الإعلامية لسوق البورصة؛

- الانفتاح على الجمهور بالتنوع في الأدوات المالية؛

## II-3-2-4- استرجاع السيولة عن طريق المناقصة:

تم تدعيم الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية في الجزائر بأداة جديدة في ابريل 2002، وهي استرجاع السيولة عن طريق المناقصة وذلك قصد امتصاص جزء من السيولة الفائضة في السوق النقدية ما بين البنوك، واستعمال هذه الأداة كان نتيجة للسيولة الفائضة التي اتسمت بها البنوك في السداسي الثاني من 2001<sup>2</sup>، حيث اتسمت البنوك بحالة كبيرة من السيولة في السنوات 2002 و 2003 و 2004، ومكنت هذه الأداة في عام 2002 من امتصاص جزء معتبر من السيولة المعروضة في السوق النقدية ما بين البنوك قدر بمبلغ بين

<sup>1</sup> - بن حاسين بن عمر، مرجع سابق، ص 143-144

<sup>2</sup> - banque d'Algérie , rapport 2004, évolution économique et monétaire en Algérie, p149

100 مليار دج و 160 مليار دج، وفي عام 2003 تم امتصاص 200 مليار دج في يونيو و 250 مليار دج في سبتمبر<sup>1</sup>. وفي سنة 2004 تم امتصاص 300 مليار دج في ابريل والذي اقترن بزيادة في الاحتياطات الحرة للبنوك بين شهري مايو وأغسطس ، وفي أكتوبر من نفس العام تم امتصاص 400 مليار دج وقد مكن من تقليص الاحتياطات الحرة للبنوك<sup>2</sup>. وفي سنة 2005 ومع انه حدث تباطؤ في توسع السيولة البنكية إلى انه تم امتصاص 450 مليار دج في فبراير ومارس<sup>3</sup> ، واستقر استرداد السيولة عن طريق المناقصة عند 450 مليار دج في عام 2006<sup>4</sup>، وفي الأشهر الخمس الأولى من 2007 تم امتصاص 450 مليار دج ، وابتداء من منتصف يونيو تم امتصاص 1100 مليار دج ، وفي هذا العام كانت أداة استرداد السيولة عن طريق المناقصة هي الأداة الرئيسية لقيادة السياسة النقدية<sup>5</sup>، وتم امتصاص 1100 مليار دج في 2008، وأيضا بقي استرداد السيولة عن طريق المناقصة هي الأداة النشطة في قيادة السياسة النقدية في سنة 2008<sup>6</sup>.

## II-4- استقلالية بنك الجزائر:

إن أهم ما جاء به قانون النقد والقرض 10/90 الصادر في تاريخ 14 ابريل سنة 1990، هو استقلالية بنك الجزائر لإدارة السياسة النقدية، وقد تم تدعيم هذه الاستقلالية عن طريق الأمرين 01/01 و 11/03 ، وسوف نناقش استقلالية بنك الجزائر مع التركيز على الأمر القانوني 11/03 باعتباره ساري المفعول حاليا.

## II-4-1- تعيين المحافظ ونوابه ومدة بقائهم في مهامهم:

<sup>1</sup> - banque d'Algérie , rapport 2005, évolution économique et monétaire en Algérie, p 162

<sup>2</sup> - banque d'Algérie , rapport 2004, évolution économique et monétaire en Algérie , p 150

<sup>3</sup> - banque d'Algérie , rapport 2005, évolution économique et monétaire en Algérie, p 163

<sup>4</sup> - banque d'Algérie , rapport 2006, évolution économique et monétaire en Algérie, p147

<sup>5</sup> - banque d'Algérie , rapport 2007, évolution économique et monétaire en Algérie, p 171

<sup>6</sup> - banque d'Algérie , rapport 2008, évolution économique et monétaire en Algérie , p 176

يعين المحافظ ونوابه بمرسوم رئاسي<sup>1</sup>، ولم يحدد الأمر القانوني 11/03 مدة بقائهم في مهامهم، رغم أن هذه المدة كانت محددة في القانون 10/90 بست سنوات للمحافظ وخمس سنوات لنوابه<sup>2</sup>، ولا ترتبط عهدتهم بالفترة التشريعية أو بالمهام الحكومية أو أية وظيفة حكومية، كما يمنع على المحافظ ونوابه أن يمارسوا أية مهنة أو نشاط أو وظيفة أخرى، ما عدى تمثيل الدولة لدى المؤسسات المالية والنقدية والاقتصادية الدولية، ولا يمكنهم اقتراض أي مبلغ من أية مؤسسة جزائرية كانت أو أجنبية<sup>3</sup>، وبعد انتهاء مهامهم يتقاضى هؤلاء مرتبا يتحمله بنك الجزائر لمدة سنتين، إلا في حالة عزلهم بسبب خطأ فادح، كما لا يمكن لهم خلال هاتين السنتين أن يسيروا أو يعملوا في مؤسسة تابعة لسلطة أو مراقبة بنك الجزائر أو شركة تتحكم فيها هذه المؤسسة، ولا يعملوا كمستشارين أو وكلاء عند هذه المؤسسات أو الشركات<sup>4</sup>، وعليه فاستقلالية السياسة النقدية تظهر في كل ما تم ذكره، في حين تنخفض هذه الاستقلالية في عدم تحديد مدة ولاية المحافظ ونوابه.

## II-4-2- تركيبة مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض وطريقة اتخاذ القرار:

يتكون مجلس إدارة بنك الجزائر من سبعة أعضاء، ومجلس السياسة النقدية من تسعة أعضاء، وأعضاء المجلسين معينون بمرسوم رئاسي، تتخذ القرارات في المجلسين بكل حرية وبالأغلبية البسيطة في الأصوات، وفي حالة التساوي يكون صوت الرئيس (المحافظ) هو المرجح.

## II-4-3- استقلالية ميزانية بنك الجزائر:

<sup>1</sup> - المادة 13 من الامر القانوني 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، والمؤرخ في 26 اغسطس 2003

<sup>2</sup> - المادة 22 من القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض، والمؤرخ في 14 ابريل 1990

<sup>3</sup> - المادة 14 من الامر القانوني 11/03

<sup>4</sup> - المادة 15 من الامر القانوني 11/03

تحدد ميزانية بنك الجزائر سنويا من طرف مجلس إدارة البنك<sup>1</sup>، دون طلب الموافقة من الحكومة، وهذا مؤشر ايجابي يدل على الاستقلالية عن الحكومة في فرض ضغوطات عليه لتوجيه سياسته والحد من قدرته للحصول على ما يلزم من قروض في حالة عدم تنفيذ أوامرها.

## II-4-4- إدارة وصياغة السياسة النقدية وأهدافها:

منح الأمر القانوني رقم 11/03 صلاحيات واسعة لبنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف، مع إدارة السياسة النقدية بالإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها<sup>2</sup>. أما صياغتها فأُسندت إلى مجلس النقد والقرض بصفته سلطة نقدية، ونجد من بين مهام مجلس النقد والقرض، تحديد أهداف السياسة النقدية، وهي متعددة في الجزائر مع أن الأولوية لاستقرار الأسعار<sup>3</sup>.

## II-4-5- درجة تدخل الحكومة وتمويلها:

لقد بين القانون علاقة بنك الجزائر بالحكومة من خلال التدخلات الآتية<sup>4</sup>:

- يستشار البنك في كل مشروع قانون أو نص تنظيمي تصدره الحكومة له علاقة بالمسائل النقدية والمالية.
- يقترح البنك على الحكومة تدابير تحسين وضعية ميزان المدفوعات وحركة الاسعار، ووضعية المالية العامة وكل ما يهم تنمية الاقتصاد.
- يعلم البنك الحكومة بكل طارئ يمكن أن يتسبب في عدم الاستقرار النقدي.

<sup>1</sup> - المادة 19 من الامر القانوني 11/03

<sup>2</sup> - المادة 62 من الامر القانوني رقم 11/03

<sup>3</sup> - المادة 62 من الامر القانوني رقم 11/03

<sup>4</sup> - المادتين 36 و 37 من الامر القانوني رقم 11/03

• له الحق في أن يطلب من البنوك والمؤسسات والإدارات المالية معلومات ذات فائدة  
لمتابعة تطور الاقتصاد والنقد والقرض.

• يساعد الحكومة في علاقاتها مع المؤسسات المالية الدولية ويمثلها لديها، ويشارك في  
المفاوضات معها بخصوص اتفاقيات الدفع والصرف والمقاصة، وهو المسئول عن كيفية  
انجاز هذه الاتفاقيات تقنيا.

وبخصوص تمويل البنك للحكومة فقد نص الأمر 11/03 على مايلي:

• يمكن لبنك الجزائر أن يتدخل في سوق النقد بائعا ومشتريا لسندات عمومية أو خاصة،  
وهذا التدخل لا يكون لصالح الخزينة أو الجماعات المحلية المصدرة لهذه السندات<sup>1</sup>.

• يجوز لبنك الجزائر منح الخزينة العمومية مكشوفات بالحساب الجاري على أساس  
تعاقد في حدود 10% من الإيرادات العادية للدولة، المثبتة خلال السنة الميزانية السابقة،  
مع تقاضي عمولة تسدد قبل نهاية السنة الجارية، تحدد نسبتها وطرق تسديدها بالاتفاق مع  
وزير المالية<sup>2</sup>.

## II-4-6- الجهة التي تتولى مساءلة بنك الجزائر:

ينشر بنك الجزائر كل سنة تقرير يبين فيه التطور الاقتصادي والنقدي للبلد، يتضمن على  
الخصوص العناصر المطلوبة لفهم السياسة النقدية، يتوج هذا التقرير ببيان يعرض على  
المجلس الشعبي الوطني للمناقشة، وتعتبر هذه الخطوة ايجابية من حيث مناقشة أعضاء البرلمان  
المسؤولين عن أداء السياسة النقدية، كما يمكن لبنك الجزائر نشر بيانات إحصائية  
ودراسات اقتصادية ونقدية للرأي العام ولجمهور المهتمين بالمسائل المالية والنقدية، وهذا

<sup>1</sup> - المادة 45 من الامر القانوني رقم 11/03

<sup>2</sup> - المادة 46 من الامر القانوني رقم 11/03

يدخل ضمن الشفافية التي يوفرها بنك الجزائر باعتبارها عنصر مهم من عناصر الاستقلالية.

## II-5- مدى تحقيق السياسة النقدية في الجزائر خلال العشرية (2000-2010) لأهدافها:

يُنظر إلى السياسة النقدية على أنها إحدى الأدوات المكونة للسياسة الاقتصادية الكلية؛ ذات الأهداف المتعددة وفقاً للأدوات المستخدمة، وقد ساهم في هذا الشأن الاقتصادي "تينرجن" بقاعدة فحواها؛ أنه من غير الممكن انتظار تحقيق هدفين مستقلين عن طريق وسيلة أو أداة واحدة. ويجد هذا الطرح تبريره من عدم معقولية تخصيص وسيلة واحدة لتحقيق أهداف متعددة غير متجانسة من حيث الطبيعة، وذات تعارض من حيث العلاج<sup>1</sup>.

أما في الجزائر فنجد الأمر القانوني رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقرض ينص في الفقرة الأولى من المادة 35 على مايلي: "تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصراف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد".

ومما سبق يتبين أن أهداف السياسة النقدية في الجزائر تتمثل في النمو الاقتصادي والذي يوافق هدف التوظيف الكامل، والاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، أي استقرار الأسعار وسعر الصرف.

<sup>1</sup> - بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فاعليتها في إدارة الطلب الكلي - دراسة حالة الاقتصاد الجزائري، اطروحة دكتوراه دولة غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص 134



وإذا استنتقنا أركان المربع السحري (Le carré magique) لـ كالدور Kaldor والمتمثلة في الأهداف الأربعة للسياسة الاقتصادية، والمتمثلة في: النمو في الإنتاج، التوظيف التام، استقرار الأسعار، التوازن الخارجي .

نجد أن الأهداف الأربعة أعلاه؛ تتوافق والسياسات الاقتصادية المتمثلة على التوالي في: السياسات الهيكلية، السياسات الميزانية، السياسات النقدية، وسياسات سعر الصرف وميزان المدفوعات.

فيبدو أن الأهداف الموكلة للسياسة النقدية في الجزائر، تعد بمثابة أهداف للسياسة الاقتصادية الكلية.

فعلى الرغم من تغاير أهداف السياسة النقدية من اقتصادٍ إلى آخر، ومن مدرسة اقتصادية إلى أخرى، إلا أننا نجد أن هناك من ينظر إلى السياسة النقدية على أنها إحدى العناصر المكونة للسياسة الاقتصادية الكلية، وعلى ذلك سيُوجه لها هدف واحد من أهداف السياسة الاقتصادية الكلية.

وعلى اعتبار أن السياسة النقدية تمارس تأثيرها بصفة مباشرة على النقد، فنجد دعاة الطرح أعلاه يخصصون السياسة النقدية بهدف تسيير النقد والمحافظة عليه؛ بمعنى استهداف استقرار قيمة النقد. إذ أن استقرار النقد ينشأ من استقرار المستوى العام للأسعار، وهذه الأخيرة هي التي تعتبر الهدف الأساسي للسياسة النقدية في الاقتصاديات ذات درجات الاستقلالية المرتفعة لبنوكها المركزية.

فلقد أثبتت بعض الدراسات الاقتصادية وجود علاقة بين النقود والتضخم، وأن قيمة النقود يعبر عنها بمقلوب الأسعار. وعلى ذلك يصبح الاستقرار النسبي في المستوى العام للأسعار بمثابة الهدف الرئيسي الذي ينبغي أن يناط للسياسة النقدية.

وعليه سنقوم بدراسة تأثير السياسة النقدية على التضخم بعد دراسة للكتلة النقدية ومكوناتها ومقابلاتها في الجزائر نظرا للعلاقة التي تربط النقود بالتضخم.

## **II-5-1- الكتلة النقدية ومكوناتها ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة 2000-2010**

سبق وتعرضنا لتعريف الكتلة النقدية في المبحث السابق، أما فيما يخص الجزائر فان الكتلة النقدية تتكون من:

- النقود القانونية وتشمل الأوراق النقدية والنقود المساعدة التي يصدرها بنك الجزائر.
- ودائع تحت الطلب وتشمل الودائع الجارية عند البنوك التجارية والودائع الجارية على مستوى مراكز البريد وصناديق الادخار والأموال الخاصة المودعة بالخرينة.
- شبه النقود وتشمل الودائع لأجل لدى البنوك التجارية والودائع لأجل لدى الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.

## **II-5-1-1- تطور الكتلة النقدية:**

وفيما يخص تطور الكتلة النقدية فقد تم تسجيل نمو في الكتلة النقدية من سنة لأخرى، فبعدها سجل توسع في نمو هذه الكتلة بمفهومها الواسع M2، 2022.5 مليار دج في سنة 2000 ثم انتقلت في 2001 إلى 2473.5 مليار دج، وهذه الزيادة في M2 بنسبة 22.3% في 2001، ناجمة عن التوسع القوي لشبكة الكتلة النقدية التي تتكون من الودائع بالعملة الصعبة والودائع لأجل التي ارتفعت بسبب الادخار المالي لسونطراك إضافة إلى ارتفاع الأرصدة الخارجية الصافية وانخفاض الاعتمادات المقدمة للدولة وهذا في سياق اتسم بزيادة ضعيفة في القروض الممنوحة للاقتصاد وفي نهاية المطاف زيادة M2.

وفي نهاية عام 2002 بلغت الكتلة النقدية 2901.5 مليار دج بزيادة قدرها 17.3% مقارنة بسنة 2001، بسبب ارتفاع الأرصدة الخارجية الصافية وهذه الوضعية واضحة من خلال

العنصر النقدي M1 المشكل ل M2، ثم انتقلت ل M2 إلى 3299.5 مليار دج في سنة 2003 بمعدل نمو 13.8 مقارنة مع 2002، نتيجة التراكم المتزايد للادخار المالي لجزء عائدات صادرات قطاع المحروقات، وارتفاع مداخيل الأسر والودائع لأجل بالعملة الوطنية وهي المكونة الأساسية ل M2، وفي نهاية 2004 بلغت M2، 3644.4 مليار دج، ويعود نمو M2 بنسبة 10.5% خلال سنة 2004 إلى توسع النقود M1 بمعدل 32.5%، في حين تزايدت مجاميع شبه النقود بمعدل 8.5%، ويفسر هذا بالتراكم المتزايد للادخار المالي للمؤسسات قطاع المحروقات ولكن أكثرها كان على شكل ودائع تحت الطلب، وهذا الانخفاض في نمو الكتلة النقدية المسجل في 2003 و 2004 يعتبر تراجع إيجابي في التوسع النقدي، راسيا بذلك الاستقرار النقدي<sup>1</sup>، كما بلغت الكتلة النقدية في 2005 قيمة 4070.4 مليار دج أي بنسبة نمو 11.7% مقارنة بسنة 2004، عاكسا بذلك الاستقرار النقدي المحقق منذ 2002، كما بلغت M2 4827.6 مليار دج في 2006، بنسبة نمو 18.67 مقارنة بسنة 2005، وقد سجل هذا النمو في الكتلة النقدية بصورة متسارعة، وقد ساعدت موارد الجباية البترولية والموجودات الخارجية الصافية في هذا التوسع، في حين قد ساهم ادخار الخزينة العمومية لجزء من موارد الجباية البترولية في التخفيف من هذا التوسع النقدي في هذه السنة<sup>2</sup>.

وفي عام 2007 بلغت الكتلة النقدية 5994.6 مليار دج أي زيادة نسبة 24.2% و هذا التوسع في الكتلة النقدية ناتج عن الزيادة في صافي الموجودات الخارجية والذي وصل في 2007، 7415.5 مليار دج، وذلك بنسبة نمو تساوي 34.46%، وفي عام 2008 أيضا بلغت الكتلة النقدية بمفهومها الواسع 6956 مليار دج أي بزيادة 16% مقارنة ب 2007، وهذه النسبة في التوسع النقدي هي الأقل منذ 2004، وهي ناجمة عن التوسع في صافي الأصول الخارجية حيث زادت في هذا العام بنسبة 38.2% وهي الأعلى منذ خمس سنوات، حيث وصل صافي الأصول الخارجية في 2008 إلى 10246.96 مليار دج في نهاية

<sup>1</sup> - banque d'Algérie , rapport 2004, évolution économique et monétaire en Algérie , P 133-130

<sup>2</sup> -banque d'Algérie , rapport 2006, évolution économique et monétaire en Algérie, p129-128

العام. وفي السداسي الأول من 2009 وصلت الكتلة النقدية إلى 6877.5 مليار دج<sup>1</sup>، وعموماً يمكن ملاحظة تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في الجدول الآتي:

الجدول رقم (11): تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)

	الكتلة النقدية M2	أشباه النقود	النقود M1	ودائع تحت الطلب	النقود المتداولة
2000	2022.5	974.3	1048.2	563.7	484.5
2001	2473.5	1235	1238.5	661.3	577.2
2002	2901.5	1485.2	1416.3	751.6	664.7
2003	3299.4	1656	1683.4	862.1	781.3
2004	3644.3	1478.7	2165.6	1291.3	874.3
2005	4070.4	1632.9	2437.5	1516.5	921
2006	4827.6	1649.8	3177.8	2096.4	1081.4
2007	5994.6	1761	4233.6	2949.1	1284.5
2008	6956	1991	4965	3445	1540
juin2009	6877.5	2094.1	4783.4	3143.5	1639.9

المصدر:

- rapport 2004, évolution économique et monétaire en Algérie, juillet 2005 , p 131

- بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، سبتمبر 2009، ص 11

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، سبتمبر 2009، ص 11

## II-5-1-2- مكونات الكتلة النقدية:

إن تحليل الكتلة النقدية M2 في الجزائر يقودنا إلى تحليل مكوناتها الأساسية: النقود الائتمانية، وودائع تحت الطلب، وأشباه النقود (ودائع لأجل وادخارات).

وصلت النقود الائتمانية في سنة 2000 إلى 484.5 مليار دج وبلغت نسبتها من إجمالي الكتلة النقدية 23.9%، وبقيت في هذا الاستقرار إلى غاية 2004، وهذا يعني أن توسعها كان طفيف مقارنة مع نمو M2، دون أن تؤثر في المستوى العام للأسعار، كما تبين أيضا تفضيل حيازة النقود في المبادلات وغياب الثقة في وسائل الدفع الأخرى، وابتداء من 2005 بدأت نسبة النقود الائتمانية إلى إجمالي الكتلة النقدية تنخفض بنسب قليلة حيث وصلت نسبتها من إجمالي الكتلة النقدية 22.6% سنة 2005، ثم 22.4 سنة 2006 ثم 21.4 سنة 2007، وهذا يعتبر مؤشر إيجابي سواء تعلق الأمر بالاستقرار المالي أو تشجيع الوساطة المالية في تخصيص الموارد والتحول الفعال نحو جلب الادخار، وفي سنة 2008 ارتفعت نسبة النقود الائتمانية من إجمالي الكتلة النقدية إلى 22.1% وفي يونيو 2009 وصلت أيضا إلى 23.8% مما يعني تفضيل حيازة النقود، وعموما تبقى مساهمة النقود الائتمانية في زيادة الكتلة النقدية نسبيا ضعيفة مقارنة بالودائع تحت الطلب.

أما وودائع تحت الطلب فقد ساهمت بصفة واضحة في نمو M2، فبلغت هذه المساهمة في المتوسط نسبة 27% خلال الفترة (2000-2003) ووصلت كذلك متوسط نسبتها 36.3% في 2004 و2005 وابتداء من 2006 إلى يونيو 2009 وصلت متوسط نسبتها 46.87% من إجمالي الكتلة النقدية، وارتفاعها في السنوات الأخيرة ناتج عن التراكم المتزايد للادخار المالي للمؤسسات قطاع المحروقات، بسبب ارتفاع أسعار النفط في الأسواق الدولية، كما يعكس هذا الارتفاع في وودائع تحت الطلب أيضا التغييرات في سلوك الطلب على العملة من طرف العائلات والمؤسسات في ظل التوسع النقدي.

أما أشباه النقود فقد سجلت انخفاضا معتبرا في العقد الأخير، حيث كانت متوسط نسبتها من إجمالي الكتلة النقدية 50.4% خلال السنوات من 2001 إلى 2003، وهذا كان نتيجة تزايد حصة التوظيفات لأجل والودائع بالعملة الصعبة، ويبين أيضا أن تسوية المعاملات القائمة بين المتعاملين الاقتصاديين أصبحت تمر عبر الجهاز المصرفي. وقد انخفضت هذه النسبة في 2004 و 2005 حيث مثلت من مجموع الكتلة النقدية ما متوسطه 40.35% وفي عام 2006 سجلت انخفاض آخر حيث وصلت نسبتها من إجمالي الكتلة النقدية 34.17%، وانخفضت في 2007 و 2008 لتصل نسبتها من إجمالي الكتلة النقدية 28.9% ويدل هذا الانخفاض على ضعف الجهاز المصرفي في تعبئة الادخار، وفي يونيو 2009 ارتفعت هذه النسبة لأول مرة منذ 2002 وذلك بنسبة 30.5% من إجمالي الكتلة النقدية.

## II-5-1-3- مقابلات الكتلة النقدية خلال العشرية (2000-2010) :

تبين ميزانية النظام المصرفي أن الكتلة النقدية التي تظهر في جانب المطلوبات لها ما يقابلها في جانب الموجودات، هذا المقابل يظهر في شكل ذهب وعمليات صعبة (موجودات خارجية)، وديون على الدولة وعلى الاقتصاد (قروض داخلية)، أي ما يمثل مجموع الأصول غير النقدية الموجودة بحوزة النظام المصرفي، ولا يحق للبنك المركزي أن يصدر النقد إلا إذا توفرت هذه المقابلات، أي تبين سبب إصدار النقود، وعلى هذا الأساس فالتطورات التي تحدث على مستوى الكتلة النقدية ترجع بالدرجة الأولى إلى العناصر المكونة لها.

جدول رقم (12): مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)

	الأصول الخارجية الصافية	قروض للدولة	قروض للاقتصاد
2000	775.9	677.6	993.7
2001	1310.7	569.7	1078.4
2002	1755.7	578.7	1266.8
2003	2342.7	423.4	1380.2
2004	3119.2	20.60 -	1535
2005	4179.7	933.20 -	1779.8
2006	5515	1304.1 -	1905.4
2007	7415.5	2193.1 -	2205.2
2008	10247	3627.3 -	2615.5
juin2009	10604.3	3755.9 -	2774.1

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، سبتمبر 2009

**II-5-1-3-1- الأصول الخارجية الصافية:**

هي مجموع وسائل الدفع الحاضرة (الاحتياطيات)، التي تستخدم لسد العجز في ميزان المدفوعات، على أن تكون تتمتع بصفة القبول لدى الدول للوفاء بالتزاماتها، كما تبين القدرة الاستيرادية للدولة في الأمد القصير، وعادة تكون المدة بأشهر الاستيراد، ويكون

مصدر الأصول الخارجية، صادرات السلع والخدمات، الدخول الصافية لرؤوس الأموال، تحويلات المقيمين بالخارج نحو الداخل.

وبخصوص الجزائر فان مصدر الأصول الخارجية مرتبط أساسا بإيرادات صادرات قطاع المحروقات. والمتتبع لتطور هذه الأصول يلاحظ التحسن المسجل في تطورها، حيث انتقلت من 776 مليار دج في سنة 2000 إلى 1310.7 مليار دج في سنة 2001 بنسبة نمو 78.14 مقارنة بسنة 2000، مشكلة بذلك المصدر الأساسي لإنشاء العملة، كما بلغت هذه الأصول 1755.7 مليار دج في 2002 بنسبة نمو 33.95 مقارنة بسنة 2001، وقد تواصل ارتفاع قيمة الأصول الخارجية الصافية في 2003 بقيمة 2342.6 مليار دج وفي 2004 بقيمة 3119.2 مليار دج ثم 4179.7 مليار دج في نهاية 2005، وفي 2006 وصلت 5515 مليار دج وفي 2007 سجلت 7415.5 مليار دج و 10246.9 مليار دج في 2008 وفي يونيو 2009 سجلت 10604.3 مليار دج. فبالرجوع الى الجدول رقم (12) نلاحظ انه منذ سنة 2001 وحتى 2004 اجتازت الأصول الخارجية الصافية مستوى الكتلة النقدية بمفهومها الضيق M1 وهي ظاهرة نقدية تتميز بها الاقتصاد النقدي في الجزائر، ونلاحظ أيضا انه منذ 2005 وحتى 2008 اجتازت الأصول الخارجية الصافية مستوى الكتلة النقدية بمفهومها الواسع M2. والارتفاع المسجل في الأصول الخارجية الصافية منذ سنة 2001 ناجم عن ارتفاع أسعار المحروقات في الأسواق الدولية.

## II-5-1-3-2- القروض الداخلية:

تتكون القروض الداخلية من نوعين : قروض موجهة إلى الدولة (ديون على الدولة) والقروض موجهة للاقتصاد (دعم الاقتصاد).

## II-5-1-2-1- القروض الموجهة للدولة:



سجلت القروض الموجهة للدولة 677.5 مليار دج في سنة 2000، ثم انخفضت هذه النسبة في عام 2001 لتصل إلى 569.7 مليار دج وفي عام 2002 ارتفعت قليلا لتصل إلى 578.7 مليار دج أي بداية العودة الحسنة للقروض الموجهة للاقتصاد ، ثم تراجع في عام 2003 إلى 423.4 مليار دج بنسبة انخفاض 36% مقارنة بسنة 2002، وهذا التراجع ناجم عن التحسن في الادخار المالي لدى الخزينة، وقد تواصل هذا التراجع حتى عام 2008 حيث وصل الى (-3627.3) وفي يونيو 2009 وصلت القروض الموجهة للدولة إلى (-3756.9)، وهذا التراجع في القروض الموجهة إلى الدولة منذ 2004 يعبر عن تحول القروض المقدمة للدولة إلى مستحقات لها لدى المنظومة المصرفية (بنك الجزائر والبنوك التجارية) خلال السنوات الأخيرة.

## II-5-1-3-2- القروض الموجهة الى الاقتصاد:

سجلت القروض الموجهة للاقتصاد قيمة 993.7 مليار دج في سنة 2000 لترتفع إلى 1078.4 مليار دج في عام 2001، و1266.8 مليار دج في عام 2002 بنسبة نمو 17.7% مقارنة مع 2001. كما أدت السيولة الفائضة لدى البنوك في 2002 الى زيادة القروض الموجهة للاقتصاد في سنة 2003 حيث وصلت الى 1380.2 مليار دج في إطار تحسن ظروف تمويل الاستثمار.

كما تميزت سنة 2004 بعودة قوية للبنوك في مجال تقديم القروض، حيث وصلت في هذه السنة 1535 مليار دج أي ارتفعت بنسبة 11.2%. وبلغ معدل النمو هذه القروض 15.9% و7.05% و15.73% و18.6% في سنوات 05، 06، 07، 08، على التوالي في حين بلغت القروض الموجهة إلى الاقتصاد في يونيو 2009 مبلغ 2774.1 مليار دج، وهكذا فان عرض رؤوس الأموال الموجهة للاقتصاد قد زاد، حيث انتقلت القروض الموجهة للاقتصاد من 993.7 مليار دج سنة 2000 الى 2774.1 مليار دج في يونيو

2009. وهذا الجهد يبقى ضعيف بالنظر إلى أهمية الموارد التي أصبحت تتوفر عليها البنوك، وبالتالي نسجل الزيادة الضعيفة الموجهة للاقتصاد مقابل التطور الهام للادخار الداخلي المعبأ من قبل قطاع المحروقات والعائلات.

## II-5-2- استقرار الأسعار في الجزائر:

إن هدف استقرار الأسعار ومكافحة التضخم يعد من ضمن أهداف السياسة النقدية في الجزائر، وذلك منذ تطبيق برنامج التثبيت الاقتصادي، ولتحقيق هذا الهدف يقوم بنك الجزائر باستخدام هدفين وسيطين هما: نمو الكتلة النقدية ونمو القروض، ويستخدم أيضا هدفين تشغيليين ويتمثلان في تحديد سقف لنمو الأرصدة الداخلية لبنك الجزائر و لأرصدة البنوك التجارية، إلى أن نمو الأرصدة الداخلية هو الهدف التشغيلي المحذ لدى بنك الجزائر لتحكمه به، وقد تركز مبدأ استقرار الأسعار، تماشيا مع نمو سريع للاقتصاد، من خلال الأمر 03/11 .

وقد عرف التضخم انخفاضا محسوسا خلال هذا العقد مقارنة مع ما قبله، وفيما يلي جدول لمعدلات التضخم في فترة الدراسة.

الجدول رقم (13): معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2001-2008)

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
المعدل	4.2%	1.8%	3.5%	4.6%	1.9%	1.8%	3.9%	4.4%

المصدر: بنك الجزائر

من خلال الشكل نلاحظ أن معدل التضخم عرف تذبذبا بين الارتفاع والانخفاض خلال الفترة (2001-2008)، فبلغ أقصاه سنة 2004 بنسبة 4.6%.

ففي سنة 2001 وصل معدل التضخم إلى 4.2% وكان ذلك نتيجة ضخ كتلة نقدية تدخل في إطار برنامج الإنعاش الاقتصادي، وارتفاع الأجور، زيادة على ذلك تم ضخ مبالغ معتبرة من طرف الخزينة للبنوك لتطهير محافظها وإعادة رسميتها، وقد سجل معدل التضخم انخفاضاً في سنة 2002 مقارنة بسنة 2001، حيث وصل إلى معدل 1.8%، لكن الاستمرار في البرنامج الاستثماري وزيادة مداخيل الأسر رفع من معدل التضخم في 2003 ليصل إلى 3.5% مقابل 1.8% سنة 2002.

وقد انتهجت السلطة النقدية سياسة حازمة لمراقبة ومحاربة التضخم ن ورغم هذه السياسة فقد عاود الارتفاع وذلك في سنة 2004 حيث وصل معدل 4.6% نتيجة ارتفاع نفقات الدولة، في إطار رفع الحد الأدنى للأجور إضافة إلى ضعف الإنتاج الفلاحي الذي تسبب في اختلال بين العرض الكلي والطلب الكلي، لكن تلك السياسة الحازمة لمحاربة التضخم كان مجدية في عامي 2005 و2006 حيث انخفض التضخم إلى 1.9% و 1.8% على التوالي، لكن ما لبثت أن تستقر الأسعار حتى ارتفعت في 2007 ليصل معدل التضخم 3.9% نتيجة لأمرين مقترنين دفعا بالأسعار إلى الزيادة، الأمر الأول هو زيادة أسعار المواد الغذائية وخصوصاً الزراعية منها نظراً لانخفاض الإنتاج الفلاحي في هذا العام والثاني هو بسبب ارتفاع أسعار السلع المستوردة لارتفاع الأسعار عالمياً في هذا العام. وقد عاود معدل التضخم الارتفاع أيضاً في عام 2008 حيث وصل معدل 4.4% لنفس الأسباب التي أدت إلى ارتفاعه في 2007.

### III- مقارنة السياسة النقدية للبنك المركزي الموريتاني بالسياسة النقدية لبنك

الجزائر خلال العشرية (2000-2010):

لا تختلف السياسة النقدية في البلدان النامية كثيرا إلا أن لكل بلد خصوصيته، فالأمور الاقتصادية كثيرا ما ترتبط بالحالة السياسية التي يعيشها البلد وكذلك بالأمور الاجتماعية. فالسياسة الاقتصادية الكلية تشترك في بعض الأمور وتختلف في بعضها، فموريتانيا كما رأينا سابقا، بعد استقلالها انضمت إلى الاتحاد النقدي لدول غرب إفريقيا، ثم بحلول سنة 1973 انشأت بنك مركزي، وقد انتهجت نهج التخطيط المركزي، حيث عرفت أربع خطط للتنمية الاقتصادية والاجتماعية خلال الفترة الممتدة من 1963 إلى غاية 1985، ومع حلول سنة 1985 وضعت الحكومة بالتعاون مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي برامج إصلاح من أجل تصحيح الاختلالات الحاصلة في الاقتصاد، وكان ذلك من 1989 وحتى 1997.

أما الجزائر فقد انشأت بنك مركزي في نفس العام الذي نالت فيه استقلالها، وانتهجت أيضا نهج التخطيط المركزي ابتداء من سنة 1967 وحتى 1989، ثم قامت ببرامج الإصلاح الاقتصادي بالتنسيق مع صندوق النقد الدولي و البنك الدولي خلال الفترة 1989-1998.

وسنقوم بمقارنة السياسة النقدية لكل من موريتانيا والجزائر خلال العشرية (2000-2010)، وذلك من خلال مقارنة أهدافها وأدواتها وكذلك استقلاليتها.

### **III-1- مقارنة أهداف السياسة النقدية لموريتانيا والجزائر:**

رغم تغاير أهداف السياسة النقدية من اقتصادٍ إلى آخر، ومن مدرسة اقتصادية إلى أخرى، إلا أننا نجد أن هناك من ينظر إلى السياسة النقدية على أنها إحدى العناصر المكونة للسياسة الاقتصادية الكلية، وعلى ذلك سيوجه لها هدف واحد من أهداف السياسة الاقتصادية الكلية.

وعلى اعتبار أن السياسة النقدية تمارس تأثيرها بصفة مباشرة على النقد، فنجد من يخصصون السياسة النقدية بهدف تسيير النقد والمحافظة عليه؛ بمعنى استهداف استقرار قيمة النقد. إذ أن استقرار النقد ينشأ من استقرار المستوى العام للأسعار، وهذه الأخيرة هي التي تعتبر الهدف الأساسي للسياسة النقدية في الاقتصاديات ذات درجات الاستقلالية المرتفعة لبنوكها المركزية.

وفي موريتانيا نجد السلطة النقدية قد اتجهت نحو هدف استقرار الأسعار، وبدا تركيز السياسة النقدية يتجه نحو استقرار الأسعار تحديدا في إطار البرنامج الاقتصادي والمالي المدعوم من طرف صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وفي نفس الوقت فإن النظام الأساسي للبنك المركزي الموريتاني 2007/004 قد نص في المادة 38 منه على أن "الهدف الرئيسي للبنك هو حفظ استقرار الأسعار ودون الإخلال بهذا الهدف يسعى البنك وراء استقرار النظام المالي والإسهام في تنفيذ السياسات الاقتصادية العامة التي تحددها الحكومة". وعليه فإن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في موريتانيا هو حفظ استقرار الأسعار.

وتظهر أهداف السياسة النقدية في الجزائر في الفقر الأول من المادة 35 من الأمر القانوني رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقرض والتي جاء فيها " تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد".

ومما سبق يتبين أن هدف السياسة النقدية يتمثل في استغلال الموارد الإنتاجية من اجل تحقيق نمو والذي يوافق هدف التشغيل الكامل، وكذلك هدف الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد والذي يوافق هدف استقرار المستوى العام للأسعار وسعر الصرف.

فحسب المربع السحري لكالدور يبدو أن الأهداف الموكلة للسياسة النقدية في الجزائر، تعد بمثابة أهداف للسياسة الاقتصادية الكلية.

### III-2- مقارنة أدوات السياسة النقدية في موريتانيا والجزائر:

قبل التسعينات كانت كل من موريتانيا والجزائر تطبق أدوات التحكم المباشرة والتي تستند أساسا إلى القيود المفروضة على الائتمان من خلال التنظيم.

منذ بداية التسعينات نلاحظ في موريتانيا والجزائر، كما هو الحال في معظم البلدان النامية، التوجه نحو سياسات الاستقرار الاقتصادي الكلي والإصلاحات الهيكلية المدعومة من طرف مؤسسة بريتون وودز، والتي تدعو إلى التخلص التدريجي من أدوات التحكم المباشرة في السيولة النقدية، والتوجه إلى الأدوات الغير مباشرة.

والأدوات الغير المباشرة المطبقة حاليا في موريتانيا والجزائر هي: الاحتياطات الإجمالية، ومعدل إعادة الخصم، والسوق المفتوحة، وبالنسبة للجزائر تطبق أداة رابعة هي استرداد السيولة عن طريق المناقصة.

• فبالنسبة لأداة الاحتياط الإجمالي فقد اعتمدها البنك المركزي الموريتاني في سنة 1992، و اعتمدها بنك الجزائر في سنة 1994، إلا انه لم يطبقها إلا في ابريل 2001.

وبالرجوع إلى الجدول رقم (3) نلاحظ أن معدلات الاحتياطات الإجمالية في موريتانيا متذبذبة في السنوات الأخيرة ما بين الارتفاع والانخفاض وذلك تبعا لتوجه السلطة النقدية، فقبل 2004 كانت السياسة النقدية المتبعة توسعية وفي سنة 2004 تم تبني سياسة نقدية انكماشية.

أما فيما يخص معدل الاحتياط الإجمالي لبنك الجزائر فبالرجوع إلى الجدول رقم (9) نلاحظ إن هذا المعدل تميز بالارتفاع طيلة الفترة 2001-2008 وذلك راجع إلى ارتفاع سيولة البنوك الناجمة عن التراكم المتزايد للادخار المالي لجزء من عائدات صادرات قطاع

المحروقات منذ سنة 2001 نتيجة ارتفاع أسعار المحروقات في الأسواق الدولية، وكذلك ارتفاع مداخيل الأسر.

• كما عرفت عرفت كل من موريتانيا والجزائر توحيد سعر الخصم 1992 وإلغاء العمل بسعر الخصم التفضيلي الذي كان معمولا به قبل سنة 1992 في كلا البلدين.

ففي موريتانيا فان معدل إعادة الخصم خلال الفترة 2000-2008 متذبذب بين الانخفاض والارتفاع وهذا أيضا تبعا للحالة الاقتصادية وتوجه السلطة النقدية فبعدها وصل 15 سنة 2000 استقر لفترة عند معدل 11 نتيجة تبني سياسة نقدية توسعية خلال 2001 حتى 2004 ثم عاود الارتفاع إلى 14% نتيجة الإجراءات المشددة من طرف البنك المركزي الموريتاني التي اتخذت في نهاية 2004 من اجل تحقيق أهداف الانكماش.

أما في الجزائر فهو في انخفاض مستمر منذ 2000 بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك التي خفضت من مستوى إعادة تمويلها لدى البنك الجزائر، حيث انخفض من 7.5% في سنة 2000 إلى 4% في سنة 2009، ويعد هذا مؤشرا جيدا ويعبر عن انعدام إعادة تمويل البنوك من طرف البنك المركزي.

• ومن بين الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية، يلعب التدخل في أسواق رأس المال دورا مهما، وتم وضع هذه الأداة في موريتانيا سنة 1994، وفي الجزائر تم إدخالها سنة 1996.

ففي موريتانيا لم تكتمل نظرا لغياب أدوات لاستيعاب السيولة لدى البنك المركزي، فان هذا الأخير بقي مرهونا في مجال سياسته النقدية بإصدار سندات الخزينة. ولعدم وجود سوق مالية وضيق السوق النقدية (في الوقت الراهن يتألف هذا السوق من شقين عاملين هما: سوق اذونات الخزينة والسوق المصرفي البيئي)، وهذا كله أدى إلى عدم فعالية هذه الأداة في موريتانيا.

أما في الجزائر فتوجد سوق نقدية متكاملة وسوق مالية رغم عدم نجاعتها. ومع هذا فمعدل استعمال هذه الأداة يبقى ضعيفا إن لم يكن منعدم.

كما تم تدعيم الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية في الجزائر بأداة جديدة في ابريل 2002، وهي استرجاع السيولة عن طريق المناقصة وذلك قصد امتصاص جزء من السيولة الفائضة في السوق النقدية ما بين البنوك، واستعمال هذه الأداة كان نتيجة للسيولة الفائضة التي اتسمت بها البنوك خلال السنوات 2002، 2003، 2004.

### III-3- مقارنة استقلالية البنك المركزي الموريتاني وبنك الجزائر:

بعدها قمنا بالتعرض لاستقلالية البنك المركزي الموريتاني في المبحث الأول من هذا الفصل و استقلالية بنك الجزائر في المبحث الثاني من نفس الفصل. رأينا أن البنكين المركزيين يتقاربان في الكثير من معايير الاستقلالية المشار إليها في المبحث الأول من الفصل الثاني، بينما تختلف في مدة بقاء المحافظ ونوابه في مهامهم، حيث لم يحدد الأمر القانوني 11/03 المتعلق بالنقد والقرض لبنك الجزائر مدة بقاء المحافظ ولا نوابه، بينما حددها الأمر القانوني 2007/004 المتعلق بتحديد النظام الأساسي للبنك المركزي الموريتاني بخمس سنوات بالنسبة للمحافظ والمحافظ المساعد، قابلة للتجديد مرة أو عدة مرات.

وتختلف أيضا في حدود السحب على المكشوف الممنوح للخبزينة العامة، حيث نصت المادة 73 من الأمر القانوني 04/2007 على حدود السحب على المكشوف الممنوح للخبزينة بنسبة 5% من الموارد العادية للدولة المسجلة خلال السنة المالية السابقة، بينما حددها الأمر القانوني رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقرض لبنك الجزائر بنسبة 10% من الإيرادات العادية للدولة، المثبتة خلال السنة المالية السابقة.



خلاصة:

بعد ما قمنا بدراسة كل من السياسة النقدية في موريتانيا خلال العشرية 2000-2010 وكذلك السياسة النقدية في الجزائر خلال نفس الفترة، خلصنا إلى أن الحالة الاقتصادية الماضية التي مر بها البلدين تتشابه في الكثير من الأمور، مثلا كلا البلدين انتهج نهج التخطيط المركزي، مما أدى إلى عدم فعالية السياسة النقدية نظرا لدور الخزينة في تلك المرحلة، وفي الثمانينات تعرض كلا البلدين لازمة أدت به إلى مباشرة إصلاحات اقتصادية بالتنسيق مع البنك الدولي وصندوق النقد الدولي.

أما بخصوص السياسة النقدية بصفة خاصة فلا يوجد اختلاف كثير باستثناء تعددها في الجزائر، وانحصارها في موريتانيا على هدف استقرار الأسعار، و في ما يخص استقلالية البنوك المركزي، فالبلدين يتطابقان في جميع المعايير باستثناء مدة بقاء المحافظ ونوابه، وفي حدود السحب على المكشوف الممنوح للخزينة العامة.

## الخاتمة العامة

## الخاتمة العامة

تشمل هذه الخاتمة على الخلاصة العامة ونتائج الدراسة ونتائج اختبار الفرضيات ثم المقترحات وآفاق البحث.

### الخلاصة العامة:

سعت هذه الدراسة للإجابة على الإشكالية المطروحة والمتمثلة في مدى فعالية السياسة النقدية في كل من موريتانيا والجزائر، وقد تتبع خطة تعتمد على تقسيم البحث إلى ثلاثة فصول.

الفصل الأول تم التطرق فيه إلى السياسة النقدية، وذلك من خلال التطرق لمفهومها وأهدافها وأدواتها، والنظريات المفسرة للتضخم والبطالة بما فيها لكلاسيكية والكيترية والحديثة.

فلقد تعددت تعاريف السياسة النقدية، إلا أنها لا تختلف من حيث المضمون، فالسياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي للتحكم في المعروض النقدي بما يتماشى مع حجم النشاط الاقتصادي (بحيث لا يزيد هذا المعروض عن الحد الذي يؤدي إلى ظهور تضخم ولا ينقص عن الحد الذي يؤدي إلى ظهور كساد) بغية تحقيق أهداف محددة باستعمال مجموعة من الأدوات.

وتهدف السياسة النقدية إلى تحقيق استقرار الأسعار، تحقيق نمو اقتصادي، التوظيف الكامل، تحقيق فائض في ميزان المدفوعات، وهذه هي الأهداف النهائية للسياسة النقدية، وقد تختلف من اقتصاد إلى آخر، وتساعد هذه الأهداف أهداف وسيطة وأخرى تشغيلية.

ولتحقيق هذه الأهداف هنالك مجموعة من الأدوات وتدعى أدوات السياسة النقدية، تنقسم إلى قسمين مباشرة وغير مباشرة مع أن الأخيرة هي الأكثر فعالية.

وفي الفصل الثاني تم التطرق إلى فعالية السياسة النقدية وذلك من خلال التطرق لاستقلالية البنوك المركزي، وآليات انتقال السياسة النقدية إلى الاقتصاد، والبنك المركزي الأوروبي كمثال على التكتلات النقدية.

فقد ظهرت في السنين الأخيرة مسألة استقلالية البنك المركزي في التأثير على أداء السياسة النقدية، وقد أجريت دراسات عديدة في هذا الشأن وبينت أن البنوك التي تتمتع بأعلى درجات الاستقلالية حققت نتائج جيدة في معدلات التضخم، والاستقلالية لا تعني فصل السياسة النقدية عن مراقبة السلطة التنفيذية لها، بل تعني إعطاء البنك المركزي حرية تامة لتقرير ما يراه مناسباً من الإجراءات والأدوات لتحقيق أهدافه وفي مقدمتها التحكم في التضخم.

ولتحقيق السلطة النقدية لإستراتيجيتها، فإنها تحتاج لتقييم دقيق لسرعة تأثيرها على الاقتصاد، الأمر الذي يعني الوقوف على مجموعة من الآليات التي تؤثر بها السياسة النقدية على الاقتصاد. فالقرارات الخاصة بالسياسة النقدية تنتقل إلى الاقتصاد من خلال مسارات متعددة تدعى القنوات، وتوجد ثلاثة قنوات لإبلاغ السياسة النقدية

وقد شهدت الساحة الاقتصادية العديد من التغيرات قد يكون لها آثار مهمة على العلاقات الاقتصادية الدولية ولعل من أهم هذه التغيرات الاتجاه نحو الإقليمية، وبما أن الشأن النقدي هو ما يهمنا فإنه يوجد في العالم حالياً ثلاثة بنوك في ظل التكامل النقدي الكامل هم: البنك

المركزي للاتحاد النقدي لغرب إفريقيا والبنك المركزي لوسط إفريقيا، إلى جانب البنك المركزي الأوروبي.

وفي الفصل الثالث وهو عبارة عن الحالة التطبيقية فقد قسم إلى ثلاثة مباحث: السياسة النقدية في موريتانيا، السياسة النقدية في الجزائر، مقارنة السياستين .

فقد قمنا بتقديم للبنك المركزي الموريتاني ثم التطورات النقدية والمصرفية في موريتانيا منذ الاستقلال وحتى 2000، وبعد ذلك استعرضنا السياسة النقدية خلال الفترة (2000-2010)، ثم استقلالية البنك المركزي الموريتاني، وأخيرا مدى تحقيق السياسة النقدية لأهدافها خلال فترة الدراسة. ونفس الشيء في المبحث الثاني بالنسبة للجزائر.

فبعد استقلالها انضمت موريتانيا في 1962 إلى الاتحاد النقدي لدول غرب إفريقيا، وفي سنة 1972 انشأت بنك مركزي ، وقد انتهجت نهج التخطيط المركزي، حيث عرفت أربع خطط للتنمية الاقتصادية والاجتماعية خلال الفترة الممتدة من 1963 إلى غاية 1985، ومع حلول سنة 1985 وضعت الحكومة بالتعاون مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي برامج إصلاح من أجل تصحيح الاختلالات الحاصلة في الاقتصاد، وكان ذلك من 1989 وحتى 1997. وفي بداية العقد الخیر طبقت سياسة نقدية توسعية، ومنذ نهاية 2004 بدأت السلطة النقدية في إتباع سياسة نقدية تقشفية تم التخفيف منها في 2007 ولا تزال حتى الوقت الراهن.

أما الجزائر فقد انشأت بنك مركزي في نفس العام الذي نالت فيه استقلالها، وانتهجت أيضا نهج التخطيط المركزي ابتداء من سنة 1967 وحتى 1989، ثم قامت ببرامج الإصلاح الاقتصادي بالتنسيق مع صندوق النقد الدولي و البنك الدولي خلال الفترة 1989-1998. وفي هذا العقد الأخير تميز الاقتصاد النقدي في الجزائر بسيولة كبيرة نتيجة زيادة عائدات صادراتها من النفط بعد زيادة أسعاره في الأسواق العالمية. مما أدى إلى رفع معدل

الاحتياط الإجباري مرارا، وتخفيض معدل إعادة الخصم في نفس الوقت نظرا لإحجام البنوك عن إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر ، وتدعيم أدوات السياسة النقدية بأداة استرداد السيولة عن طريق المناقصة.

### نتائج الدراسة:

بناء على ما تم استعراضه في الدراسة النظرية والتطبيقية، فقد خلصت هذه الدراسة الى النتائج التالية:

• تعتبر السياسة النقدية إحدى السياسات الاقتصادية المهمة التي تؤثر على متغيرات النشاط الاقتصادي من إنتاج واستثمار ودخل ، ويتطلب نجاحها دراية واسعة بأدواتها وإجراءاتها، وإذا أحسنت السلطة النقدية تطبيق أدواتها شريطة توفر البيئة الاقتصادية المناسبة، فان فعاليتها ستكون معتبرة.

• يعتبر التنسيق بين السياسات الاقتصادية أمر بالغ الأهمية خاصة في الدول النامية، وتنبع أهمية هذا التنسيق من كون إجراءات كل سياسة تؤثر على أهداف السياسة الأخرى، والمحصلة النهائية هي تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية للدولة.

• هناك شبه إجماع على أن استقرار الأسعار والتحكم في التضخم يمثل الهدف المحوري للسياسة النقدية في الوقت الحاضر من بين الأهداف الأخرى.

• بينت الدراسات بأنه عندما تكون السياسة النقدية مستقلة عن ضغوطات الجهاز التنفيذي وأصحاب المصالح والنفوذ، فان فعاليتها تكون كبيرة على استقرار الأسعار.

• السياسة الاقتصادية القائمة على التخطيط المركزي، والتي انتهجتها كل من موريتانيا والجزائر، أضعفت وهمشت السياسة النقدية للقيام بدورها، بحيث اقتصر عملها على توفير الائتمان لتمويل المشاريع المخططة وتمويل عجز الميزانية.

• كان للإصلاحات الاقتصادية التي تبنتها موريتانيا في منتصف الثمانينات والجزائر في التسعينات، اثر بالغ على السياسة النقدية، بحيث أعادت للسياسة النقدية اعتبارها، وأصبحت سياسة نقدية متكاملة لها أهدافها وأدواتها واستقلاليتها.

• الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في موريتانيا هو استقرار الأسعار، بينما تتعدد أهداف السياسة النقدية في الجزائر

• يستخدم البنك المركزي الموريتاني وبنك الجزائر نفس الأدوات (الاحتياط الإجمالي، معدل إعادة الخصم، السوق المفتوحة)، ويستعمل بنك الجزائر إضافة إلى الأدوات السابقة أداة استرداد السيولة عن طريق المناقصة.

• من بين الأمور التي قللت من استقلالية بنك الجزائر عدم تحديد مدة بقاء المحافظ ونوابه.

• تختلف حدود السحب على المكشوف الممنوح للخرينة في كل من موريتانيا والجزائر، حيث حددها القانون الأساسي للبنك المركزي الموريتاني 2007/004 ب 5%، بينما حدد قانون النقد والقرض 11/03 ب 10%.

### نتائج اختبار الفرضيات:

بعد التطرق لأهم نتائج الدراسة، نحاول اختبار الفرضيات الموضوعية في مقدمة البحث:

- أثبتت الدراسة النظرية والتطبيقية، أن السياسة النقدية تعتبر إحدى السياسات الاقتصادية الفعالة، ولأنها تستطيع تحقيق معظم أهداف السياسة الاقتصادية الكلية.
- كذلك أثبتت الدراسة بأنه عندما تكون السلطة النقدية في أي بلد تتمتع بدرجة عالية من الاستقلالية، فالسياسة النقدية تحدث آثارا ايجابية على المتغيرات الاقتصادية والنقدية، وفي مقدمتها استقرار الأسعار ومحاربة التضخم، لان هذه الاستقلالية عادة تكون مرتبطة بتحقيق استقرار الأسعار والتحكم في التوسع النقدي.
- كان للإصلاحات الاقتصادية التي تبنتها موريتانيا في منتصف الثمانينات والجزائر في التسعينات، اثر بالغ على السياسة النقدية، وكان ذلك من خلال تجسيد استقلالية البنكين في إدارة وصياغة السياسة النقدية، واعتمادهما على الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية.

#### المقترحات:

- على ضوء نتائج الدراسة، يمكن أن نقدم بعض المقترحات التي تبدو ضرورية، لإضفاء فعالية أكثر لأداء السياسة النقدية في كلا البلدين:
- اقتصار دور السياسة النقدية على هدف استقرار الأسعار، أو اعتباره الهدف الرئيسي من بين الأهداف إن تعددت.
- ضرورة قيام السلطة النقدية بمتابعة مستمرة لأدوات السياسة النقدية ضمانا لفعاليتها مع تحديد مسؤوليات إدارة هذه الأدوات.
- ضرورة إثراء السوق النقدية في كلا البلدين، وتفعيل السوق المالية في الجزائر، وإنشائها في موريتانيا .
- تنمية الوعي المصرفي عند المواطنين، بإصدار قوانين تشجعهم على الادخار وتحميهم من المخاطر.



- تشجيع الاقتراض من البنوك بتيسير الإجراءات المتعلقة بالحصول على القروض.
- التنسيق بين أدوات السياسة النقدية ، وأدوات السياسات الاقتصادية الأخرى، خدمة للأهداف الاقتصادية العامة
- القيام بالبحوث والدراسات في الجانب المالي والنقدي، ليستفيد منها القائمين على الشؤون النقدية والمالية، لاستخدامها عند اخذ القرارات النقدية والمالية، بعيدا عن التقديرات الذاتية والارتمالية.

### آفاق البحث:

من خلال دراستنا لموضوع فعالية السياسة النقدية، ورغم سعيينا للإلمام بكل جوانب الموضوع، إلا أننا ندرك بان هنالك جوانب ما زالت تحتاج إلى بحث ودراسة أعمق، وهذا راجع إلى تشعب الموضوع، وبالتالي هذا الموضوع يحتاج إلى دراسات وبحوث أخرى قد تكون دراسة حالة أو دراسة مقارنة، لتغطية جوانب النقص فيه، وذلك من خلال إشكاليات أخرى مثل:

- اثر استقلالية البنك المركزي الموريتاني أو بنك الجزائر على فعالية السياسة النقدية
- كيفية الرقابة والإشراف من طرف البنك المركزي الموريتاني أو بنك الجزائر على البنوك
- السياسة النقدية في دول المغرب العربي.

## فهرس الأشكال والجداول

## قائمة الأشكال

رقم الشكل	الشكل	رقم الصفحة
01	العلاقة بين كمية النقد المعروضة والمستوى العام للأسعار	06
02	منحنى فيلبس	22
03	الهيكل التنظيمي للبنك المركزي الموريتاني	97
04	الهيكل التنظيمي لبنك الجزائر	135

## قائمة الجدوال

الرقم	الجدول	رقم الصفحة
01	قياس درجة استقلالية البنك المركزي	64
02	نسب تكوين وحدة النقد الأوروبية	84
03	تغير معدلات الاحتياط الإجمالي في موريتانيا خلال الفترة 2009-1999	103
04	تطور معدل اعادة الخصم في موريتانيا خلال الفترة 2000- 2009	104
05	تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في موريتانيا خلال الفترة (2009-2000)	116
06	تطور مقابلات الكتلة النقدية في موريتانيا (2009-2004)	119
07	معدلات التضخم في موريتانيا خلال الفترة 2001-2008	125
08	البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأجنبية في الجزائر قبل الاستقلال	133
09	معدل الاحتياط الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 2001- 2008	139
10	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 2000- 2009	140
11	تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر خلال الفترة (2009-2000)	154
12	مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000- 2009)	156
13	معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2001-2008)	159

الملاحق

# الجريدة الرسمية للجمهورية الإسلامية الموريتانية



نشرة نصف شهرية  
تصدر يومي 15 و 30  
من كل شهر

15 يوليو 2007 - السنة 49 - العدد 1147

## المحتوى

### 1- قوانين و أوامر قانونية

12 يناير 2007 أمر قانوني رقم: 2007-004 يقضي بتحدد النظام الأساسي للبنك المركزي الموريتاني..... 667

### 2- مراسيم - مقررات - قرارات - تعميمات

#### رئاسة الجمهورية

نصوص تنظيمية  
22 مايو 2007 مرسوم رقم 065-2007 يقضى بالمصادقة على اتفاقية الإيجار و التوكيل الموقعين بتاريخ 05 ديسمبر 2006 في جدة بين الجمهورية الإسلامية الموريتانية و البنك الإسلامي للتنمية لشراء التجهيزات المخصصة لمشروع توسعة محطة توليد الكهرباء بانواكشوط..... 681  
22 مايو 2007 مرسوم رقم 066-2007 يقضى بالمصادقة على اتفاقية القرض الموقعة بتاريخ 05 ديسمبر 2006 في جدة بين الجمهورية الإسلامية الموريتانية و البنك الإسلامي للتنمية و المتعلقة بتمويل مشروع توسعة محطة توليد الكهرباء في انواكشوط..... 681

### 1- قوانين و أوامر قانونية

أمر قانوني رقم: 004-2007 صادر بتاريخ 12 يناير 2007 يقضي بتحديد النظام الأساسي للبنك المركزي الموريتاني.

بعد مداولة ومصادقة المجلس العسكري للعدالة والديمقراطية.  
يصدر رئيس المجلس العسكري للعدالة والديمقراطية  
رئيس الدولة الأمر القانوني التالي:

المادة الأولى:

البنك المركزي الموريتاني الذي أنشئ بموجب القانون رقم: 118/73 بتاريخ 30 مايو 1973م المعدل بالقانونين :

118 /74 بتاريخ 8 يونيو 1974 م 332 /75 بتاريخ 26 ديسمبر 1974 مؤسمة ذات الشخصية اعتبارية يحدد الأمر القانوني الحالي جوانب التنظيم والإدارة والرقابة والصلاحيات والأهداف والأدوات والعمليات فيها ، كما تحدها النصوص المطبقة له .

الباب الأول : بنية وتنظيم البنك  
الفصل الأول : أحكام عامة :

المادة 2 :

البنك المركزي الموريتاني الذي يسمى في ما يلي " البنك " هو البنك المركزي الموريتاني للجمهورية الإسلامية الموريتانية، البنك مؤسمة عمومية وطنية ذات شخصية قانونية ولها استقلالية سياسية وإدارية ومالية .

يتمتع البنك حصريا بصلاحيات ممارسة الوظائف المحددة في الأمر القانوني الحالي وهو يؤدي هذه الوظائف بواسطة السلطات والأدوات المحددة في هذا الأمر القانوني .

المادة 3 :

يتمتع البنك المركزي ضمن متابعة أهدافه وممارسة وظائفه بالاستقلالية والمسؤولية طبقا لترتيبات هذا الأمر القانوني . باستثناء ما هو منصوص في الأمر القانوني الحالي ، لا يمكن للبنك ولا لمحافظه المساعد ،

ولا لأعضاء المجلس العام أو مجلس السياسة النقدية ولا لكلاء البنك أن يلتزموا بتعليمات أو يقبلوها من أي شخص آخر أو هيئة بما في ذلك الحكومة.  
يجب احترام استقلالية البنك في كل وقت ولا يحق لأي شخص أو هيئة أن يسعى للتأثير على أعضاء هيئات اتخاذ القرار أو وكلاء البنك أثناء ممارسة وظائفهم أو يتدخل في أنشطته .

المادة 4 : يوجد مقر البنك في أنواكشوط ، يقيم البنك فروعا له أو وكالات في موريتانيا في كل الأماكن كلما رأى ذلك مفيدا . كما يمكن أن يكون له مراسلون أو ممثلون حيثما رأى ذلك مفيدا ، في موريتانيا أو في الخارج .

المادة 5 : يعد البنك المركزي طرفا تجاريا في علاقاته مع الآخرين وتخضع عملياته لترتيبات التشريع التجاري ما لم يحصل فيها خروج على أحكام الأمر القانوني الحالي .

المادة 6 : توفر الدولة رأس المال الأصلي للبنك بصورة كاملة ويحدد مبلغه بالقانون . تمكن زيادة رأس مال البنك إما بإضافة مبالغ احتياطية بموجب مداولة من المجلس العام تتم المصادقة عليها بمرسوم ، وإما تخصيص مبلغ جديد توفره الدولة بكامله ويحدد مقداره بقانون .

المادة 7 : يسمح للبنك باستخدام شعار الجمهورية

الفصل الثاني : إدارة البنك وتسييره ورقابته

المادة 8 :

هيئات القرار في البنك هي :

أولا : المحافظ ويساعده محافظ مساعد

ثانيا : المجلس العام

ثالثا : مجلس السياسة النقدية .

لدى البنك فضلا عن ذلك مراقب ومدقق حسابات .

القسم الأول : المحافظ

المادة 9 : يعين المحافظ بمرسوم رئاسي بعد استشارة كل من رئيس الجمعية الوطنية ورئيس مجلس الشيوخ

لا يقبل أي التزام يحمل توقيع المحافظ ضمن مستندات البنك.

**المادة 12 :**

يحدد راتب المحافظ بمرسوم في بداية وحتى نهاية مدة انتدابه ويتحملة البنك .

كما أن البنك يتحمل مصاريف المحافظ ( سكن ، تأثيث ، صيانة ، إصلاح مواد صيانة ، عمال، غاز ، ماء ، كهرباء ، هاتف ، إلى غير ذلك ) مثل العلاجات الطبية ، تكاليف الفندق وتذاكر السفر في العطلة والكماليات الأخرى .

يحدد المجلس العام الشروط التي يتلقى المحافظ ضمنها علاوة التمثيل وتعويض التكاليف الاستثنائية.

**المادة 13 :**

يستمر المحافظ الذي تنتهي مهامه في الاستفادة من راتبه طيلة السنة ( باستثناء علاوات التمثيل المرتبطة بوظائفه السابقة ، إلا إذا تم تعيينه خلال هذه الفترة في وظائف أخرى للدولة لا تتعارض في المصلحة بينها وبين وظائفه السابقة.

يحظر عليه خلال فترة السنة هذه - إلا في حالة ترخيص خاص من رئيس الجمهورية - أن يعين في مؤسسة عمومية أو خصوصية وطنية أو أجنبية أو يتلقى أجرا مقابل عمل أو استشارة وتستثنى من هذا الترتيب مهام التدريس وكذا إنتاج الأعمال العلمية والأدبية والفنية .

**المادة 14 :**

يتمتع المحافظ بالسلطات الآتي تعدادها :

- 1 - يتولى الإدارة والتسيير الجارى لشؤون البنك
- 2 - يعمل على تطبيق القوانين والنظم المتعلقة بالبنك وكذا مداوات المجلسين
- 3 - يستدعي ويترأس اجتماعات المجلسين ويحدد جداول أعمالهما
- 4 - يعمل على تطبيق السياسات العامة للبنك كما حددها المجلس العام
- 5 - يمثل البنك لدى الجهات الأخرى ويوقع وحده باسم البنك كافة المعاهدات والاتفاقيات .
- 6 - يتقدم بالأعمال القانونية ويتابع ويشرف عليها .

يتم اختيار المحافظ تبعا لتكوينه الأكاديمي وكفاءته، وحسن سيرته وتجربته في المجال المصرفي والاقتصادي أو المالي.

لا يمكن إعفاء المحافظ من وظائفه إلا بمرسوم رئاسي وفق توصية مبررة متخذة بأغلبية ثلثي أعضاء المجلس العام مع استبعاد شخص المحافظ في الظروف التالية:

- أ- إذا أصبح عاجزا عن تادية وظائفه
- ب- إذا لم يعد يستجيب للشروط الضرورية لممارسة وظائفه
- ت- إذا ثبت ارتكابه لمخالفة يترتب عليها عقاب بالسجن
- ث- إذا قام بانشطة غير مشروعة ضمن أو خارج إطار وظائفه.

يؤدي المحافظ القسم أمام رئيس الجمهورية بأن يمارس وظائفه بتفان وأمانة طبقا للقوانين وفي المصلحة العليا للأمة.

**المادة 10:** يعين المحافظ لفترة انتداب من خمسة سنوات قابلة للتجديد مرة أو عدة مرات . سن التقاعد بالنسبة لممارسة وظيفة المحافظ هي 70 سنة وقت تعيينه.

**المادة 11 :** تتعارض وظيفة المحافظ مع كل انتداب تشريعي وكل تكليف حكومي لا يحق للمحافظ أن يمارس اية وظيفة عمومية ولا اية وظيفة خصوصية ولا يمكنه تلقي أجر على عمل أو استشارة . ويستثنى من هذا الترتيب المشاركة في اللجان الإدارية او في تسيير الهيئات الدولية ومهام التدريس إذا لم تتعارض مع ممارسته لوظائفه.

يحظر على المحافظ طيلة ممارسة وظائفه أن يأخذ أو يتلقى ( باستثناء ما يزول بالآرث ) مشاركة أو أية فائدة مهما كانت في أية مؤسسة عمومية أو خصوصية . ولا يمكنه الاحتفاظ بمثل هذه المشاركات و / أو الفوائد التي يكون قد اكتسبها قبل تقلده لوظائفه إلا إذا كان أعلن عنها مسبقا لدى المجلس العام وأثبت أن كل عملية تتعلق بها تجري وفق شروط السوق.



له حق تصويت خاص يمارسه بكل استقلالية في مجلس السياسة النقدية والمجلس العام.

القسم الثالث: مجلس السياسة النقدية

المادة 19:

يكلف مجلس السياسة النقدية بصفة حصرية برسم السياسة النقدية ومهامه بناء على ذلك هي:

- 1- تحديد إجراءات شراء أو بيع، اقتراض أو سلفة، أخذ الرهن، أخذ تأجير الديون وإصدار السندات ذات الفائدة، وكذا طبيعة نطاق الضمانات التي تشفع بها القروض التي يمنحها البنك المركزي.
- 2- وضع المعايير والشروط العامة لعمليات البنك وتحديد نسب الفوائد والعمولات.
- 3- اعتماد المصارف وغيرها من المؤسسات المالية
- 4- اعتماد أنظمة تسديد أو تسوية السندات
- 5- إبداء الرأي لدى المجلس العام عند الضرورة.

المادة 20:

أعضاء مجلس السياسة النقدية (المشار لهم في ما يلي "بالمستشارين") يعينون بمرسوم رئاسي ولا يمكن إغفاهم إلا في نفس الصيغة.

بالإضافة إلى العضوين الاستحقاقين وهما: المحافظ والمحافظ المساعد، يضم مجلس السياسة النقدية:

- شخصيتين يقترحهما الوزير الأول
- شخصية يقترحها وزير المالية
- شخصيتين يقترحهما المحافظ

يتم اختيار هؤلاء الأشخاص بموجب كفاءتهم وخبرتهم المهنية المعترف بها في المجال النقدي أو الاقتصادي.

المادة 21:

فترة انتداب المستشارين هي خمسة سنوات قابلة للتجديد مرة أو عدة مرات.

يتم استبدال المستشارين شهرا على الأقل قبل انتهاء وظائفهم، إذا عجز أحد المستشارين عن ممارسة انتدابه حتى النهاية، يجري استبداله فورا حسب نفس الشروط الواردة في الفقرة السابقة، وفي هذه الحالة لا

7 - تتخذ كافة إجراءات التنفيذ والإجراءات التحفظية التي يراها مفيدة

8 - يعمل على إعداد الحسابات السنوية للبنك

9 - يداول على تنظيم مصالح البنك ويحدد المهام فيها

10 - يقوم ، ضمن الشروط المحددة في النظام الأساسي للعمال بالاكنتاب والتعيين في المناصب ومنح التقدم في الرتبة ، يفصل ويقيل وكلاء البنك سواء في المقر المركزي أو في الفروع والمثليات

11 - يعين ممثلي البنك داخل الهيئات الأخرى

المادة 15 :

بإمكان المحافظ إسناد السلطات المحددة في المادة 14 إلى المحافظ المساعد و إلى وكلاء البنك ما دام هؤلاء يقدمون نفس الضمانات من حيث الكفاءة والنزاهة والمهنة الموجودة لدى هيئات القرار في البنك.

يمكن أن يستعين وفق الشروط التي يحددها المجلس العام، بمستشارين فنيين لا ينتمون إلى إدارات البنك، ويسند لهم وظائف محددة بعد ترخيص المجلس العام ويخولهم صلاحية التوقيع.

القسم الثاني: المحافظ المساعد

المادة 16:

يعين المحافظ المساعد بمرسوم رئاسي بناء على رأي المحافظ لفترة انتداب من خمسة سنوات. ولا يمكن

إغفاه من وظائفه إلا ضمن نفس الصيغة ونفس الشروط المشار لها بالنسبة للمحافظ في المادة 9 أعلاه.

يتم اختيار المحافظ المساعد من بين عمال التأطير السامين في البنك ممن لهم تكوين أكاديمي وكفاءة وسيرة حسنة وتجربة مؤكدة.

يمكن تجديد فترة انتداب المحافظ المساعد مرة أو عدة مرات.

المادة 17 :

ترتيبات المواد 17، 12، و 13 قابلة للتطبيق على المحافظ المساعد باستثناء المشاركة في مجالس إدارة المؤسسات العمومية أو شبه العمومية .

المادة 18:

المحافظ المساعد يخلف المحافظ في حالة غياب أو إعاقة هذا الأخير.

يمارس المستشار المعين في الخلافة وظائفه إلا طيلة الفترة الباقية من انتداب سلفه.

المادة 22:

يجتمع مجلس السياسة النقدية مرة على الأقل في الشهر بدعوة من المحافظ الذي يتولى رئاسته، يتعين على المحافظ أن يستدعي مجلس السياسة النقدية خلال الثماني والأربعين ساعة بطلب من أغلبية أعضائه. صلاحية مداوالات مجلس السياسة النقدية مرهونة بحضور الثلثين على الأقل من أعضائه العاملين وإذا لم يحصل هذا النصاب فإن بإمكان مجلس السياسة النقدية مع ذلك أن يجتمع ويداول على أن تتم المصادقة على هذه المداوالات خلال الاجتماع المقبل لمجلس السياسة النقدية الذي يحصل فيه النصاب من 5 على الأقل من الأعضاء العاملين.

يجري اتخاذ المداوالات بأغلبية الأصوات المعبر عنها، وفي حالة التساوي يكون صوت الرئيس مرجحا. يداول مجلس السياسة النقدية بكل استقلالية وطبقا لقواعد السرية.

يعين المحافظ فريق سكرتاريا من بين عمال التاطير لدى البنك لتولي تحرير وحفظ نشرات تحوي كافة النقاشات التي دارت خلال الاجتماعات. وهو يتلقى بموجب ذلك علاوة يحددها المجلس العام، تستخرج من نشرة مداوالات مجلس السياسة النقدية محاضر تحوي أهم القرارات التي يتم نشرها. تحمل هذه المحاضر توقيع المحافظ.

المادة 23:

انتداب المستشار يحظر عليه تقديم أي خدمة معوضة أو غير معوضة وكذا العمل مع أي مصرف أو مؤسسة مالية باستثناء المصارف والمؤسسات المالية التي يمتلك البنك أسهما فيها. لا يقبل أي التزام يحمل توقيع أحد المستشارين ضمن مستندات البنك إلا إذا كان التوقيع قد منح لحساب مؤسسة عمومية أو خاضعة لرقابة الدولة، المستشارون ملزمون باحترام سر المهنة.

المادة 24:

يمارس المستشارون وظائفهم بكل استقلالية ولا يسمح تلقبهم ولا طلبهم ولا قبولهم تعليمات من أي شخص أو هيئات بما في ذلك الحكومة والمحافظ نفسه، لا يسمح لهم بالتمثيل.

ولا يمكن أن يلحقهم ضرر مهني أو غيره بسبب وجهات النظر أو الآراء التي يتعين عليهم إبدائها أثناء ممارسة وظائفهم.

المادة 25:

يستفيد المستشارون من تعويضات يحدد مبلغها وإجراءاتها بواسطة مرسوم مع احترام ما ورد في الفقرة 1 من المادة 12.

المادة 26:

يجب أن يكون المستشارون حاصلين على الجنسية المغربية منذ عشر سنوات على الأقل وتمتعين بحقوقهم المدنية والسياسية وأن يقدموا كل ضمانات لحسن السيرة وصيانة الكرامة.

القسم الرابع: المجلس العام

المادة 27:

يتملك المجلس العام الصلاحيات المتبقية ويمارس السلطات غير تلك الممنوحة للمحافظ أو لمجلس السياسة النقدية. يتولى المجلس العام المسؤوليات التالية على الخصوص:

- 1- يقوم بالإدارة العامة لشؤون البنك ويصادق على ميزانياتها
- 2- يضع النظم ذات الطابع الداخلي للبنك
- 3- يحدد السياسات العامة التي يتبعها لتابعها لأداء وظائف البنك
- 4- يحدد فئات الأصول التي يمكن أن تستثمر فيها احتياطييات المصرف الرسمية وكذا المصادر الخاصة بالبنك ضمن نفس الشروط المذكورة أعلاه.
- 5- يحدد النظام المحاسبي للبنك
- 6- يصادق على الحسابات السنوية للبنك

شخص آخر أو جهة بما في ذلك الحكومة والمحافظ نفسه، لا يمكنهم تعيين ممثلين عنهم. ولا يمكن أن يلحق بهم ضرر مهني أو غيره بسبب وجهات النظر أو الآراء التي يتعين عليهم إبدائها خلال ممارسة وظائفهم.

تنطبق المواد 23، 25، و26 على أعضاء المجلس العام.

المادة 31:

يجتمع المجلس العام مرة على الأقل كل شهرين بمبادرة من رئيسه. يصبح الاستدعاء استحقاقيا إذا طلبه إثنان من الأعضاء.

يمكن المحافظ، فضلا عن ذلك، استدعاء المجلس العام للاجتماع في أي وقت.

تتوقف صلاحية المداولات على الأقل على حضور خمسة أعضاء عاملين.

بعد المحافظ جدول الأعمال، يصبح تسجيل مسألة استحقاقيا إذا طلبه أحد الأعضاء.

يترأس المحافظ الاجتماعات وفي غيابه يترأسها المحافظ المساعد، لا يمكن للمجلس العام أن يجتمع دون حضور المحافظ أو المحافظ المساعد إلا إذا كان المجلس العام قد حدد تاريخ الاجتماع دون أن يتم استدعاء الأعضاء بانتظام ولا يمكن للأعضاء أن يعينوا ممثلين عنهم.

المادة 32:

تتخذ المداولات بأغلبية الأصوات المعبر عنها وفي حالة التساوي يكون صوت الرئيس مرجحا.

المادة 33:

يقوم فريق سكرتاريا، يعينه المحافظ بين عمال التاطير في البنك، بتحرير وحفظ نشرة المداولات التي تجري داخل الاجتماعات، وهو بموجب ذلك يتلقى علاوة يحددها المجلس العام.

تعد السكرتاريا محضرا لكل واحدة من جلسات المجلس العام. يوقع المحافظ هذا المحضر ويتم تسجيله في سجل مداولات المجلس العام.

7- يحدد شروط منح علاوة التمثيل للمحافظ و

8- تعويض تكاليفه الاستثنائية

9- يداول حول التنظيم العام للبنك وحول إقامة أو إلغاء كل فرع أو وكالة

10- يرخص لعمليات الاقتناء أو نقل الملكية العقارية وكذا الدعاوي القضائية التي يباشرها المحافظ باسم البنك

11- يرخص لعمليات التسوية والصفقات

12- يحدد وضعية العمال

13- يداول حول المسائل المتعلقة بتسيير عمال البنك

14- يداول حول كافة المعاهدات والاتفاقيات

15- يصادق على التقارير والآراء والاستشارات الصادرة عن البنك

16- بإمكانه الرجوع إلى رأي مجلس السياسة النقدية حول بعض المواضيع

المادة 28:

يستطيع المجلس العام نقل بعض صلاحياته المحددة في المادة 27 إلى المحافظ.

المادة 29:

يعين أعضاء المجلس العام بمرسوم رئاسي لفترة انتداب من خمسة سنوات يتألف المجلس العام للبنك من:

- المحافظ والمحافظ المساعد
- عضوين يقترحهما الوزير الأول
- عضو واحد يقترحه وزير الشؤون الاقتصادية والتنمية
- عضو واحد يقترحه وزير المالية
- عضو يقترحه عمال البنك

يتم اختيار هؤلاء الأعضاء للكفاءة والتجربة المهنية لدى كل واحد منهم في المجال النقدي، المالي، المصرفي، أو الاقتصادي.

المادة 30:

يمارس أعضاء المجلس العام وظائفهم بكل استقلالية. ولا يمكنهم تلقي أو التماس أو قبول تعليمات من أي

يقوم المدقق بالتصديق على الحسابات كما أعدها المحافظ قبل مصادقة المجلس العام عليها.

الباب الثاني : صلاحيات وعمليات البنك  
الفصل الأول: عموميات  
القسم الأول: الأهداف

المادة 38:

الهدف الرئيس للبنك هو حفظ استقرار الاسعار ودون الإخلال بهذا الهدف يسعى البنك وراء استقرار النظام المالي و الإسهام في تنفيذ السياسات الاقتصادية العامة التي تحددها الحكومة.

القسم الثاني: الوظائف

المادة 39:

من أجل بلوغ الأهداف المحددة في المادة 38، يؤدي البنك الوظائف الآتية:

- 1- تحديد وتنفيذ السياسة النقدية للجمهورية الإسلامية الموريتانية
- 2- إصدار وتسيير العملة الائتمانية للجمهورية الإسلامية الموريتانية
- 3- تنفيذ سياسة الصرف وحياسة وتسيير احتياطات الصرف الرسمية للجمهورية الإسلامية الموريتانية.
- 4- تنظيم ورقابة وتقنين سوق الصرف
- 5- رقابة وتقنين المصارف وغيرها من المؤسسات المالية طبقا للقوانين المصادق عليها في هذا المجال.
- 6- دعم استقرار وأمن وفعالية نظام الدفع الموريتاني
- 7- المساهمة في استقرار النظام المالي الموريتاني
- 8- التصرف كصندوق للدولة وكوكيل جباتي للحكومة
- 9- إنجاز كل مهمة أخرى يسند لها هذا الأمر القانوني أو أي قانون آخر.

القسم الثالث: الأليات

المادة 40: من أجل بلوغ أهدافه وأداء وظائفه، بإمكان البنك القيام بما يلي:

القسم الخامس: المراقب

المادة 34:

يعين المراقب بمرسوم رئاسي، ويتم اختياره بناء على نزاهته وكفائه وتجربته المعروفة في المجال المالي أو المصرفي. يعين مراقب مساعد حسب نفس الشروط ليتولى وظائف المراقب في حالة غيابه أو اعاقته.

المادة 35:

يتلقى المراقب ومساعداه علاوات تحدد بمرسوم، ضمن احترام ما ورد في الفقرة 1 من المادة 12.

المادة 36:

يمارس المراقب رقابة عامة على المصالح وكفاءة عمليات البنك وبإمكانه ممارسة الرقابة على الصندوق والسجلات ومستندات البنك والقيام بكل عمليات التدقيق التي يراها ضرورية، وبإمكانه الاستعانة ببعض وكلاء البنك.

يحضر جلسات المجلس العام ومجلس السياسة النقدية مع صوت استشاري. يطلع المجلس العام على نتائج عمليات المراقبة التي يقوم بها. وإذا لم تحصل المصادقة على اقتراحاته بإمكانه طلب تسجيلها على قائمة المداومات. ويشعر رنس الجمهورية بذلك. بإمكان رئيس الجمهورية أو وزير المالية أن يطلب في أي وقت من المراقب موافاته بتقرير حول مسألة تتعلق بالبنك باستثناء كل قضية فردية.

القسم السادس: مدقق الحسابات

المادة 37:

يعين المجلس العام مدقق حسابات خارجي لفترة انتداب من 3 سنوات غير قابلة للتجديد. يتم اختيار المدقق من بين الأشخاص أو الهيئات المتوفرة على خبرة مهنية معقدة في ميدان المحاسبة وتدقيق الحسابات. ويتعين عليه من جانب آخر أن يقدم كافة ضمانات المهنية والكرامة.

لا يمكن فسخ عقد المدقق إلا بقرار مسبق من المجلس العام إذا أصبح غير قادر على أداء وظائفه أو لم يعد يستجيب للشروط اللازمة لأداء وظائفه.

- 2- قبول ايداع سندات ومعادن ثمينة، الالتزام بتحصيل السندات والتدخل لصالح أطراف اخرى في عمليات حول القيم العقارية وغيرها من الأدوات المالية والمعادن الثمينة.
- 3- اجراء عمليات على أدوات وعلى نسب الفائدة
- 4- اجراء عمليات على عملات أجنبية على الذهب والمعادن الثمينة الأخرى
- 5- اجراء عمليات بهدف الايداع والتسيير المالي لمبالغ العملات الأجنبية وفي عناصر اخرى من الاحتياطات الخارجية
- 6- الحصول على قرض من الخارج وتقديم ضمانات لهذا الغرض
- 7- اجراء عمليات تتعلق بالتعاون النقدي الاقليمي أو الدولي، يحدد المجلس انماط الأدوات والعمليات التي يمكن استخدامها في إطار العمليات المالية للبنك والظروف التي يمكن ضمنها إنجاز مثل هذه العمليات.

المادة 43:

- يمكن للمصارف والمؤسسات المالية وغيرها من شركاء البنك حين تقدم قيمة منقولة وسندات تجارة ومعادن ثمينة وعملات صعبة أو مبالغ نقدية كضمانات لصالح البنك، أن تجري ذلك عن طريق الرهن.
- المصارف والمؤسسات المالية وغيرها من شركاء البنك تخلق في علاقاتها مع البنك أداة رهن صالحة من القيم المنقولة وسندات التجارة والمعادن الثمينة والعملات الصعبة أو المبالغ النقدية، إذا اجتمعت الشروط الآتية:
- يجب ان يتم إبرام عقد الرهن كتابيا ويدخل في هذا النمط الإلكتروني وكل وسيلة كتابية دائمة أخرى.
  - يجب ان توضع الأصول المرهونة تحت حيازة البنك ويكون ذلك إما بالتسليم الفعلي أو التحويل أو الحجز أو التسجيل وكل معالجة أخرى تفيد أن البنك أو الشخص المتصرف لحسابه قد حصل الحيازة والرقابة على الأشياء المقدمة كضمانات.

- 1- فتح حسابات نقدية وحسابات سندات في سجلاته لصالح المصارف والمؤسسات المالية والبنوك التجارية الأجنبية والبنوك المركزية الأجنبية والمؤسسات المالية الدولية والحكومات الأجنبية والمنظمات الدولية.
  - 2- فتح حسابات نقدية وحسابات سندات والاحتفاظ بها لدى البنوك والمؤسسات المالية.
  - 3- فتح حسابات نقدية وحسابات سندات والاحتفاظ بها لدى البنوك المركزية الأجنبية والبنوك التجارية الأجنبية وهيئات ايداع السندات والمؤسسات المالية الدولية.
- يحدد المجلس العام الشروط بالنسبة لفتح الحسابات في سجلات البنك.

المادة 41:

- بإمكان البنك، عن طريق دفع عمولة تمكنه من تغطية التكاليف المترتبة على تقديم الخدمات، أن يوفر خدمات حفظ السندات للمؤسسات المالية والجمهور وكذا أوراق وقطع العملات التي يحددها.
- يحدد المجلس العام شروط تقديم خدمات الحفظ المذكورة.

المادة 42:

- من أجل بلوغ أهدافه وأداء وظائفه بإمكان البنك أن يقوم على الخصوص بما يلي:
- 1- التدخل في أسواق رؤوس الأموال، إما بشراء وإما ببيع نهائي ( نقدا وعند الأجل) وإما بأخذ وتأجير، وإما باقتراض وسلفة أوراق اعتماد وسندات صالحة للتبادل محررة بعملة يحددها البنك وكذا المعادن الثمينة.
  - 2- اجراء عمليات قرض مع المصارف والمؤسسات المالية وغيرها من الهيئات المالية على أساس الضمانات المناسبة للقروض.
- بإمكان البنك أيضا أن يجري العمليات الآتية:
- 1- اصدار وإعادة شراء مستندات اقتراضه الخاصة.

التعليمات والتعميمات والقرارات الصادرة عن البنك تحكم كل شخص طبيعي او اعتباري يدخل في حيز تطبيقها.

المادة 46:

النظم والتعليمات و القرارات التي يتخذها البنك تعتبر صالحة ومطابقة للقانون وقابلة للتنفيذ وتطبقها محاكم وهيئات القضاء في الجمهورية الإسلامية الموريتانية. يجب على كل شخص يطعن في الصلاحية ان يثبت إيجابيا عدم التطابق المحتمل مع القانون. الطعون المقدمة ضد قرارات البنك ليست ذات أثر تعقيقي.

المادة 47 : لا تكون النظم الصادرة عن البنك ملزمة إلا بعد نشرها طبقا للإجراءات المعمولة بها .

المادة 48 :

بإمكان البنك لكي يضمن أداء وظائفه أن يقوم بما يلي :

- 1 - جمع وتحليل ونشر كافة المعلومات الإحصائية الضرورية
- 2 - إصدار التعليمات أو تعميمات تحدد المعلومات الإحصائية المطلوبة هكذا وكيفية إيصال مثل هذه المعلومات إلى البنك والأشخاص الطبيعيين أو الاعتباريين الملزمين بإيصال تلك المعلومات ونظام السرية المطبق عليها وكذا العقوبات الإدارية التي يمكن اتخاذها ضد الجهات المخلة بمثل هذا الالتزام .
- 3 - التعاون مع قطاعات حكومية أو وكالات من أجل جمع وفرز أو نشر الإحصائيات أو كل معلومات مفيدة أخرى .
- 4 - تنسيق اعتماد معايير موحدة لنشر المعطيات على المستوى الدولي من أجل ضمان تناسق وفعالية في تنظيم الإحصائيات و المعلومات .

الفصل الثاني : السياسة النقدية

المادة 49 :

سعيًا وراء هدف استقرار الأسعار، يحدد البنك وينفذ السياسة النقدية بواسطة الآليات المذكورة في القسم الثالث من الفصل الأول من الباب الثاني .

حيازة القيم المنقولة المسجلة في حساب يمكن أن تتم عن طريق تسجيلها ضمن اعتمادات حساب خاص مفتوح باسم الراهن أو المستفيد من الضمانة أو جهة ثالثة متفق عليها.

يتمتع البنك اتجاه أصول الرهن بامتياز سبق من المستوى الاول لا يمكن أن يسود عليه أي امتياز آخر عام أو خاص.

في نطاق علاقات البنك مع المصارف والمؤسسات المالية والشركاء الآخرين تعتبر عقود الرهن صالحة ويحتج بها لدى الأطراف الأخرى ويسرى مفعولها كاملا رغم وجود إجراء الإفلاس أو الحجز أو في حالة التزاحم إذا كان إبرام هذه العقود سابقا على فتح إجراء الإفلاس ومباشرة الحجر أو حدوث وضعية التزاحم أو إذا كانت هذه العقود قد أبرمت بعد هذا الوقت بصفة يمكن للبنك معها أن يحتج بجهله المشروع في وقت إبرام الاتفاقية لفتح أو حدوث مثل ذلك الإجراء أو تلك الوضعية.

المادة 44:

في حالة عدم تنفيذ البنك أو المؤسسة المالية للالتزامات المضمونة بعقد رهن ورغم إجراء الإفلاس أو الحجز أو كل وضعية تزاحم بين الدائنين إما بتصفية الأصول المرهونة في أفضل الأجال الممكنة دون إنذار أو قرار قضائي مسبق، وإما بحيازة الأصول المقدمة رهنا، دون إنذار أو قرار قضائي مسبق.

يتم خصم ناتج تصفية هذه الأصول من أصل دين وتكاليف وفوائد المدين الراهن. ويعود الرصيد المحتمل إلى المدين الراهن أو حسب الحالة إلى الطرف الآخر المقدم للرهن.

المادة 45:

بإمكان البنك في الميادين المتصلة بهذا القانون أو بالنصوص الأخرى أن يضع نظاما أو يصدر تعليمات ويتخذ قرارات. نظم البنك ذات بعد عام وهي ملزمة ضمن كافة عناصرها.

## المادة 50

يخول البنك أيضا سلطة إلزام المصارف والمؤسسات المالية بتكوين احتياطات إجبارية في حسابات مفتوحة لدى البنك . يتم حساب هذه الاحتياطات بالتساوي بالنسبة لكل المصارف والمؤسسات المالية انطلاقا من نفس فئات الالتزام ويمكن ان تجلب فوائد .

يقوم المجلس العام بنشاء على اقتراح من مجلس السياسة النقدية بوضع نظام يحدد اجراءات حساب وتقدير الاحتياطات الإجبارية الواردة في الفقرة السابقة.

في حالة عدم احترام الالتزامات المذكورة في الفقرة السابقة، يكون للبنك الحق في تطبيق النظام لافتتاح فوائد على سبيل العقاب أو فرض عقوبات أخرى ذات اثر مماثل.

## الفصل الثالث: امتياز الإصدار

## المادة 51:

يعارس البنك وحده امتياز إصدار القطع النقدية والأوراق المصرفية، وهذه القطع والأوراق هي وحدها ذات السعر القانوني على تراب الجمهورية الإسلامية الموريتانية.

## المادة 52:

الأوراق المصرفية ذات قوة إبرانية غير محددة. ويمكن تحديد القوة الإبرانية للقطع بواسطة قانون إلا أنها تستلم دون تحديد من طرف البنك والصناديق العمومية والمصارف.

## المادة 53:

لا يمكن اتخاذ قرار إنشاء أو سحب أو تبديل نمط معين من الأوراق أو القطع إلا بموجب مرسوم رئاسي بعد اقتراح من طرف محافظ البنك.

## المادة 54:

عندما يتم إلغاء السعر القانوني لنمط من الأوراق أو القطع فإن البنك المركزي الموريتاني يبقى دائما ملزما، ضمن اجل محدد بواسطة مرسوم بضمن ابدالها لدى

شبابيكه بأتماظ أخرى من الأوراق أو القطع ذات السعر القانوني.

تعتبر الأوراق والقطع، غير المستبدلة عند إنقضاء هذا الأجل، ضائعة ويقوم البنك المركزي الموريتاني بدفع مقابل قيمتها في الخزينة العامة.

## المادة 55:

الترتيبات القانونية المتعلقة بالمستندات الضائعة لحاملها أو المسروقة غير قابلة للتطبيق على الأوراق المصرفية.

## المادة 56:

يمنح تعويض الورقة المقصودة أو التالفة عند ما تحتوي القصاصة على مجموع الإشارات والعلامات الاعترافية. وفي الحالات الأخرى يبقى التعويض الكامل أو الجزئي خاضعا لتقدير البنك.

لا يمنح تعويض القطعة التي يستحيل التعرف عليها أو التي أصابها تلف أو تغيير إلا إذا كان التلف أو التغيير قد حدث عرضا دون قصد .

## الفصل الرابع: سياسة الصرف والاحتياطات الرسمية للصرف

## المادة 57:

تحدد الحكومة التوجهات العامة لسياسة الصرف بعد أخذ رأي البنك ودون الإخلال بالهدف الرئيس للبنك في حفظ استقرار الأسعار.

## المادة 58:

يضع البنك النظم المسيرة لعمليات الصرف. ينظم البنك ويراقب ويقتن سوق الصرف.

يتشرف البنك على السلطات المحددة في المادة 61 من هذا الأمر القانوني، من أجل ضمان احترام هذه النظم .

## المادة 59:

يحفظ البنك بالاحتياطات الرسمية للصرف في الجمهورية الإسلامية الموريتانية ويسيرها ويدبر عمليات الصرف فيها لتنفيذ التوجهات العامة لسياسة الصرف الواردة في المادة 57.

محدد في النظم المصرفية وبما في ذلك اتخاذ الإجراءات والعقوبات الإدارية.

بإمكان وكلاء البنك أن يزوروا مقرات المصارف والمؤسسات المالية للاطلاع فيها على كل حساب أو سجل أو وثائق أو أوراق أخرى أو مباشرة كل إجراء آخر يراه البنك ضروريا.

المصارف والمؤسسات المالية ملزمة بإعطاء البنك كل معلومة تتعلق بعملياتها وكذا وضعها المالي حين يطلب البنك ذلك.

بإمكان البنك إعلان كل أو بعض المعطيات والمعلومات الواردة في الفقرات السابقة في شكل تجميعي بالنسبة لفئات المؤسسات المالية المنشأة أخذا في الحسبان لطبيعة أنشطتها.

#### الفصل السادس: نظام الدفع

المادة 62:

يسهر البنك على استقرار وأمن وفعالية نظام الدفع في الجمهورية الإسلامية الموريتانية .

المادة 63:

يحق للبنك منح تسهيلات سعيا إلى ضمان استقرار وأمن وفعالية أنظمة دفع وتسوية السندات وكذا غرف المقاصة.

ولهذا الغرض يستطيع البنك كذلك التنظيم والمشاركة وإجراء أنظمة دفع وتسوية للسندات وكذا غرف المقاصة.

المادة 64:

يتوفر البنك على الصلاحية الحصرية لتقنين وترخيص ورقابة أنظمة دفع وتسوية السندات وكذا غرف المقاصة.

بإمكان البنك اعتماد أنظمة ترمي خاصة إلى:

1- فرض تسجيل أو إصدار رخصة لكل نظام للدفع لتسوية السندات ولكل غرفة مقاصة وكذا كل شخص ممارس لتلك الأنظمة أو تلك الغرف .

2- إلزام كل نظام دفع أو تسوية سندات وكذا كل غرفة مقاصة، باحترام كل مقياس موحد أو

يدرج البنك احتياطياته الرسمية للصراف ضمن جانب الأصول من ميزانيته حسب إجراءات محددة في اتفاقية يبرمها مع الدولة.

المادة 64:

يحق للبنك أن يحتفظ، من قبيل الاحتياطيات الرسمية للصراف، بفئات الأصول الآتية:

1- الذهب والمعادن الثمينة المحتفظ بها من طرف أو باسم البنك بما في ذلك التدوين في حساب يمثل هذا الذهب أو هذه المعادن الثمينة.

2- الأوراق المصرفية والقطع النقدية المطبوعة بالعملة الأجنبية القابلة للتحويل بصفة حرة، المحتفظ بها من طرف أو باسم البنك.

3- السندات المدونة في حساب والإيداعات الجارية بين المصارف والقابلة للتسديد عند الطلب أو على المدى القصير، والمحسرة بالعملة الأجنبية القابلة للتحويل بصفة حرة سواء كانت هذه محفوظة في سجلات البنك أو البنوك المركزية الأخرى أو البنوك التجارية الأجنبية أو المؤسسات المالية الدولية.

4- الالتزامات القابلة للتبادل المحسرة بالعملة الأجنبية القابلة للتحويل بصفة حرة والصادرة عن حكومات أجنبية أو المستفيدة من ضماناتها؛ أو ضمانات البنوك المركزية الأجنبية أو المؤسسات المالية الدولية أو داننين آخرين من مستوى حسن.

5- ديون المؤسسات المالية الدولية الناتجة عن عقود تنازل/مقابلة والمعاش المسلم وكذا فروض سندات الالتزامات المذكورة آنفا.

6- حقوق السحب الخاصة الموجودة في حساب موريتانيا لدى صندوق النقد الدولي وأوضاع احتياطيات موريتانيا الموجودة لدى صندوق النقد الدولي.

#### الفصل الخامس: الإشراف المصرفي

المادة 61:

البنك هو وحده المخول لتقنين واعتماد وتسجيل والإشراف على المصارف والمؤسسات المالية كما هو



1- إذا كان هذا المصرف من وجهة نظر البنك قادرا على التمديد، ويتوفر على ضمانات مناسبة وكان التماس المساعدة تم بناء على حاجة ظرفية لتحسين وضع سيولة البنك، أو

2- كانت المساعدة ضرورية للإسهام في استقرار النظام المالي أو كانت وزارة المالية قد أصدرت ضمانات مكتوبة لصالح المصرف باسم الحكومة تضمن تسديد مثل هذا القرض.

يحدد المجلس العام النسبة المئوية القصوى لقيمة السندات المودعة من أجل ضمان كل واحدة من عمليات القرض المشار لها في الفقرة السابقة.

إذا اكتشف البنك أن المصرف المعني غير قادر على الالتزام بالبرنامج المحدد في الفقرة 1، فإنه يتخذ كل الإجراءات المناسبة.

الفترة الكاملة للقرض والتسهيلات الممنوحة في إطار هذه المادة لا يمكن بحال من الأحوال أن تتجاوز 180 يوما.

في إطار ممارسته لوظيفة مانح قروض في المقام النهائي، يستطيع البنك تخفيف معايير قابلية الأصول المقدمة لضمانات الالتزامات المصارف والمؤسسات المالية المقصودة في المادة 42.

بإمكان البنك كذلك منح قروض تكون موضوع تغطية جزئية عن طريق الأصول المقبولة للضمانات.

يعن البنك وجود وكذا نطاق المساعدة المالية الممنوحة في إطار هذه المادة، وذلك في الوقت الذي يراه مناسباً وبطريقة لا تلحق الضرر باستقرار النظام المالي.

المادة 68: في حالة حدوث أزمة مالية خطيرة، وبدا للبنك، حسب تقديرته أن لا وجود لوسيلة أخرى لتفادي المساس المخل باستقرار النظام المالي للجمهورية الإسلامية الموريتانية، فإن بإمكان البنك أن يجري، بناء على مداولة من المجلس العام بالاتفاق مع وزارة المالية، عمليات مباشرة مع الجمهور. وبإمكانه على الخصوص تلقي أموال على سبيل الإيداع أو غيره، يستخدمها لحسابه الخاص في عمليات حسم أو عمليات قرض أخرى أو في عمليات مالية.

توصية أو معيار من أجل ضمان أمن واستقرار مثل تلك الأنظمة وتلك الغرف.

3- تنظيم ورقابة إصدار أو نوعية اليات الدفع، بإمكان البنك إصدار أمر أو اتخاذ كل قرار يراه مناسباً اتجاه أنظمة الدفع وتسوية السندات وكذا غرفة المقاصة.

المادة 65:

يستطيع البنك مباشرة كل الإجراءات من أجل تسهيل:

- 1- اندماج أنظمة دفع وتسوية السندات وكذا غرف المقاصة مع الأنظمة المشابهة.
- 2- تطوير طرق جديدة وتقنيات لأنظمة دفع وتسوية السندات وكذا غرف المقاصة.
- 3- الإعداد والتكيف الدوري لخطة تستهدف تطوير نظام الدفع في الجمهورية الإسلامية الموريتانية.

بإمكان البنك اعتماد نظام من أجل إنشاء مجلس وطني للدفع لمساعدة البنك في تحديد استراتيجية من أجل تطوير نظام الدفع في الجمهورية الإسلامية الموريتانية

#### الفصل السابع: الاستقرار المالي

المادة 66:

يساهم البنك في استقرار النظام المالي

المادة 67:

يستطيع البنك في ظروف استثنائية وحسب الأجل والشروط التي يحددها أن يتصرف بوصفه مانح قروض في المقام الأخير، لمصرف مرخص له في ممارسة أنشطته.

بإمكان البنك في هذا السياق، تقديم مساعدة مالية لذلك المصرف (أو لصالحه) لفترة لا تتجاوز ثلاثة شهور.

بإمكان البنك مع ذلك تجديد هذه الفترة على أساس برنامج يحدد الإجراءات التي سيخضع لها المصرف المعني، إلا أن البنك لا يتخذ مثل هذه الالتزامات إلا بقدر ما:

### الفصل الثامن: الخدمات المقدمة للحكومة وللجماعات

المادة 69: البنك هو الوكيل والمستشار المالي للدولة في كل عملياتها المتعلقة بالصندوق والمصرف والقرض، حسب بنود اتفاقية تبرم بين وزارة المالية والبنك.

يجوز للبنك كذلك أن يتلقى نيابة عن الدولة وباسمها قروضا خارجية وأن يسير أو يدير أو ينجز أي تسديد أو يؤدي أي دين للدولة على الغير.

يستطيع البنك كذلك إمسك سجل السندات الصادرة عن الدولة.

### المادة 70:

يتولى البنك بصفة مجانية في دفاتر إمسك الحساب الجاري للخرزينة العامة وكذا كل جماعة عمومية، بواسطة إن من وزارة المالية.

يستطيع البنك ضمان حفظ وتسيير القيم المنقولة التي تملكها الدولة أو المجموعات العمومية التي يمسك حسابها الجاري.

يتم تحديد طبيعة وإجراءات العمليات المدونة في حساب تلك المجموعات المحلية، ضمن اتفاقية تبرم بينها وبين البنك بإمكان البنك أخذ تعويض يمكنه من تغطية التكاليف المترتبة على العمليات المذكورة في الفقرة الحالية.

### المادة 71:

الأرصدة الموجودة في حسابات المجموعات العمومية لا تنتج فوائد.

### المادة 72:

يشارك البنك في إصدار ربيع وقيم الخزينة أو المجموعات العمومية التي يحتفظ بحسابها الجاري وكذا في تسديد المتأخرات المرتبطة بذلك. ويأخذ تعويضا يمكنه من تغطية التكاليف المترتبة على هذه الأنشطة.

### المادة 73:

لا يمكن للبنك بأية صفة مباشرة أو غير مباشرة أن يمنح سلفة للدولة أو للمؤسسات العمومية أو المجموعات المحلية باستثناء فتح قرض داخلي يومي من أجل ضمان حسن سير نظام التسديد على أن تعاد المبالغ في نفس اليوم.

لا تنطبق الفقرة 1 من هذه المادة على المؤسسات العمومية للقرض التي تستفيد لدى البنك، في إطار منحه لها السيولة، من نفس المعاملة التي يعامل بها مؤسسات القرض الخصوصية.

خروجا على الفقرة 1 وفي ظروف استثنائية فقط يستطيع البنك منح الخزينة و المجموعات العمومية سلفات على حساب جاري لا يمكن في أي وقت أن تتجاوز 5% من الموارد العادية للدولة كما تم تسجيلها خلال السنة المالية السابقة. لا يمكن أن يتجاوز مجموع فترة هذه السلفات 300 يوما متتبعيا أم لا، خلال سنة مدنية. يتم تحديد مبلغ ونسبة فائدة الصقفة وأجل وكل الإجراءات الأخرى لهذه السلفات، بواسطة اتفاقية مبرمة بين وزارة المالية والبنك يجب قضاء هذه السلفات حتما في الأجل المحددة في الاتفاقية.

في حالة منح قرض طبقا لهذه المادة، يتعين على البنك توجيه تقرير خاص إلى رئيس الجمهورية.

من أجل حساب حد 5% المذكور آنفا، لا تؤخذ في الحسبان السندات الصادرة عن الدولة أو المضمونة من طرفها المكتسبة على السوق الثانوي.

### الفصل العاشر: صلاحيات وعمليات أخرى

### المادة 74:

يساعد البنك السلطات العمومية في علاقاتها مع المؤسسات المالية الدولية. وبإمكانه تمثيل الحكومة سواء لدى هذه الهيئات أم في المؤتمرات الدولية.

وهو يشارك في مفاوضات القروض والسلفات الخارجية الموقعة لحساب الدولة. ويشارك في التفاوض حول الاتفاقيات الدولية المتعلقة بالدفع والصرف والمقاصة وهو مكلف بتنفيذها. ويرم كل تسوية فنية تتعلق بالإجراءات العملية لتطبيق هذه الاتفاقيات.

يجري تنفيذ البنك لهذه الاتفاقيات تحت مسؤولية الدولة التي تتحمل الأخطار والتكاليف والعمولات والفوائد و

إلا أنه يسمح للبنك بالإطلاع المشترك مع بنوك مركزية أجنبية على معلومات سرية ومع سلطات الإشراف الأجنبية وسلطات التنظيم وكذا الهيئات الدولية بشرط أن تكون تلك المعلومات مشمولة بالسرية المهنية التي تلتزم بها تلك الهيئات كل المعلومات السرية التي يتقنها البنك من البنوك المركزية الأجنبية ومن سلطات الإشراف الأجنبية وهيئات التنظيم وكذا الهيئات الدولية ، تكون مشمولة بإجبارية السرية المهنية التي تنص عليها هذه المادة .

## المادة 81 :

لا يحق لوكلاء البنك أخذ أو تلقي أي مشاركة أو أي فائدة أو أجر مهما كان مقابل عمل أو استشارة في مؤسسة عمومية أو خصوصية أو صناعية أو تجارية أو مالية باستثناء ما يؤول بالإرث أو الترخيص الاستثنائي من المحافظ . ولا ينطبق هذا الترتيب على إنتاج الأعمال العلمية أو الأدبية أو الفنية .

## المادة 82 :

يعتبر المستشارون وأعضاء المجلس العام وعمال البنك كموظفين عموميين بالنسبة لتطبيق ما ورد في الفقرات من 1 إلى 4 من القسم الثاني من الفصل الرابع من الباب الأول من الكتاب الثالث من المدونة الجنائية .

## الفصل الثاني : إعفاءات وامتيازات

## المادة 83 :

يعفى البنك وأرصده وممتلكاته وعاداته وعملياته من الضرائب والحقوق والرسوم والإتاوات أو الأعباء الجبائية مهما كانت طبيعتها ، كما تعفى من حق الطابع وحق التسجيل كافة العقود وكل المقتنيات وبصفة عامة كل الوثائق والأوراق القضائية أو غير القضائية المتعلقة بعمليات البنك .

## المادة 84 :

يعفى البنك خلال كل إجراء قضائي من تقديم كفالة ودفع مقدم في كل الحالات التي يفرض فيها القانون ذلك على الأطراف وهو معفى من كل التكاليف القضائية والرسوم المجبأة لصالح الدولة

الأعباء وهي تضمن للبنك دفع تعويض لكل خسارة أو كلفة أخرى قد تلحق به، بهذه المناسبة وكذا تعويض كل سلفة أو دفع مقدم يتعين عليه منحه تطبيقاً لهذه الاتفاقيات ضمن ما هو محدد فيها.

## المادة 75 :

يشترك البنك في إقامة التقديرات الوطنية للموارد والثغرات من العملية الصعبة.

## المادة 76 :

يكلف البنك على الخصوص بمركزة الأخطار المصرفية والمعلومات المتعلقة بالصكوك غير المسددة والسندات المرفوضة.

## المادة 77 :

يمكن البنك إصدار نشرات تتضمن وثائق إحصائية ودراسات ذات طبيعة اقتصادية ونقدية.

## المادة 78 :

يستطيع البنك لسد حاجاته أو حاجات عماله، أن يقتني، أو يشيد أو يبيع أو يستبدل العمارات. تتوقف العمليات على ترخيص المجلس العام. ولا يمكن أن تتجاوز النفقات المقابلة مقدار رؤوس الأموال الخاصة.

## المادة 79 :

يستطيع البنك القيام بكل إجراء تحفظي، للإدارة أو ترتيبات ضرورية لممارسة صلاحياته.

## الباب الثالث: أحكام مختلفة

## الفصل الأول: أحكام جنائية

## المادة 80 :

كل شخص يشارك، ولو بصفة مؤقتة في أنشطة البنك يلزم بمراعاة السرية المهنية. كل مخالفة لأحكام الفقرة السابقة خارج الحالة التي يلزم فيها القانون بالتصريح أو حالة التبليغ، يعاقب عليها بالحبس من 3 شهور إلى 3 سنوات مع غرامة من 1 إلى 5 ملايين أوقية.

المادة 85 :

تتولى الدولة أمن وحماية مؤسسات البنك وتوفر له بالمجان الحراسة المرافقة الضرورية لتأمين نقل الاموال أو الممتلكات الثمينة .

الفصل الثالث : حسابات سنوية وأحكام مالية

المادة 86 :

يحدد نظام محاسبة البنك من طرف المجلس العام طبقا لمعايير المحاسبة المعترف بتطبيقها دوليا على البنوك المركزية.

المادة 87 :

تختتم الحسابات السنوية للبنك كل سنة من طرف المجلس العام ويتم نشرها في الجريدة الرسمية ، تبدأ سنة العمل بالنسبة للبنك من 1 يناير وتنتهي في 31 ديسمبر من السنة المدنية .

المادة 88 :

يتم اقتطاع 20 % من أرباح السنة لصالح الاحتياط النظامي وتتوقف الزامية هذا الاقتطاع متى وصل مبلغ الاحتياطي نصف رأس المال ليعود حين ينقص عن هذه النسبة. بعد منح المجلس العام للمخصصات التي تعتبر ضرورية لكل الاحتياطيات العامة الأخرى العامة أو الخاصة ، يتم دفع الرصيد في الخزينة إلا أن الأرباح أو الخسارة الناتجة عن إعادة تقييم الأرصدة أو الالتزامات الدولية للبنك لا يمكن دفعها في الخزينة .

يمكن تخصيص الاحتياطيات لزيادة رأس المال ضمن الشروط الواردة في المادة 6 . إذا أظهرت الأرصدة السنوية خسارة فاتها تخصم من الاحتياطيات العامة ثم الخاصة ومن الاحتياطي الأساسي عند وجوده إذا لم يكن مجموع هذه الاحتياطيات لا يسمح بتغطية كاملة للخسارة ، فإن الخزينة تتولى تغطية الباقي منها بواسطة سندات الدين العمومي القابلة للتبادل في أجل أقصاه ستة شهور بعد اختتام السنة المالية .

المادة 89 :

يستطيع البنك توظيف امواله الخاصة الممثلة من طرف حساباته لرأس المال أو الاحتياطيات أو المبالغ التي لها طابع احتياطي أو التعويض :

1- إما في عقارات طبقا للمادة 78 من القانون الحالي  
2 - إما سندات صادرة أو مضمونة من طرف الدولة تم اقتناؤها على السوق الثانوي

3 - وإما ، بعد ترخيص من وزارة المالية ، في سندات صادرة من هيئات مالية خاضعة لثريتيات قانونية خاصة أو موضوعة تحت رقابة الدولة .  
لا يمكن أن يتجاوز مجموع المبالغ الموظفة بموجب الفقرات السابقة 35 % من الاموال الخاصة المذكورة .

الفصل الرابع : التعاون مع السلطات العمومية

المادة 90 :

في الأشهر الستة لاختتام الفترة، يقدم المحافظ لرئيس الجمهورية وللجمعية الوطنية ومجلس الشيوخ ( المشار لهما بالغرفتين ما يلي) : الحسابات السنوية للبنك وتقريرا عن أنشطته وعملياته.  
تنشر هذه الوثائق في الجريدة الرسمية بعد إحالتها إلى رئيس الجمهورية.

المادة 91 :

يقدم البنك لرئيس الجمهورية وللغرفتين تقريرا سنويا حول التطور الاقتصادي والنقدي للبلاد.

المادة 92 :

يستطيع المحافظ، بطلب من الجمعية الوطنية أو مجلس الشيوخ أو بناء على مبادرته الشخصية أن يتحدث بانتظام أمام الغرفتين أو لجانتهما عن كل المسائل المتعلقة بالسياسة النقدية والنظام المالي وحالة الاقتصاد.

المادة 93 :

في إطار السعي وراء أهدافه، يعمل البنك مع الحكومة وكذا كل سلطة للدولة.  
ينظم المحافظ بانتظام اجتماعات مع وزير المالية لمناقشة السياسات المالية والنقدية وكل مسألة تتعلق بالمصلحة العامة.

يتبادل المحافظ ووزير المالية المعلومات حول كل موضوع يمس البنك والوزارة بصفة مشتركة.  
يستطيع البنك إبداء رأيه للحكومة حول كل موضوع يرى ان من شأنه التأثير على تحقيق أهدافه.

للتنمية لشراء التجهيزات المخصصة لمشروع توسعة محطة توليد الكهرباء بانواكشوط.

المادة الأولى: يصادق على اتفاقيتي الإيجار و التوكيل الموقعين بتاريخ 05 ديسمبر 2006 في جدة بين الجمهورية الإسلامية الموريتانية و البنك الإسلامي للتنمية بمبلغ عشرة ملايين و مائة ألف (10.100.000) يورو لشراء التجهيزات المخصصة لمشروع توسعة محطة توليد الكهرباء بانواكشوط.

المادة 2: ينشر هذا المرسوم وفق إجراءات الاستعجال و في الجريدة الرسمية للجمهورية الإسلامية الموريتانية.

مرسوم رقم 066-2007 صادر بتاريخ 22 مايو 2007 يقضي بالمصادقة على اتفاقية القرض الموقعة بتاريخ 05 ديسمبر 2006 في جدة بين الجمهورية الإسلامية الموريتانية و البنك الإسلامي للتنمية و المتعلقة بتمويل مشروع توسعة محطة توليد الكهرباء في انواكشوط.

المادة الأولى: يصادق على اتفاقية القرض الموقعة بتاريخ 05 ديسمبر 2006 في جدة بين الجمهورية الإسلامية الموريتانية و البنك الإسلامي للتنمية بمبلغ مليونين و ستمائة و خمسين ألف (2.650.000) دينار إسلامي و المتعلقة بتمويل مشروع توسعة محطة توليد الكهرباء في انواكشوط.

المادة 2: ينشر هذا المرسوم وفق إجراءات الاستعجال و في الجريدة الرسمية للجمهورية الإسلامية الموريتانية.

#### نصوص مختلفة

مرسوم رقم 059-2007 صادر بتاريخ 28 أبريل 2007 يقضي بتعيين مفوض مكلف بالحماية الاجتماعية.

المادة الأولى: يعين السيد محمد ولد محمدمو مفوضا مكلفا بالحماية الاجتماعية.

المادة 2: ينشر هذا المرسوم في الجريدة الرسمية.

يستطيع البنك أن يوافق الحكومة بطلب منها بكل معلومة متعلقة بوظائفه باستثناء المعلومات المتعلقة على الخصوص بالجوانب الخاضعة للرقابة.

تقدم الحكومة للبنك، بناء على طلبه، كل معلومة أو وثيقة تتعلق بممارسة وظائفه.

تستشير الحكومة البنك حول كافة مشاريع القوانين والنصوص التنظيمية في المجالات المتعلقة بأهدافه والداخلية في حقل اختصاصه قبل إحالة هذه المشاريع إلى الغرفتين أو المصادقة عليها من طرف الحكومة وترفق الحكومة رأي البنك مع مشروع القانون عند إحالته إلى الغرفتين.

#### الباب الرابع: أحكام انتقالية ونهائية

المادة 94:

أبروتوكول الاتفاق الموقع بين البنك المركزي ووزارة المالية بتاريخ 30 ديسمبر 2004 حول التزامات الدولة اتجاه البنك المركزي غير مأخوذ في الحسبان في تطبيق المادة 73.

المادة 95:

تفسي كافة الأحكام السابقة المخالفة لهذا القانون وخاصة تلك الواردة في القانون رقم 78/73 الصادر بتاريخ 30 مايو 1973 وفي القانون رقم 118/74 الصادر بتاريخ 8 يونيو 1974 وفي القانون رقم 332/75 الصادر بتاريخ 26 ديسمبر 1975 المتعلقة بالنظم الأساسية للبنك المركزي الموريتاني.

المادة 96:

ينشر هذا الأمر القانوني وفق طريقة الاستعجال وفي الجريدة الرسمية للجمهورية الإسلامية الموريتانية .

2 - مراسيم - مقررات - قرارات - تعميمات

#### رئاسة الجمهورية

نصوص تنظيمية

مرسوم رقم 065-2007 صادر بتاريخ 22 مايو 2007 يقضي بالمصادقة على اتفاقيتي الإيجار و التوكيل الموقعين بتاريخ 05 ديسمبر 2006 في جدة بين الجمهورية الإسلامية الموريتانية و البنك الإسلامي

الجمهورية الجزائرية  
الديمقراطية الشعبية

# الجريدة الرسمية

اتفاقات دولية، قوانين، ومراسيم  
قرارات وآراء، مقررات، منشور، إعلانات وبلاغات

<p>الإدارة والتحرير الإمالة العامة للحكومة WWW.JORADP.DZ الطبع والاشتراك المطبعة الرسمية</p> <p>حي البساتين، بئر مراد رايس، ص.ب 376 - الجزائر - محطة الهاتف : 021.54.35.06 إلى 09 021.65.64.63 الفاكس 021.54.35.12 ج.ج.ب 3200-50 الجزائر Télex : 65 180 IMPOF DZ بنك الفلاحة والتنمية الريفية KG 060300.0007 68 حساب العملة الأجنبية للمشتركين خارج الوطن بنك الفلاحة والتنمية الريفية 060320.0600.12</p>	<p>الجزائر تونس المغرب ليبيا موريتانيا</p>	<p>بلدان خارج دول المغرب العربي</p>	<p><b>الاشتراك سنوي</b></p>
<p>سنة</p>	<p>سنة</p>	<p>سنة</p>	<p>النسخة الأصلية</p>
<p>2675,00 دج</p>	<p>1070,00 دج</p>	<p>2675,00 دج</p>	<p>النسخة الأصلية وترجمتها</p>
<p>5350,00 دج</p>	<p>2140,00 دج</p>	<p>تزايد عليها نظقات الإرسال</p>	<p></p>

ثمن النسخة الأصلية 13,50 دج  
ثمن النسخة الأصلية وترجمتها 27,00 دج  
ثمن العدد الصادر في السنين السابقة : حسب التسعيرة  
وتسلم الفهارس مجاناً للمشتركين  
المطلوب إرفاق لفيقة إرسال الجريدة الأخيرة سواء لتجديد الاشتراكات أو للاحتجاج أو لتغيير العنوان  
ثمن النشر على أساس 60,00 دج للسطر.

## قائمة المراجع

## قائمة المراجع

اولا: المراجع باللغة العربية

الكتب:

- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2005.
- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، ( بن عكنون) الجزائر، 2004.
- د.صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم - الأهداف - الأدوات )، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، الطبعة الأولى، 2005.
- جمال دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي دراسة مقارنة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، (القبة القديمة ) الجزائر، الطبعة الأولى، 2007.
- د.زكريا الدوري، د.يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2006.
- د.عادل احمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة الجديدة، 2004.
- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للطباعة والنشر، عمان، 2007.
- ا.د.عبد الرحمن يسري احمد، ا.د. محمدي فوزي أبو سعود، د.محمد جابر حسن السيد، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، 2007.



- هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع ارسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، الاردن، الطبعة الاولى، 2009.
- د. رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في اطار الفكرين الاسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الاردن، الطبعة الاولى، 2006.
- ب. برينه و إ.سيمون، ترجمة د. عبد الأمير إبراهيم شمس الدين، أصول الاقتصاد الكلي، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان الطبعة الاولى، سنة 1989.
- د. علي عبد الوهاب نجا، مشكلة البطالة واثر برامج الإصلاح الاقتصادي عليها دراسة تحليلية-تطبيقية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
- ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية (التحليل الاقتصادي الكلي)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثالثة، 2005.
- د. ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2002.
- د. احمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الدار الجامعية، مصر، 2006.
- د. عبد المطلب عبد المجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007.
- ا.د. أسامة محمد الفولي، ا.د. زينب عوض الله، اساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003.
- د. محسن الخضير، اليورو الاطار الشامل والكامل للعملة الاوروبية الوحيدة، مجموعة النيل العربية، القاهرة، الطبعة الأولى، 2002.

- صلاح الدين حسن السيسي، الاتحاد الأوروبي والعملية الأوروبية الموحدة (اليورو)، عالم الكتب، القاهرة، الطبعة الأولى، 2003.
- د. مجدي محمود شهاب، الوحدة النقدية الأوروبية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، ط 1، 1998.
- أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف، دار وائل للنشر، عمان، الاردن، 2008.
- محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، دار الملكية للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 1995.

#### الأطروحات والرسائل:

- بن عبد الفتاح رحمان، السياسة النقدية ومدى فاعليتها في إدارة الطلب الكلي - دراسة حالة الاقتصاد الجزائري - ، دكتوراه دولة غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، 2004.
- بوزعرور عمار، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية - حالة الجزائر (1990-2005) -، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008.
- معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008.

• بن عيسى أمينة ، دراسة قياسية للتضخم النقدي في الجزائر ، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ابوبكر بلقايد-تلمسان، 2006-2007.

• الصوفي ولد الشيباني، سياسات الاصلاح الاقتصادي في موريتانيا مع الاشارة الى دور الموزنة العامة في تنفيذها، رسالة ماجستير، معهد البحوث والدراسات العربية، القاهرة، 1993.

• محمد عبد الله ولد صبيوط، اثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية- دراسة حالة البنك المركزي الموريتاني-، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر ، 2007-2008.

• عيسى ولد احمد محمود، السياسة النقدية الموريتانية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي (1985-1998)، لبحث لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2000-2001 .

• عيسى الزاوي، اثر الإصلاحات الاقتصادية على السياسة النقدية -دراسة حالة الجزائر، مذكرة لنيل الماجستير في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2007\_2008 .

• نجاة مسمش، فعالية السياسة النقدية والمالية في معالجة التضخم، مذكرة ماجستير، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر -بسكرة-، 2004-2005 .

• بن حاسين بن عمر، عقبات قيام الاسواق المالية في الدول النامية-حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ابي بكر بلقايد -تلمسان-، 2003-2004.

**الدوريات والملتقيات:**

- أ.منصوري زين، استقلالية البنك المركزي واثرها على فعالية السياسة النقدية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية -واقع وتحديات- ، جامعة الشلف.
- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر، الدورة العادية العامة السادسة والعشرون جويلية، 2005

### التقارير والنشرات:

- البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2006 ، يونيو 2007.
- البنك المركزي الموريتاني، التقرير السنوي 2007، يونيو 2008.
- البنك المركزي الموريتاني ، التقرير السنوي 2008، نوفمبر 2009.
- البنك المركزي الموريتاني، النشرة الإحصائية الفصلية ، الفصل الأول 2009.
- النشرة الإحصائية الفصلية للبنك المركزي الموريتاني، الفصل الثاني، 2009.
- البنك المركزي الموريتاني، النشرة الإحصائية الفصلية، الفصل الثالث، 2009.
- بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، سبتمبر 2009.

### القوانين والجرائد:

- الامر القانوني رقم 004/2007 المحدد للنظام الاساسي للبنك المركزي، الصادر بتاريخ 12 يناير 2007.
- الامر القانوني رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، والمؤرخ في 26 اغسطس 2003
- الامر القانوني رقم 10/90 المتعلق بالنقد والقرض، والمؤرخ في 14 ابريل 1990
- الجريدة الرسمية للجمهورية الإسلامية الموريتانية، العدد 1148، 30 يوليو 2007

• الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 52، السنة الاربعون، 27

اغسطس 2003

• الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 16، السنة السابعة

والعشرون، 18 ابريل 1990

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

#### **Les ouvrages :**

- AMMOUR Ben Halima, Monnaie et régulation monétaire, Ed Dahleb, 1997
- Hocine BENISSAAD, Algérie restructuration et réforme économique, opcit

#### **Les thèses :**

Mr. TAOULI Moustapha Kamal, cohérence du système productif & financier cas l'Algérie 1962-2004, thèse pour l'obtention de doctorat d'état en-sciences économique, faculté des sciences économique des science de gestion et des sciences commerciales, université Aboubekr Belkaid Tlemcen, 2004-2005

#### **Les rapports :**

- D. TAOULI Moustapha Kamal, Les impulsions monétaires de la banque centrale, les cahiers du MECAS N2 , 2006
- D.Mohamed -Lemine Ould Raghani, la politique monétaire en Mauritanie, mars2009,
- Note d'orientation sur le développement du secteur financier mauritanien, Juillet 2001
- Banque Centrale de Mauritanie, rapport annuelle 2005
- Banque d'Algérie , rapport 2004, évolution économique et monétaire en Algérie.
- Banque d'Algérie , rapport 2005, évolution économique et monétaire en Algérie.
- Banque d'Algérie , rapport 2006, évolution économique et monétaire en Algérie.
- Banque d'Algérie , rapport 2007, évolution économique et monétaire en Algérie.
- Banque d'Algérie, rapport 2008, évolution économique et monétaire en Algérie
- BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE – N 27 – MARS 1996

مواقع الانترنت:

[www.bcm.mr](http://www.bcm.mr)

[www.Bank of Algeria.dz](http://www.Bank of Algeria.dz)

<http://www.banque-france.fr/fr/publications/telechar/focus/focus4.pdf>. P2  
.24-02-2010

<http://islamfin.go-forum.net/montada-f19/topic-t593.htm>

# الفهرس

## الفهرس

الاهداء

كلمة شكر

أ-هـ.....	المقدمة العامة.....
1.....	الفصل الاول: السياسة النقدية.....
2.....	تمهيد.....
3.....	I- النظريات المفسرة للتضخم والبطالة.....
3.....	I-1- النظريات المفسرة للتضخم.....
4.....	I-1-1- التحليل الكلاسيكي.....
9.....	I-1-2- التحليل الكيتري.....
9.....	I-1-3- النظريات الحديثة المفسرة للتضخم.....
14.....	I-2- النظريات المفسرة للبطالة.....
15.....	I-2-1- النظريات التقليدية.....
15.....	I-2-1-1- النظرية الكلاسيكية.....
16.....	I-2-1-2- النظرية النيو كلاسيكية.....
17.....	I-2-1-3- النظرية الكيترية.....
19.....	I-2-2- النظريات الحديثة.....



- 19.....1-2-2-I- نظرية البحث عن عمل
- 20.....2-2-2-I- نظرية الاختلال
- 20 .....3-2-2-I- نظرية تجزئة سوق العمل
- 21.....3-I- منحني فيلبس
- 24.....II- مفهوم وأهداف السياسة النقدية
- 24.....1-II- مفهوم السياسة النقدية
- 25.....2-II- أهداف السياسة النقدية
- 26.....1-2-II- الأهداف النهائية
- 26.....1-1-2-II- استقرار المستوى العام للأسعار
- 28 .....2-1-2-II- العمالة الكاملة
- 29.....3-1-2-II- تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي
- 29.....4-1-2-II- تحقيق توازن ميزان المدفوعات
- 30.....5-1-2-II- التناقض في الأهداف
- 32.....2-2-II- الأهداف الوسيطة
- 33.....1-2-2-II- معدل الفائدة كهدف وسيط
- 33.....2-2-2-II- سعر الصرف
- 34.....3-2-2-II- المجمعات النقدية

35.....	II-2-2-4- معاير اختيار الأهداف الوسيطة.
38.....	III- أدوات السياسة النقدية.....
38.....	III-1- الأدوات الكمية للسياسة النقدية.....
38 .....	III-1-1- معدل إعادة الخصم.....
42.....	III-1-2- سياسة السوق المفتوحة.....
47.....	III-1-3- سياسة نسبة الاحتياطي الإجباري.....
50.....	III-2- الأدوات الكيفية (النوعية).....
51 .....	III-2-1- سياسة تأطير القرض.....
52.....	III-2-2- وسائل كيفية أخرى.....
55.....	خلاصة.....
56 .....	الفصل الثاني: فعالية السياسة النقدية.....
57.....	تمهيد.....
58.....	I- اثر استقلالية البنوك المركزية على السياسة النقدية.....
58.....	I-1- البنك المركزي.....
58.....	I-1-1- مفهوم البنك المركزي.....
59.....	I-1-2- نشأة وتطور البنك المركزي.....
60.....	I-1-3- وظائف البنك المركزي.....

- 61.....2-I- استقلالية البنوك المركزية.
- 62.....1-2-I- مفهوم الاستقلالية.
- 63 .....2-2-I- جذور الاستقلالية.
- 64.....3-2-I- معايير استقلالية البنك المركزي.
- 65 .....4-2-I- قياس استقلالية البنوك المركزية.
- 66.....5-2-I- اثر الاستقلالية على المتغيرات الاقتصادية.
- 68.....II- آلية انتقال السياسة النقدية.
- 68.....1-II- قناة سعر الفائدة.
- 69.....2-II- قنوات أسعار الأصول الأخرى.
- 70.....1-2-II- قناة سعر الصرف.
- 70.....2-2-II- قناة أسعار الأسهم.
- 70 .....1-2-2-II- نظرية معامل  $q$  تويين.
- 71.....2-2-2-II- آثار الثروة.
- 71.....3-2-II- قنوات أسعار المساكن والأراضي.
- 72.....3-II- قنوات الائتمان.
- 72.....1-3-II- قناة القرض المصرفي.
- 73.....2-3-II- قنوات أرصدة.
- 75.....III- البنك المركز الأوروبي.

76.....	III-1-1- مراحل تطور النظام النقدي الأوروبي
80.....	III-2-1- اتفاقية الوحدة الأوروبية "ماسترخت"
80 .....	III-2-1-1- أهداف الاتفاقية
82.....	III-2-2-1- مراحل الوحدة النقدية
82 .....	III-2-3-1- شروط الانضمام للوحدة النقدية
83.....	III-2-4- فوائد العملة الأوروبية الموحدة
84.....	III-3-1- البنك المركزي الأوروبي
86.....	III-3-1-1- أهداف ووسائل البنك المركزي الأوروبي
88.....	III-3-2-1- استقلالية البنك المركزي الأوروبي
90.....	خلاصة
91.....	الفصل الثالث: السياسة النقدية في كل من موريتانيا والجزائر
92.....	تمهيد
93.....	I-1- السياسة النقدية في موريتانيا
94.....	I-1-1- البنك المركزي الموريتاني
95.....	I-1-1-1- وظائف البنك المركزي الموريتاني
95.....	I-1-1-2- إدارة البنك المركزي الموريتاني وتسييره
98.....	I-2- التطورات النقدية والمصرفية الموريتانية خلال الفترة 1960-1999

98.....	I-2-1- مرحلة ما قبل برامج الإصلاح (1960-1985)
102.....	I-2-1- مرحلة الإصلاح الاقتصادي (1985-1998)
104.....	I-3- السياسة النقدية في موريتانيا خلال العشرية (2000-2010)
104.....	I-3-1- أهداف السياسة النقدية في موريتانيا.....
106.....	I-3-2- أدوات السياسة النقدية في موريتانيا.....
107.....	I-3-2-1- الاحتياط الإجباري.....
108.....	I-3-2-2- معدل إعادة الخضم.....
109.....	I-3-2-3- تدخلات البنك المركزي في السوق النقدية.....
110.....	I-3-2-3-1- السوق المصرفي البيئي.....
112.....	I-3-2-3-2- السوق المفتوحة.....
115.....	I-4- استقلالية البنك المركزي الموريتاني.....
114.....	I-4-1- تعيين المحافظ ومساعدته ومدة بقائهم في مهامه.....
115.....	I-4-2- تركيبة مجلس السياسة النقدية والمجلس العام.....
116.....	I-4-3- استقلالية ميزانية البنك.....
116.....	I-4-4- درجة تدخل الحكومة وتمويلها.....
117.....	I-4-5- الجهة التي تتولى مساءلة البنك المركزي.....

117.....	5-I - مدى تحقيق السياسة النقدية في موريتانيا خلال العشرية (2000-2010) لأهدافها.
118.....	1-5-I - الكتلة النقدية ومكوناتها ومقابلاتها في موريتانيا خلال العشرية (2000-2010)
119.....	1-1-5-I - تطور الكتلة النقدية.
122.....	2-1-5-I - مكونات الكتلة النقدية.
123.....	3-1-5-I - مقابلات الكتلة النقدية.
124.....	1-3-1-5-I - الموجودات الخارجية الصافية.
126.....	2-3-1-5-I - القروض الداخلية.
128.....	2-5-I - استقرار الأسعار.
131.....	II - السياسة النقدية في الجزائر.
132.....	1-II - بنك الجزائر.
132.....	1-1-II - إدارة ومراقبة بنك الجزائر.
133.....	2-1-II - مهام بنك الجزائر.
136 .....	2-II - التطورات النقدية والمصرفية خلال الفترة (1962-1999).
136....	1-2-II - التطورات النقدية والمصرفية خلال الفترة (1962-1970).
139.....	2-2-II - التطورات النقدية والمصرفية خلال الفترة 1970-1985.

- 140..... 1999-1985-3-2-II التطورات النقدية والمصرفية خلال الفترة
- 141.....(2010-2000)-3-II السياسة النقدية في الجزائر خلال العشرية
- 142.....أهداف السياسة النقدية في الجزائر-1-3-II
- 142.....أدوات السياسة النقدية في الجزائر-2-3-II
- 142.....الاحتياط الإجمالي-1-2-3-II
- 143.....معدل إعادة الخصم-2-2-3-II
- 145.....تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية-3-2-3-II
- 145.....السوق النقدية ما بين البنوك-1-3-2-3-II
- 145.....سوق بنك الجزائر-2-3-2-3-II
- 147.....بورصة الجزائر-3-3-2-3-II
- 148.....استرجاع السيولة عن طريق المناقصة-4-2-3-II
- 150.....استقلالية بنك الجزائر-4-II
- 150.....تعيين المحافظ ونوابه ومدة بقائهم في مهامهم-1-4-II
- 150.....تركيبة مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض وطريقة اتخاذ القرار...-2-4-II
- 151.....استقلالية ميزانية بنك الجزائر-3-4-II
- 151.....إدارة وصياغة السياسة النقدية وأهدافها-4-4-II
- 151.....درجة تدخل الحكومة وتمويلها-5-4-II

152.....	II-4-6- الجبهة التي تتولى مساءلة بنك الجزائر.
153.....	II-5- مدى تحقيق السياسة النقدية في الجزائر خلال العشرية (2000-2010) لأهدافها.
155 .....	II-5-1- الكتلة النقدية ومكوناتها ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة 2000-2010
155.....	II-5-1-1- تطور الكتلة النقدية.
158.....	II-5-1-2- مكونات الكتلة النقدية.
159.....	II-5-1-3- مقابلات الكتلة النقدية خلال العشرية (2000-2010).
160.....	II-5-1-3-1- الأصول الخارجية الصافية.
161.....	II-5-1-3-2- القروض الداخلية.
161.....	II-5-1-3-1-1- القروض الموجهة للدولة.
162.....	II-5-1-3-2- القروض الموجهة الى الاقتصاد.
162.....	II-5-2- استقرار الأسعار في الجزائر.
165.....	III- مقارنة السياسة النقدية للبنك المركزي الموريتاني بالسياسة النقدية لبنك الجزائر خلال العشرية (2000-2010).
165.....	III-1- مقارنة أهداف السياسة النقدية لموريتانيا والجزائر.
166.....	III-2- مقارنة أدوات السياسة النقدية في موريتانيا والجزائر.
169.....	III-3- مقارنة استقلالية البنك المركزي الموريتاني وبنك الجزائر.



170.....	خلاصة
171.....	الخاتمة العامة
179.....	فهرس الاشكال والجداول
182.....	الملاحق
219.....	قائمة المراجع
228.....	الفهرس