

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان

الملحقة الجامعية - مغنية -

كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

مذكرة لنيل شهادة الماستر تخصص إقتصاد نقدي ومالي تحت عنوان:

دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي  
- حالة الجزائر -

من إعداد الطالبة:

قناد أسماء



تحت إشراف الاستاذ المحترم:

د. داودي محمد

لجنة المناقشة:

أ. وافي ميلود	أستاذ مساعد "أ"	الملحقة الجامعية - مغنية -	رئيسا
أ. داودي محمد	أستاذ محاضر "أ"	الملحقة الجامعية - مغنية -	مشرفا
أ. بن عزة محمد	أستاذ محاضر "ب"	الملحقة الجامعية - مغنية -	ممتحنا

العام الجامعي: 2015 - 2016






بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

"وقال رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي

أنعمت عليّ وعلى والديّ وأن أعمل صالحاً ترضاه

وأدخلني برحمتك في عبادك

الصالحين"



سورة النمل - الآية 10-

## الإهداء:

الحمد لله واسع العطاء ذي العظمة والكبرياء كتب على أهل الدنيا الفناء وجعلها دار الامتحان والابتلاء وجعل الآخرة لمن خافه فناء

والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء وسيد الأصفياء وعلى آله الأتقياء ومن تبعه بإحسان إلى يوم الفناء سيدنا محمد ﷺ.

أما بعد أهدي ثمرة جهدي هذا:

إلى ملاكي في الحياة إلى معنى الحب والحنان إلى جنة القلب ونور الفؤاد إلى من تحت قدميها تكمن الجنان ... أمي الحبيبة

إلى من أثار دربي بدعائه وصبره وأحاطني بالود والأمان ... أبي الحبيب

إلى كل عائلتي الغالية

إلى كل من تربطني بهم صلة الرحم

إلى صديقاتي العزيزات

إلى كل الأساتذة الكرام الذين ساهموا في تعليمي من الابتدائية إلى الجامعة بدون استثناء

رسماء

## شكر وتقدير:

الحمد لله الذي أنار لنا درب العلم والمعرفة وأعاننا على أداء هذا الواجب ووفقنا

إلى إنجاز هذا العمل المتواضع وأسأل الله أن يرجع علينا بالنتفع العميم

وأن يكون عملا مشرفا لي ولأستاذي الفاضل.

وفي هذا الصدد أتقدم بالشكر الجزيل إلى جميع أساتذتنا الأفاضل أساتذة العلوم التجارية،

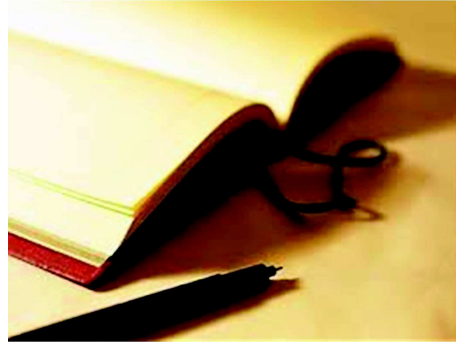
وأخص بالذكر الأستاذ المشرف مُجَّد داودي على ما بذله من عناية وسعة صدر

لمتابعة هذا العمل منذ بدايته وإلى غاية إتمامه.

فاللهم زدنا علما وعلمنا بما ينفعنا وانفعنا بما علمتنا إنك ولي ذلك والقادر عليه

وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين.

# الفهرس



فهرس المحتويات:

الإهداء

شكر وتقدير

الفهرس

1	مقدمة
16	الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية
17	مقدمة الفصل الأول
18	المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية
18	المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية
19	المطلب الثاني: أنواع السياسة النقدية
20	المطلب الثالث: أدوات السياسة النقدية
24	المبحث الثاني: تطور السياسة النقدية عبر مدارس الفكر الاقتصادي
24	المطلب الأول: السياسة النقدية في الفكر النقدي الكلاسيكي
28	المطلب الثاني: السياسة النقدية في التحليل الكينزي
32	المطلب الثالث: السياسة النقدية في التحليل النقدي "عند فريدمان"
35	المبحث الثالث: أهداف السياسة النقدية شروطها وقنواتها
35	المطلب الأول: أهداف السياسة النقدية
39	المطلب الثاني: شروط نجاح السياسة النقدية والهيئات المكونة لها
40	المطلب الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية
43	خاتمة الفصل الأول

44	الفصل الثاني: دور السلطة النقدية في ضبط العرض النقدي.....
45	مقدمة الفصل الثاني .....
46	المبحث الأول: ماهية البنك المركزي.....
46	المطلب الأول: نشأة ومفهوم البنك المركزي.....
49	المطلب الثاني: وظائف البنك المركزي .....
51	المطلب الثالث: العرض النقدي.....
59	المبحث الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية .....
59	المطلب الأول: مفهوم استقلالية البنك المركزي.....
60	المطلب الثاني: معايير استقلالية البنك المركزي .....
61	المطلب الثالث: إستراتيجية البنك المركزي في تحقيق فعالية السياسة النقدية .....
63	المبحث الثالث: خلق النقود .....
63	المطلب الأول: خلق النقود بواسطة البنوك التجارية.....
67	المطلب الثاني: خلق النقود بواسطة البنك المركزي .....
72	المطلب الثالث: خلق النقود بواسطة الخزينة العامة.....
74	خاتمة الفصل الثاني .....
75	الفصل الثالث: تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر .....
76	مقدمة الفصل الثالث .....
77	المبحث الأول: تطور الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر .....
77	المطلب الأول: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر .....
81	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر.....
86	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية في الجزائر.....



## الفهرس

---

94	المبحث الثاني: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر .....
94	المطلب الأول: العرض النقدي في الاقتصاد الجزائري .....
102	المطلب الثاني: تطور مكونات العرض النقدي في الجزائر .....
107	المطلب الثالث: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر .....
112	المبحث الثالث: دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر من خلال التحكم في معدل التضخم .....
127	خاتمة الفصل الثالث .....
128	الخاتمة .....
138	قائمة المصادر والمراجع .....
149	ملحق الجداول .....

فهرس الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
56	الكتلة النقدية بالجزائر	01
64	الميزانية المختصرة للبنوك التجارية	02
68	الميزانية المختصرة للبنك المركزي	03
82	تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر	04
85	تطور الاحتياطي القانوني في الجزائر للفترة 1994 - 2008م	05
87	تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة 2000 - 2014م	06
89	تطور معدلات النمو في الجزائر للفترة 2000 - 2011م	07
91	تطور نسبة البطالة في الجزائر للفترة 2000 - 2009م	08
150	تطور أقطاب المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2010م	09
96	تطور نمو الكتلة النقدية والنتاج المحلي الخام للفترة 1964 - 1986م	10
152	تطور عرض النقود ومكوناته في الجزائر (مليار دج) مع النسب المتوية خلال الفترة 1990 - 2014م	11
154	تطور الكتلة النقدية، الناتج الوطني، سيولة الاقتصاد وسرعة تداول النقود (%) خلال الفترة 1990 - 2013م	12
156	تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر (مليار دج) مع النسب المتوية خلال الفترة 1990 - 2014م	13
158	تطور الكتلة النقدية ومعدل التضخم والنتاج الداخلي الخام (%) خلال الفترة 1963 - 2014م	14

## الفهرس

### فهرس الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
29	عرض النقود في التحليل الكينزي	01
31	الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط	02
39	مسار الأهداف النهائية للسياسة النقدية " Le Carré Magique de N. Kaldor	03
151	تطور التضخم، النمو، البطالة ونسبة وصيد ميزان المدفوعات إلى PIB في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2010م	04
151	تمثيل متغيرات كالدور لسنتي 2000 و2010م للجزائر مقارنة بالمربع السحري	05
153	تطور عرض النقود ومكوناته في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014م	06
155	تطور الكتلة النقدية والنتاج الوطني خلال الفترة 1990 - 2013م	07
155	نسب تغير الكتلة النقدية وسيولة الاقتصاد وسرعة تداول النقود خلال الفترة 1990 - 2013م	08
157	تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014م	09
160	تطور الكتلة النقدية ومعدل التضخم والنتاج الداخلي الخام خلال الفترة 1963 - 2014م	10



# مقدمة



تعتبر السياسة النقدية إحدى الركائز الأساسية التي تقوم عليها السياسة الإقتصادية، والتي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعاً لتدخلها آخذة بعين الاعتبار علاقة النقود بالنشاط الإقتصادي من جهة وما يشكله الإستقرار النقدي من مناخ ملائم لممارسة النشاط الإقتصادي من جهة أخرى، حيث يقوم البنك المركزي باتباع استراتيجية معينة من خلال استخدام مختلف الأدوات المتاحة لأجل بلوغ الأهداف المنشودة والمسطرة للسياسة الإقتصادية عن طريق مجموعة من القنوات.

يعد البنك المركزي من أهم المؤسسات المالية والدعامة الأساسية للهيكل النقدي والمالي في كل أقطار العالم، وتعتبر نشاطاته في غاية الأهمية، كما أن وجوده ضروري لتنفيذ السياسات المالية للحكومة ويلعب دوراً مهماً في تنفيذ السياسة الاقتصادية في الدولة.

وتُبنى فعالية السياسة النقدية بصفة خاصة على مدى قدرة الجهاز المصرفي على تعبئة أكبر معدل من المدخرات والودائع بحيث يصبح حجم النقود خارج الدورة المصرفية منخفضاً إلى أدنى حد ممكن لتحقيق بذلك النقود قيمة تنافسية بالإضافة إلى خلق مصداقية اتجاه السلطة النقدية.

يعتبر موضوع عرض النقود من المواضيع الإقتصادية بالغة الأهمية التي حظيت باهتمام الكثير من المفكرين على المستوى النظري والتطبيقي، ولذلك احتل مكاناً مرموقاً في الأدبيات الإقتصادية، وذلك بسبب الدور البارز والفعال الذي يلعبه عرض النقود في تحقيق الإستقرار الإقتصادي نتيجة للعلاقة الوثيقة التي تربط بينه وبين العديد من العوامل والمتغيرات الإقتصادية الأخرى التي تختلف في مدى تأثيرها في الاقتصاد، كالدخل القومي وسعر الفائدة ومعدل البطالة والإنعاش الإقتصادي وكذلك المستوى العام للأسعار والتضخم. وتخضع كمية النقود

المعرضة لسيطرة البنك المركزي المسؤول عن السياسة النقدية، كما تلعب دوراً مهماً وفعالاً في تحقيق الإستقرار الإقتصادي بشكل عام إلى جانب أدوات السياسة النقدية.

كما يعتبر نمو عرض النقود عاملاً في غاية الأهمية في الاقتصاديات الحديثة، وذلك لما له من أثر فعال على زيادة الإنتعاش الإقتصادي، وكذلك لانعكاساته الإيجابية على الكثير من المؤشرات الإقتصادية المختلفة.

ومع ظهور الإصلاحات الإقتصادية التي شهدتها معظم الدول النامية التي تريد اعتماد الأساليب العلمية المتطورة لتسيير اقتصادها، عرف الإقتصاد الجزائري تطورات إقتصادية وتحولات عميقة هامة منذ الشروع في الإصلاحات، فقد كانت السياسة النقدية في الجزائر غير فعالة، ولكن بعد تهيئة المناخ القانوني والتنظيمي والتحول من التسيير الإداري المركزي إلى اقتصاد السوق والذي يعد الجهاز المصرفي ركيزته الأساسية، إستطاعت السياسة النقدية في الجزائر أن تحتل مكانة هامة في التحكم بتنظيم السيولة المصرفية للحد من التضخم وفرض أسعار فائدة منخفضة كسياسة حد أقصى لسعر الفائدة، وكذا تصحيح الإختلالات الخارجية والداخلية رغم ضيق السوق النقدية والمالية في الجزائر.

لذلك وفي ظل تزايد التوجه نحو استعمال الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية والمناداة بضرورة تبني سياسة استهداف التضخم والمطالبة بمنح البنك المركزي أكبر قدر من الإستقلالية، ومما سبق فإن دراسة موضوع السياسة النقدية يعتبر واحداً من الموضوعات الهامة والأكثر نقاشاً حول دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، وبناء على ذلك تتبلور إشكالية بحثنا فيما يلي:

❖ ما هو دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر؟

وتدرج تحت هذه الإشكالية عدة أسئلة فرعية وهي:

1. فيما يتمثل الإطار النظري للسياسة النقدية؟
2. ما هو دور السلطة النقدية في ضبط العرض النقدي؟
3. كيف تؤثر استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية؟
4. ماهو مسار السياسة النقدية في الجزائر؟
5. كيف كان تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الإقتصاد الجزائري؟

وللإجابة عن الإشكالية والوصول إلى هدف الدراسة تم تقسيم البحث إلى عدة فصول، حيث تناول الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية وذلك من خلال ثلاث مباحث تمثلت في: ماهية السياسة النقدية، ثم مرورها عبر مختلف مدارس الفكر الإقتصادي وفقا للنظريات الكلاسيكية والكينزية والنقدوية، وكذا أهداف السياسة النقدية وشروط نجاحها إضافة إلى قنوات إبلاغها.

ثم تطرقنا في الفصل الثاني إلى دور السلطة النقدية في ضبط العرض النقدي، حيث تمثل المبحث الأول في ماهية البنك المركزي، بينما تعلق المبحث الثاني بآثار استقلالية البنك المركزي واستراتيجيته في تحقيق فعالية السياسة النقدية، أما المبحث الثالث فقد تمثل في خلق النقود بواسطة البنوك التجارية، البنك المركزي والخزينة العمومية.

أما الفصل الثالث والأخير فقد عنونه بتطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر من خلال مباحث ثلاث اشتملت على سير السياسة النقدية في الجزائر وأدواتها وكذا أهدافها في المبحث الأول، ثم تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر في المبحث الثاني، وأخيرا دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر من خلال التحكم في التضخم في المبحث الثالث.

### حدود الدراسة:

يقتصر الإطار المكاني على دراسة السياسة النقدية والعرض النقدي في الجزائر، أما الإطار الزمني فيشمل الفترة ما بين 1963 - 2014م.

### فرضيات البحث:

من أجل مناقشة الإشكالية المطروحة، وللإجابة عن التساؤلات السابقة ارتأينا وضع الفرضيات التالية:

1. يتمثل الإطار النظري للسياسة النقدية في مجموع الإجراءات التي تتخذها الدولة.
2. يؤثر استقلال البنك المركزي على أداء السياسة النقدية في عزل السياسة النقدية عن الضغط السياسي.
3. تساهم السلطة النقدية في ضبط العرض النقدي، وتعتمد في ذلك على مختلف أدوات السياسة النقدية.
4. تميزت سياسة عرض النقود في الجزائر بالنمو المستمر والمتزايد في معدلات عرض النقود مع ارتباط هذا النمو والتغير بتغير مقابلات الكتلة النقدية.

### أهمية البحث:

تنبع أهمية هذه الدراسة من أجل معرفة السياسة التي يتم من خلالها زيادة عرض النقود أو انخفاضه في الاقتصاد الوطني، باعتبار أن تغير عرض النقود غير المتوازن يؤثر على الناتج المحلي والأسعار والتوازنات الاقتصادية المختلفة، ولذلك فإن معرفة حجمه واتجاه تغيره يساهم في إعطاء توقعات حول الناتج المحلي ويساعد السلطة النقدية في الرقابة على السيولة المحلية لتحقيق الإستقرار المحلي، كما أن معرفة محددات نموه أو تغيره يساهم في تقييم العوامل الخارجية والداخلية المؤثرة على سياسة عرض النقود، ودور كل من البنك المركزي والبنوك التجارية والأوضاع الاقتصادية في تحديد اتجاهات تغير عرض النقود.



### أهداف البحث:

يسعى هذا البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:

- ❖ معرفة الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر.
- ❖ توضيح وتفسير العلاقة الموجودة بين استقلالية البنك المركزي وأداء السياسة النقدية.
- ❖ معرفة تطور أدوات وأهداف السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري.
- ❖ تحليل وتتبع تطور العرض النقدي ومقابلاته في الجزائر.

### دوافع اختيار الموضوع:

إن من جملة الدوافع التي قادتنا إلى اختيار الموضوع:

1. تناسب الموضوع مع تخصص الطالبة.
2. الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي.
3. الرغبة في معرفة أهم محطات الإقتصاد الجزائري ومعرفة مسار السياسة النقدية في الجزائر.
4. تعتبر الدراسات النقدية مدخلا رئيسا لدراسة المشاكل الإقتصادية التي تمس الإقتصاد، كما أنها تتعلق بمشاكل تمويل التنمية الإقتصادية، وبالتالي المساهمة في حل المشكل الذي تعاني منها الجزائر.

### المناهج والأدوات المستخدمة في البحث:

حتى نستطيع الإجابة علن إشكالية البحث والإلمام بكل جوانبه اعتمدنا على:

- ❖ المنهج الوصفي: من خلال استعراض ماهية السياسة النقدية، والعرض النقدي.
- ❖ المنهج التاريخي: من خلال تتبع مسار السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر.

❖ المنهج الإستنباطي: من خلال تحليل المعطيات الإقتصادية في الجانب التطبيقي من البحث المتعلق بالكتلة النقدية ومكوناتها ومقابلاتها، وكذا بالسياسة النقدية بالجزائر والإعتماد على الإحصائيات الرسمية والدولية.

وقد استخدمنا مجموعة من الأدوات تتمثل أساسا في: أدوات التحليل الإحصائي كالجداول والأشكال والرسوم البيانية انطلاقا من البيانات والمعطيات لتوضيح مدى تطور وتغير المعدلات لظاهرة معينة. وكذا التقارير والدراسات التي تصدر من الهيئات الرسمية الوطنية والدولية الملائمة للتحليل، ومجموعة من القوانين والتشريعات المتعلقة بموضوع الدراسة وخلال فترة الدراسة.

### صعوبات البحث:

❖ من أهم الصعوبات التي يمكن ذكرها التضارب في الإحصائيات باختلاف مصادرها.

### الدراسات السابقة:

لقد تناولت العديد من الدراسات موضوع السياسة النقدية والنقود وكذا العرض النقدي سواء كان ذلك عموما أو ما تعلق بحالة الجزائر خصوصا، ويعد بحثنا هذا حلقة تكمل سلسلة البحوث السابقة، ولبنة جديدة تستند إليها البحوث اللاحقة، ومن بين هذه الدراسات على سبيل الذكر وليس الحصر:

1. صالح مفتاح: "النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر 1990 - 2000م"، أطروحة دكتوراه دولة 2002 - 2003م بكلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير من جامعة الجزائر والتي تناولت النقود والسياسة النقدية من خلال الإشكالية التالية: ما هي مكانة السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري خاصة في فترة الإصلاحات الإقتصادية والمصرفية في الفترة 1990 - 2000م؟

كان الهدف منها إعطاء صورة شاملة عن الجانب النظري للسياسة النقدية، وفي الجانب التطبيقي قام بإسقاط الجوانب النظرية على حالة الجزائر بالتركيز على الفترة الممتدة من 1990 - 2000م.

ومن بين النتائج التي توصل إليها الباحث: تمتع النقود بدور حركي للنشاط الإقتصادي فهي تلعب دور المحرك لفعاليات الإقتصاد الكلي، وفقدان النقد في الجزائر بعض وظائفه التقليدية والحديثة حيث أصبح مجرد وحدة حساب ووسيط للمبادلات في فترة عودة الإقتصاد الجزائري (62-66) وفي مرحلة الإقتصاد الإداري المخطط (67-87). كما تميز الإقتصاد الجزائري بالتداول النقدي خارج الدائرة ما أعاق عمل السياسة النقدية وأخر تقلدها مكانة هامة في الإقتصاد الجزائري.

2. بركان زهية: " فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة - دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه 2009 - 2010م بكلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير من جامعة الجزائر، والتي تناولت فعالية السياسة النقدية في مكافحة التضخم من خلال الإشكالية التالية: كيف يمكن تفعيل السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة؟

كان الهدف منها محاولة الوقوف على أثر التغيرات المالية العالمية والمصرفية على فعالية السياسة النقدية في مكافحة التضخم، من خلال إبراز تقييم مدى مواكبة الجزائر للمستجدات في إدارة السياسة النقدية ولاسيما في ظل العولمة.

ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الباحثة: أهمية استقلالية البنك المركزي في دعم قدرته على وضع السياسة النقدية التي تحقق الإستقرار في الأسعار (الحد من التضخم)، وأن السياسة النقدية غير المباشرة التي تتوفى عادة السيطرة على استقرار الأوضاع النقدية هي السياسة الفعالة لمكافحة التضخم ولا تحقق النتائج المرغوبة إلا

بالسيطرة على أسعار الفائدة وتوجيهها وفق عوامل السوق، إضافة إلى تأثير الدول النامية من عودة التضخم نتيجة الأزمة المالية الدولية الحالية 2008 - 2009م ما جعل التضخم يشكل انشغالا متزايدا.

3. بلوافي مُجّد، "أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي - حالة الجزائر 1970 - 2011م"، أطروحة دكتوراه 2012 - 2013م، في كلية العلوم الإقتصادية والتسيير والعلوم التجارية بجامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان، والتي قامت بتوضيح النظريات المختلفة للنقود ثم عرض النتائج المختلفة المتحصل عليها باستعمال مختلف الإختبارات من خلال الإجابة عن الإشكالية: فيما يتمثل أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي في الجزائر؟

تهدف هذه الرسالة إلى اختيار سلوك الطلب على النقود في المدى القصير في الجمهورية الجزائرية خلال الفترة الممتدة من 1974 إلى 2006م باستخدام التقنيات المبنية على نظرية التكامل المتزامن.

وتؤكد النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسة إلى أن استهداف الأرصدة النقدية بالمفهوم الضيق يعتبر هدف وسيط جيد للسياسة النقدية في الجزائر، وبما أن دالة الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية M1 كانت مستقرة فإنه يمكن توقع أثر تغير هذه الأرصدة على الإقتصاد. كما توصل الباحث في الأخير إلى أن حجم النقود في الجزائر يتأثر بدرجة كبيرة بعائدات المحروقات وبالتالي يجب أن يكون هناك تعاون بين السياسة النقدية والسياسة المالية من أجل مراقبة السيولة. ووجوب تعاون البنك المركزي مع الخزينة العمومية من أجل العمل على زيادة إصدار سندات الخزينة التي يمكن أن تستعمل تدريجيا في السوق المفتوحة.

4. بن طالي فريد، "فعالية السياسة النقدية في ظل برامج الإصلاح مع الإشارة إلى حالة الإقتصاد الجزائري 1970 - 2011م"، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية بجامعة الجزائر، والتي تناولت السياسة النقدية

من خلال الإشكالية التالية: ما مدى فعالية السياسة النقدية للجزائر في ظل برامج الإصلاح الإقتصادي للفترة 1970 - 2011م؟

كان الهدف منها إسقاط الضوء على التغير الحاصل في السياسة النقدية بالجزائر بعد الإصلاحات المختلفة التي شهدتها إضافة إلى إبراز دور السلطة النقدية وجهودها الساعية إلى التغير البناء.

5. إكن لونيس: "السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2009م"، مذكرة ماجستير 2010 - 2011م من كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير بجامعة الجزائر، والتي تناولت موضوع السياسة النقدية والعرض النقدي، من خلال الإجابة عن الإشكالية الآتية: ما مدى فعالية السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2009م؟

الهدف منها تحليل وتتبع تطور العرض النقدي ومقابلاته في الجزائر خلال فترة الدراسة وتحديد إطار للعلاقة بين استقلالية بنك الجزائر وأداء السياسة النقدية وكذا محاولة تقييم أداء السياسة النقدية في الجزائر خلال الألفية الثالثة. ومن بين النتائج المتوصل إليها: عمل السياسة النقدية على ضبط العرض النقدي والتحكم فيه لجعل كمية النقود المعروضة تتناسب مع كمية الإنتاج الحقيقي، من خلال استخدام الأدوات المباشرة للسياسة النقدية وضرورة تفعيلها أكثر خاصة مع التحول نحو استخدام الأدوات غير المباشرة، إضافة إلى أن الكتلة النقدية في الجزائر والمتكونة من النقود الورقية والنقود الكتابية وأشباه النقود، عرف حجم نسبتها من الكتلة النقدية تباينا بين الارتفاع والانخفاض.

6. سيدي ولد أسويلم: "فعالية السياسة النقدية - دراسة مقارنة بين البنك المركزي الموريتاني BCM وبنك الجزائر BA خلال العشرية 2000 - 2010م"، مذكرة ماجستير 2009 - 2010م من كلية العلوم الإقتصادية والتسيير والعلوم التجارية بجامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان، والتي تناولت السياسة النقدية في كل

من موريتانيا والجزائر والمقارنة بينهما، وذلك بالإجابة على الإشكالية: ما مدى فعالية السياسة النقدية في كل من موريتانيا والجزائر خلال العقد الأخير 2000 - 2010م؟

كان الهدف منها دراسة السياسة النقدية في كل من موريتانيا والجزائر والمقارنة بينهما من خلال التطرق لاستقلالية البنوك المركزية وآليات انتقال السياسة النقدية إلى الاقتصاد والبنك المركزي كمثال على التكتلات النقدية.

وقد توصل الباحث إلى أن السياسة الإقتصادية القائمة على التخطيط المركزي والتي انتهجتها كل من موريتانيا والجزائر، أضعفت وهمشت السياسة النقدية للقيام بدورها حيث اقتصر عملها على توفير الإئتمان لتمويل المشاريع المخططة وتمويل عجز الميزانية، ولكن الإصلاحات الإقتصادية التي تبنتها موريتانيا في منتصف الثمانينات والجزائر في التسعينات كان لها أثر بالغ على السياسة النقدية بحيث أعادت لها اعتبارها وأصبحت سياسة نقدية متكاملة لها أهدافها وأدواتها واستقلاليتها، كما أن هناك شبه إجماع على أن استقرار الأسعار والتحكم في التضخم يمثل الهدف المحوري في الوقت الراهن من بين الأهداف الأخرى للسياسة النقدية والتي تكمن فعاليتها في استقلالية السلطة النقدية.

7. نصر الدين بوعمامة: "فعالية السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي - دراسة حالة الجزائر"، رسالة ماجستير 2006 - 2007م من كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير من جامعة الجزائر، والتي تناولت السياسة النقدية والنقود من خلال الإشكالية التالية: كيف يمكن تفعيل دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي؟

الهدف منها هو توضيح الإطار العام للنظريات النقدية وكيفية تفاعلها مع مختلف الظروف الاقتصادية مع تحليل كيفية قيام السلطة النقدية بضبط العرض النقدي وإسقاط ذلك على حالة الجزائر من بداية الإصلاحات إلى بداية سنة 2003م، حيث ركز على كيفية قيام السلطة النقدية بضبط العرض النقدي وسبل تفعيل ذلك.

8. باصور كمال، "أثر فعالية السياسة النقدية على التوازن الخارجي - حالة الجزائر للفترة 1990 - 2012م"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية بجامعة الجزائر، والتي تناولت السياسة النقدية من خلال الإشكالية: ما مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي للجزائر خلال الفترة 1990 - 2012م؟

والهدف من هذه الدراسة إبراز أهمية السياسة النقدية بين مختلف السياسات الاقتصادية، التي تسعى بدورها إلى ضمان توازن النشاط الاقتصادي وتحقيق المربع السحري، خاصة التحكم في التضخم من جهة، ودورها في تحقيق التوازن على المستوى الخارجي من جهة أخرى.

9. بلحجار ريمة، ربيع سليمة: "دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2014م"، مذكرة ماستر 2014 - 2015م من كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير من جامعة العقيد اكلي محند أولحاج - البويرة، والتي تناولت السياسة النقدية من خلال طرح الإشكالية: ما هو دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي؟

والهدف منها هو معرفة الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر محاولة بذلك عرض المعالم الرئيسية التي يتضمنها قانون النقد والقرض 10/90 باعتباره نقطة تحول هامة في مسار السياسة النقدية في الجزائر، مع توضيح وتفسير العلاقة الموجودة بين استقلالية البنك المركزي وأداء السياسة النقدية.

وتتمثل أهم النتائج المتحصل عليها في: توقف فعالية السياسة النقدية على درجة استقلالية السلطة النقدية والتي من خلالها يكون لهذه السياسة فعالية التحكم في المعروض النقدي، وقد شكل قانون النقد والقرض أهم

الإصلاحات الاقتصادية الشاملة التي عرفها النظام المصرفي الجزائري، كما شكل القانون 11/03 تراجع واضح على مستوى مؤشرات استقلالية السلطة النقدية الجزائرية، بينما صدور الأمر 04/10 أزال الغموض حول هدف السياسة النقدية بإعطاء وإرساء قانوني لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية.

10. ناجية عاشور: " دور البنك المركزي في إدارة السيولة النقدية - دراسة مقارنة بين الجزائر وتونس"، مذكرة ماستر 2013 - 2014م بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بجامعة محمد خيضر ببسكرة، والتي تناولت دراسة مقارنة لآليات إدارة السيولة النقدية من طرف البنك المركزي في كل من الجزائر وتونس، من خلال طرح الإشكالية التالية: كيف تتم إدارة السيولة النقدية من طرف البنك المركزي؟

والهدف منها محاولة معرفة مدى نجاعة البنك المركزي في إدارة السيولة النقدية، واكتساب معارف جديدة متعلقة بكيفية عمل كل من بنك الجزائر والبنك المركزي التونسي.

ومن أبرز النتائج المتوصل إليها: أن الهدف الأساسي من تطبيق السياسة النقدية هو استقرار الأسعار على المدى المتوسط وأن الاستعمال العملي لأداة امتصاص السيولة عن طريق مناقصات القروض قد سمح لبنك الجزائر بتطبيق سحب إضافي للسيولة في السوق النقدي، وقد عمل البنك المركزي التونسي جاهدا للحفاظ على الإستقرار النقدي من خلال الآليات التي انتهجها في إدارته للسيولة والتي تتواءم مع الحالة الاقتصادية للبلد.

11. بيبة وفاء، بودراع نعيمة، "السياسة النقدية في ظل التحول الاقتصادي"، مذكرة ليسانس 2012 - 2013م، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، والتي تناولت الإطار النظري للسياسة النقدية وتطور النظام المصرفي عبر الإصلاحات الاقتصادية إضافة إلى مسار السياسة النقدية في ظل التحول الاقتصادي، من خلال الإجابة عن الإشكالية التالية: إلى أي مدى يمكن أن تكون السياسة النقدية فعالة في ظل التحول الاقتصادي؟ وماهي مكانتها في الاقتصاد الجزائري؟



كان الهدف منها تبين مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار الإقتصادي. وقد توصلت الباحثان إلى أن السياسة النقدية في الجزائر عرفت تغيرات متعاقدة عبر الإصلاحات غير أن قانون النقد والقرض يعتبر القانون الذي وضع الإطار القانوني للسياسة النقدية بإدخال تعديلات مهمة في هيكل النظام البنكي الجزائري سواء تعلق الأمر بهيكل البنك المركزي للسلطة النقدية أو بهيكل البنوك ولأول مرة منذ قرارات التأميم تم السماح للبنوك الأجنبية بأن يتم تقييم أعمالها في الجزائر كما تم أيضا وبموجب نفس الأحكام السماح بإنشاء بنوك خاصة. كما حاول العديد من الباحثين الاقتصاديين منذ أمد بعيد دراسة طبيعة واتجاه العلاقة الموجودة بين النقود بمفهومها الضيق أو بمفهومها الواسع (ممثلة بمختلف المجاميع النقدية) وبين الدخل (معبرا عنه بالنتائج المحلي الخام بمختلف قياساته) من الناحية التطبيقية بالاعتماد على العديد من العلاقات والنماذج الإقتصادية القياسية.

ففي عقد الستينيات من القرن الماضي أثار كلا من Friedman and Schwartz سنة 1963 عدة مواضيع من أهمها أثر عرض النقود في الاقتصاد، كما تعرضا لمدى مسؤولية كمية عرض النقود عن الكساد الكبير الذي عانى منه الإقتصاد الأمريكي خلال الفترة 1929 - 1931م.

كما نشير إلى دراسة Sims, Christopher A سنة 1972م التي تعد من الدراسات التطبيقية الأولى التي تناولت العلاقة السببية بين النقود والدخل بالاعتماد على معطيات الإقتصاد الأمريكي، وخلصت إلى وجود علاقة سببية في اتجاه واحد من النقود إلى الدخل، في حين رفضت الإختبارات الإحصائية الإتجاه العكسي للعلاقة، بالإضافة إلى دراسات أخرى نذكر منها دراسة Hsiao, cheng لسنة 1977م.

وفي عقد التسعينيات نجد دراسة Miller سنة 1991م التي قام فيها باختبار العلاقة طويلة المدى عن طريق اختبار التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة بالاعتماد على منهجية Granger and Engel بين كمية النقود والدخل الحقيقي، وبين كمية النقود والدخل الحقيقي ومعدل الفائدة على الأوراق التجارية، وذلك

بالاستناد إلى معطيات الإقتصاد الأمريكي خلال الفترة الممتدة من الثلاثي الأول من عام 1959 إلى الثلاثي الرابع من عام 1987م، وخلص إلى وجود علاقة طويلة المدى بين المتغيرات المأخوذة في الدراسة خلال فترة الدراسة.

كما أعاد (Friedman, M.) رفقة (Kuttner, K.) دراسة العلاقة بين كمية النقود والدخل سنة 1991م بمنظور آخر مخالف لذلك الذي استخدمه في عقد الستينيات، حيث قاما بدراسة العلاقة السببية بين الدخل والنقود في الإقتصاد الأمريكي بالاعتماد على منهجية (Johansen) للكشف عن وجود علاقة طويلة المدى بين المتغيرات عن طريق اختبار التكامل المشترك بين كمية النقود والدخل الحقيقي، وبين كمية النقود بالمعنى الواسع M2 والدخل الحقيقي ومعدل الفائدة على الأوراق التجارية للفترة الممتدة من الثلاثي الثاني من عام 1960 إلى الثلاثي الرابع من عام 1990م، وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة طويلة المدى بين المتغيرات المدروسة.

وتوالى الدراسات التطبيقية المهمة بالعلاقة بين الدخل والنقود فيما بعد لتشمل العديد من الدول وباستخدام العديد من المنهجيات الاقتصادية القياسية، وشملت مختلف المجاميع النقدية (M1، M2، M3، M4) والنتائج المحلي الخام GDP ومعدلات الفائدة (r) والمستوى العام للأسعار (P).

إلا أن نتائجها النهائية كانت غير قطعية، وتختلف باختلاف الدول وقد تختلف في الدولة الواحدة باختلاف الفترات الزمنية، سواء لاختلاف النماذج الرياضية المستخدمة أو لاختلاف فترات الإبطاء الزمنية وكذا اختلاف طرق التعامل مع عدم استقرار السلاسل الزمنية.

الفصل الأول:

الإطار النظري للسياسة

النقدية

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

مقدمة الفصل الأول:

تعتبر السياسة النقدية إحدى الوسائل الهامة للسياسة الاقتصادية التي تستخدمها الدولة للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ويتم التخطيط لها في البنك المركزي، وهي أحد أشكال سياسات الاستقرار التي تنتجها الدول من أجل مكافحة الإختلالات الاقتصادية المختلفة التي صاحبت التطور الاقتصادي، كما أنها تتخذ من المعطيات النقدية موضوعاً لتدخلها بهدف تحقيق أغراض اقتصادية مختلفة كتحقيق المعدل الأمثل للنمو الاقتصادي والعمل على تحقيق الإستقرار النقدي وتعبئة المدخرات والموارد اللازمة لتمويل البرامج الإستثمارية والتوزيع العادل للثروة ومعالجة الإختلالات والمشكلات الاقتصادية.

وكون السياسة النقدية تمثل الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية فإن من أهم الجوانب التي يهتم بها المسؤولون عن تنفيذها في أي دولة من دول العالم التأكد من فعالية الأدوات التي تستخدمها البنوك المركزية في التوصل إلى الأهداف الاقتصادية والاجتماعية التي تخطط لها الحكومات المعنية بما يضمن تحقيق درجة معينة من النمو والإستقرار الاقتصادي داخل البلاد. وفي هذا الفصل سندرس الجانب النظري للسياسة النقدية وفقاً للمباحث التالية:

1. ماهية السياسة النقدية.
2. الإطار الفكري للسياسة النقدية.
3. أهداف، شروط وأدوات السياسة النقدية.

### المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية والتي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعا لتدخلها آخذة بعين الاعتبار علاقة النقود بالنشاط الاقتصادي من جهة وما يشكله الإستقرار النقدي من مناخ ملائم لممارسة النشاط الاقتصادي من جهة أخرى.

### المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية

توجد تعريفات عديدة للسياسة النقدية نجد من بينها:

السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات التي يستخدمها البنك المركزي بغرض التأثير على العرض النقدي بطريقة ما للوصول إلى تحقيق مجموعة الأهداف الاقتصادية.<sup>1</sup>

تعتبر السياسة النقدية عن مجموعة النصوص والقوانين والإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية للتأثير على المعروض النقدي بالتوسع أو الانكماش بغية تحقيق أهداف اقتصادية.<sup>2</sup>

"هي مجموعة الإجراءات والتدابير المتخذة من قبل السلطة النقدية قصد إحداث أثر على الاقتصاد، ومن أجل ضمان استقرار أسعار الصرف".<sup>3</sup>

وتعرف أيضا على أنها "مجموعة الإجراءات والأحكام التي تتبعها الدولة بغرض التأثير والرقابة على الائتمان، بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية".<sup>4</sup>

<sup>1</sup>. أحمد مجد مندور، "مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية"، الدار الجامعية، مصر، 2003-2004م، ص 224.

<sup>2</sup>. عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية - دراسة تحليلية تقييمية -"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003م، ص 53.

<sup>3</sup>. نفس المرجع السابق، ص 6.

<sup>4</sup>. مفيد عبد اللاوي، "محاضرات في الإقتصاد النقدي والسياسة النقدية"، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007م، ص 63.

ويعرفها الاقتصادي "شاو" "Shaw" على أنها أي عمل تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم النقد أو التأثير على كلفة الحصول عليه.<sup>1</sup>

هي مجموعة التدابير والإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية لإدارة النقود وتنظيم عملية إصدارها، بما يكفل سرعة وسهولة تداول وحدة النقد، وتنظيم السيولة العامة للإقتصاد الوطني لتحقيق أهداف معينة.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: أنواع السياسة النقدية:<sup>3</sup>

تتمثل أنواع السياسة النقدية في ما يلي:

#### الفرع الأول: السياسة النقدية التوسعية:

وهي التي تهدف بأدواتها إلى زيادة عرض النقود أو ما يعرف بالسيولة النقدية في الاقتصاد ويحدث ذلك في حالة الركود الإقتصادي، أي عندما يكون هناك تباطؤ في الطلب على السلع والخدمات المختلفة وتتفاوت أو تتخلف عن العرض فيحدث ما يسمى بالانكماش نتيجة العرض أكثر من الطلب مما يجعل البنوك المركزية تتدخل بزيادة عرض النقود المتداول داخل الاقتصاد لعمل التوازن بين العرض والطلب وتضييق الفجوة الإنكماشية، ولا شك بأنه في حالة حدوث الانكماش فإن أول ما تبادر له البنوك المركزية هو استخدام السياسة النقدية فيما يخص عرض النقود وهنا سنقوم بذكر الوسائل الأربع، وهي:

✓ خفض سعر أو معدل الخصم بغية تشجيع البنك المركزي على الإقراض والائتمان.

✓ خفض سعر أو معدل الفائدة.

✓ خفض نسبة الاحتياطي القانوني.

<sup>1</sup>. أكرم حداد، "النقود والمصارف"، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005م، ص 183.

<sup>2</sup>. بني هاني حسن، "إقتصاديات النقود والبنوك"، دار الكندي، الأردن، 2002م، ص 142.

<sup>3</sup>. زاهر عبد الرحيم عاطف، "إدارة العمليات النقدية والمالية بين النظرية والتطبيق"، دار الراية للنشر والتوزيع، ط1، 2008م / 1429هـ، ص ص 63.

✓ عمليات السوق المفتوحة.

### الفرع الثاني: السياسة النقدية الإنكماشية:

وهي عكس ما سبق من السياسة التوسعية بحيث يتم رفع معدل الخصم ورفع معدل الفائدة ورفع نسبة الاحتياطي القانوني وكذلك الدخول كبائع في عمليات السوق المفتوح.

ومما سبق، فإن تلك الأدوات يستخدم أحيانا جزء منها حسب الحالة أو السياسة الاقتصادية والظروف السائدة في الدولة.

### المطلب الثالث: أدوات السياسة النقدية

يتمثل تطبيق السياسة النقدية في مجموعة من الأدوات المختلفة التي تندرج في وعاء واحد والمتمثل في الجهاز المصرفي، وهي تنقسم إلى أدوات مباشرة وأدوات غير مباشرة:

### الفرع الأول: الأدوات الكمية (غير المباشرة) للسياسة النقدية:

يقصد بالأدوات غير مباشرة تلك الإجراءات والتنظيمات التي يعتمد عليها البنك المركزي في علاقته مع المؤسسات المصرفية والمالية ويسمح اللجوء إلى هذه الأسباب لقوة السوق بأن تعمل على رفع القروض غير المباشرة ونذكر منها:

1. سعر أو معدل الفائدة: وهو السعر الذي تحصل عليه البنوك التجارية عند تقديمها للقروض والتسهيلات

الائتمانية للأفراد، وهو كذلك ما يحصل عليه الأفراد مقابل مدخراتهم لدى البنوك التجارية أي أنه يحكم

العلاقة بين البنك التجاري والفرد من ناحية مدخرات الفرد من هذا الأخير للبنك وقروض البنك للأفراد

أيضا. والسلطة الوحيدة التي لها الحق بتغيير هذا السعر هي البنوك المركزية، وعلى البنوك التجارية الالتزام بالحد الأقصى المحدد من البنك المركزي لسعر الفائدة.<sup>1</sup>

2. سعر أو معدل إعادة الخصم: سعر إعادة الخصم هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل إعادة خصم ما لديها من كمبيالات وأذونات خزينة مقابل ما يقدمه لها من قروض أو سلف مضمونة يمثل هذه الأوراق. واستنادا إلى هذه الوسيلة تستطيع البنوك التجارية الحصول على القروض من البنك المركزي لدعم السيولة النقدية لديها بسعر خصم معين.<sup>2</sup>

وعندما يرغب البنك المركزي في تدعيم القدرة الائتمانية للبنوك التجارية يُخفض من معدل إعادة الخصم، وعلى العكس يرفع البنك المركزي من هذا المعدل عندما يرغب في الحدّ من طاقة البنوك على منح الائتمان.<sup>3</sup>

3. معدل الإحتياطي الإجباري: وهي التزام أو إجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، دون أن يتقاضى على ذلك أي سعر فائدة،<sup>4</sup> ويمكن للبنك المركزي أن يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار عند اللزوم، ويستخدم البنك المركزي هذه السياسة ليتحكم في العرض النقدي، فعندما تبلغ السياسة النقدية الحد الأعلى من حجم الائتمان يلجأ البنك المركزي إلى الضغط على الودائع المتاحة لدى البنوك، وذلك بالرفع من نسبة الإحتياطي القانوني الواجب الاحتفاظ به لدى البنك المركزي، وعلى العكس تنخفض هذه النسبة عندما يكون الهدف تشجيع التوسع في الائتمان وزيادة العرض النقدي،<sup>5</sup> وأول من استعمل هذه الأداة بشكل مباشر هي الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1933م.

<sup>1</sup> زاهر عبد الرحيم عاطف، مرجع سبق ذكره، ص 60.

<sup>2</sup> ضياء مجيد الموسوي، "الإصلاح النقدي"، دار الفكر، الجزائر، ط1، 1993م، ص 33.

<sup>3</sup> سوزي عدلي ناشد، "مقدمة في الإقتصاد النقدي والمصرفي"، منشورات الحلبي، 2005م، ص 272.

<sup>4</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 84.

<sup>5</sup> رحيم حسين، "النقد والسياسة النقدية في الفكرين الإسلامي والغربي"، دار المناهج للنشر والتوزيع، 2006، ص 196.



4. عمليات السوق المفتوحة: تعني سياسة السوق المفتوحة دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية من أسهم وسندات.<sup>1</sup> فعند تدخل البنك المركزي بشراء السندات الحكومية التي تحتفظ بها البنوك التجارية تزيد الاحتياطات النقدية لدى البنوك، وذلك ما يعطيها القدرة على الإقراض مما يتسبب في زيادة عرض النقود في الاقتصاد الوطني والعكس صحيح، تنخفض الاحتياطات النقدية لدى البنوك عند تدخل البنك المركزي بائعا للسندات الحكومية مما يجد من قدرتها على الإقراض وبذلك يقل عرض النقود في الاقتصاد.<sup>2</sup> و أول من استخدمها هو بنك إنجلترا سنة 1931م، ثم عقبها فرنسا سنة 1938م.

#### الفرع الثاني: الأدوات النوعية (المباشرة) للسياسة النقدية:

يقصد بالأدوات النوعية أو المباشرة تلك الأدوات التي تمس مباشرة عرض النقود، أو بالأحرى حائزي النقد فهي تتعلق بكمية النقد المتداول، وأهمها:

1. سياسة تأطير القرض: يعتبر تحديد وتوزيع حصص الائتمان من الوسائل المباشرة التي يمنحها البنك المركزي بغرض الرقابة على القروض الممنوحة والموزعة من قبل البنوك التجارية إلى عملائها، حيث يقوم البنك المركزي بوضع حد أعلى لإجمالي الائتمان الذي تمنحه البنوك التجارية لعملائها إما عن طريق تحديد سقف أقصى لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك إلى المقترضين، وإما في شكل نسبة مئوية معينة من إجمالي المبالغ المتوفرة لدى البنك المركزي، أو في شكل نسبة مئوية معينة من إجمالي رأس مال البنك أو على شكل نسبة معينة من قيمة الضمانات التي يقدمها العميل عندما يريد الحصول على أية تسهيلات ائتمانية تزيد عن حد معين.<sup>3</sup> وقد استخدم هذا الأسلوب في فرنسا لأول مرة سنة 1948م.

<sup>1</sup> بلعروز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط2، 2006م، ص 125.

<sup>2</sup> زاهر عبد الرحيم عاطف، مرجع سبق ذكره، ص 60.

<sup>3</sup> بني هاني حسين، مرجع سبق ذكره، ص 151.

2. النسبة الدنيا للسيولة: حيث 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 الاقتراض من قبل البنوك التجارية بسبب أصولها المرتفعة السيولة، وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، وبذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الاقتصادي.<sup>1</sup>
3. السياسة الإنتقائية للقروض: تهدف هذه الإجراءات الانتقائية إلى تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض أو مراقبة توزيعها أحيانا أخرى، وعادة ما تكون هذه القروض في شكل سقف مخصصة لأهداف معينة والهدف من هذه الإجراءات هو التأثير على اتجاه القروض نحو المجالات المراد النهوض بها أو تحفيزها أو لتسهيل نقل الموارد المالية من قطاع إلى آخر والتي تتماشى مع أهداف السياسة الإقتصادية للدولة.<sup>2</sup>

#### الفرع الثالث: أدوات أخرى للسياسة النقدية:

1. التأثير والإقناع الأديبي: وهو عبارة عن مجرد قبول البنوك التجارية بتعليمات وإرشادات البنك المركزي أدبيا بخصوص تقديم الائتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة.<sup>3</sup> وهي وسيلة تستخدمها البنوك المركزية وتطلبها بطرق ودية وغير رسمية من البنوك التجارية لتنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان، ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية والبنك المركزي.<sup>4</sup>
2. الودائع المشروطة من أجل الاستيراد: يستخدم هذا الأسلوب لدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة، وبما أن المستوردين في الطلب يكونون غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة فإن ذلك دفعهم إلى الاقتراض المصرفي لضمان الأموال اللازمة

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 81.

<sup>2</sup> إكن لونيس، "السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2009م"، مذكرة ماجستير في علوم الإقتصاد، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010 - 2011م، ص ص 58 . 59.

<sup>3</sup> أمين رفعت المحجوب، "محاضرات في النقود والاقتصاد"، مصر، دار النهضة العربية، 1994م، ص 195.

<sup>4</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 83.

للإيداع، وهذا من شأنه التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الإقتصاد، وهو ما يؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات.<sup>1</sup>

3. الإعلام: ويكون ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بإعلان سياسته النقدية المستقبلية من خلال إظهاره لمختلف الاستراتيجيات التي يريد إتباعها معبرا على ذلك بالوقائع والإجراءات التي سيتخذها، ويكون هذا الإعلام بوضع كل الحقائق والأرقام عن حالة الإقتصاد الوطني أمام الرأي العام، كتفسير وأدلة للأسباب التي جعلته يتبنى سياسة معينة لتوجه حجم الائتمان، ويعمل هذا الإعلام على زيادة ثقة الجمهور بالإجراءات والسياسات الاقتصادية الموضوعة من قبل السلطات.<sup>2</sup>

### المبحث الثاني: تطور السياسة النقدية عبر مدارس الفكر الاقتصادي

نظرا لأهمية السياسة النقدية ودورها الفعال الذي تلعبه في عملية التنمية، مرت في مسار صياغتها الحديثة عبر عدة نظريات اقتصادية والتي يمكن إرجاعها إلى ثلاثة نظريات اقتصادية أساسية تتمثل فيما يلي:

#### المطلب الأول: السياسة النقدية في الفكر النقدي الكلاسيكي

إن التحليل الكلاسيكي قائم على أساس الفصل ما بين العوامل الحقيقية والعوامل النقدية، أو التقسيم ما بين القطاع الحقيقي والقطاع النقدي، ففي الأول تحدد العوامل الحقيقية كالدخل والإستخدام والإنتاج بمعزل عن العوامل النقدية، أما الثاني فتحدد فيه كمية النقود. وهذا ما تذهب إليه نظرية كمية النقود التي تشير إلى أن تغير كمية عرض النقود تؤدي إلى تغيرات مناسبة طرديا في المستوى العام للأسعار ومن ثم تغيرات متناسبة عكسيا في قيمة النقود، وبالتالي فإنه يمكن استنباط السياسة النقدية من التحليل الكلاسيكي لنظرية كمية النقود.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 83.

<sup>2</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 61.

<sup>3</sup> بلوافي محمد، "أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي حالة الجزائر 1970 - 2011م"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2012 - 2013م، ص ص 12 - 13.

وقد أكد "آرثر فيشر" في نظريته للطلب على النقود لغرض المبادلات على وظيفة النقود كوسيلة للمبادلة. وتقوم نظريته على مطابقة حسابية أساسها أن أي مبادلة تجارية بين البائع والمشتري تتطلب استبدال النقود بالسلع أو الخدمات أو الأوراق المالية. ويترب على ذلك حقيقة مؤداها أن قيمة النقود يجب أن تتساوى مع قيمة السلع أو الخدمات أو الأوراق المالية التي تم تبادلها بالنقود. ويمكن صياغة معادلة التبادل كما يلي:<sup>1</sup>

$$MV = PT \dots \dots \dots (1)$$

حيث أن: M: كمية النقود المتداولة وتشمل النقود الورقية المساعدة والودائع الجارية

V: سرعة تداول النقود

P: المستوى العام للأسعار

T: حجم المبادلات

وبالتالي فإن المعادلة تحدد جميع العوامل التي تتفاعل بطريقة مباشرة لتحديد مستوى الأسعار وقد ظهرت معادلة أخرى تسمى بمعادلة التبادل الإقتصادي لفيشر والتي ظهرت سنة 1971م، والتي تؤكد وجود علاقة تناسبية طردية بين كمية النقود المعروضة من جهة والمستوى العام للأسعار من جهة أخرى بحيث يكون مجموع قيام عمليات المبادلة مساوية للمبالغ التي دفعت في تسويتها. ويمكن صياغة معادلة التبادل كما يلي:<sup>2</sup>

$$MV + M'V' = PT$$

حيث أن: M: النقود القانونية V: سرعة تداولها

<sup>1</sup> مجيد ضياء، مرجع سبق ذكره، ص 11.

<sup>2</sup> بلحجار ريمة، ربيع سليمة، "دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2014م"، مذكرة ماستر في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العقيد أكلي محمد أولحاج، البويرة، 2014 - 2015م، ص 11 . 12.

$V'$ : سرعة تداولها

$M'$ : النقود المصرفية

والهدف من الفصل بين  $M$  و  $M'$  هو تبيين أهمية كل واحدة في تحقيق مستوى معين من المبادلات، ورغم هذا التقديم فإن الخلاصة لا تتغير، فكل عنصر من العناصر النقدية له تأثير فقط على الأسعار وبالتالي فإن النقد محايد.

ولربط كمية النقود بمستوى الإنتاج استبدلت  $(T)$  بالمتغير  $(Y)$  والذي يمثل كمية السلع والخدمات النهائية

المنتجة خلال مدة زمنية معينة فأصبحت المعادلة كالتالي:<sup>1</sup>  $MV=PY$

ولقد أعيدت صياغة هذه النظرية فيما بعد من لدن الإقتصادي البريطاني ألفريد مارشال، إذ تُقدم صياغة أخرى للطلب على النقود، وتستند أيضا إلى نظرية كمية النقود التي أطلق عليها بمعادلة كامبردج أو نظرية الأرصدة النقدية.<sup>2</sup>

إن أساس معادلة كامبردج تقوم على العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة والدخل النقدي من جهة أخرى، باعتبار أن التغيرات في رغبة الأفراد أو ميلهم للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة يؤدي إلى التأثير على حجم الإنتاج ثم على حجم الدخل وأخيرا على المستوى العام للأسعار كنتيجة غير مباشرة، ترى هذه المعادلة بوجود نسبة من مداخيل الأفراد أو المشروعات لا يرغب الأفراد بإنفاقها على السلع والخدمات وإنما يفضلون الاحتفاظ بها على شكل أصول مالية لأسباب عديدة، وتسمى هذه الحالة عند ألفريد مارشال بـ

"التفضيل النقدي".<sup>3</sup> وقد صيغت المعادلة على النحو التالي:  $M= K P Y$

<sup>1</sup>. الشيخ أحمد ولد الشيباني، "فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي - دراسة حالة موريتانيا-"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012 - 2013م، ص 49.

<sup>2</sup>. نفس المرجع السابق، ص 50.

<sup>3</sup>. بلحجار ريمة، ربيع سليمة، مرجع سبق ذكره، ص ص 13 . 14.

إذ تختلف هذه المعادلة عن سابقتها فقط بمفهوم (K) والذي هو في الحقيقة يساوي:  $1/V$ ، ويمكن توضيح

ذلك:<sup>1</sup>

$$MV=PT \quad \text{❖ معادلة فيشر:}$$

$$K = M/PY \quad \leftarrow \quad M=K P Y \quad \text{❖ معادلة كامبردج:}$$

$$\text{حيث أن: } V=1/K \quad \text{و: } K=1/V$$

يمثل  $V$  في معادلة فيشر الرغبة في إنفاق النقود مثلما أشرنا إليه سابقا أي عدد مرات إنفاق الوحدة النقدية خلال السنة وهذا يعتمد على الرغبة في الإنفاق، في حين أن:  $K=1/V$  يمثل الوحدة النقدية الواحدة التي يحتفظ بها الفرد خلال السنة.

ولربط كمية النقود بمستوى الإنتاج استبدلت (T) بالمتغير (Y) والذي يمثل كمية السلع والخدمات النهائية

$$MV=PY \quad \text{المنتجة خلال مدة زمنية معينة فأصبحت المعادلة كالتالي:<sup>2</sup>}$$

ويتمثل الهدف الأساسي الذي تسعى إليه السلطة النقدية في المحافظة على ثبات المستوى العام للأسعار في الفكر الاقتصادي الكلاسيكي (النظرية التقليدية لكمية النقود) المرتبط بكمية النقود المعروضة التي ستؤدي نتيجة تغييرها إلى تغيير هذا المستوى في نفس الاتجاه بحكم افتراض العلاقة الطردية والتناسبية بين هذين المتغيرين، إذ أن التوسع النقدي سيقود إلى التضخم التراكمي باعتبار أن سلوك الوحدات الاقتصادية سيتكيف تلقائيا مع توقعات استقرار التضخم في ظل عدم مرونة الجهاز الإنتاجي في زيادة الإنتاج كون هذا الأخير عند مستوى التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية. ويمكن للسلطة النقدية التحكم في المستوى العام للأسعار كهدف للسياسة النقدية وذلك بالسيطرة على كمية المعروض النقدي.

<sup>1</sup> الشيخ أحمد ولد الشيباني، مرجع سبق ذكره، ص 50.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 49.

المطلب الثاني: السياسة النقدية في التحليل الكينزي

لقد استمر تطور وضع السياسة النقدية بعد أزمة الكساد العالمي سنة 1929م، إذ جعل النظرية النقدية وبالتالي السياسة النقدية مع ظهور أفكار الإنجليزي كينز جزء لا يتجزأ من نظرية الدخل القومي والسياسة الإقتصادية خاصة بعد عجز النظرية الكمية للنقود عن معالجة الأزمة، بحيث تم الانتقال من البحث عن المتغيرات النقدية إلى المتغيرات المتعلقة بتيار الدخل والإنفاق الكلي، وهكذا أصبحت للمتغيرات النقدية، الدخل، الإدخار، الإستهلاك وكذا الإستثمار الدور الرئيسي في التحليل الإقتصادي والنقدي.<sup>1</sup>

ولقد وجه كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود لذاتها ودرس علاقتها بمستوى الإنفاق الوطني ونادى بأن حياد الدولة في ظل هذه الظروف لم يعد مقبولاً، ومن ثم فلا بد من تدخلها لإنعاش الطلب الكلي للقضاء على مخلفات الأزمة حيث ربطت النظرية الكينزية بين الدخل والإنفاق من خلال تعادل كمية النقود وبين الطلب على النقود، بالإضافة إلى أن التوازن بين الاستثمار والإدخار (توازن سوق السلع) مع التوازن في السوق النقدي يحقق التوازن الإقتصادي العام.

ولهذا اقترح كينز بعض السياسات المالية (زيادة كمية النقود) التي تسمى سياسة النقود الرخيصة (أي الزيادة في عرض النقود مما يؤدي إلى تنشيط الطلب والذي يؤدي بدوره إلى تحسين المستوى العام للأسعار) والتمويل عن طريق التضخم.

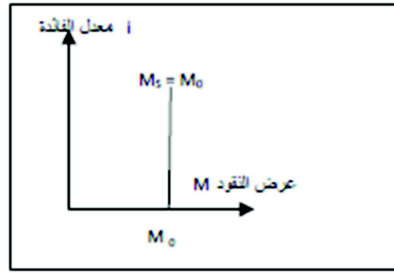
<sup>1</sup>. طيبة عبد العزيز ، "سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية - دراسة حالة الجزائر للفترة 1994 - 2003م"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الإجتماعية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2004 - 2005م، ص 48.

وقد أدخل كينز ثلاثة دوافع للطلب على النقود بغرض المعاملات والاحتياط والمضاربة، حيث يتعلق الطلب بغرض المعاملات والاحتياط بالدخل، بينما تعتمد المضاربة على معدل الفائدة، وقد قام بإدخالها في تحليله الذي يعد بمثابة العقدة التي تربط بين العالمين الحقيقي والنقدي.<sup>1</sup>

### أولاً: عرض النقود:

يتكون المعروض النقدي الكلي عند كينز من النقود الورقية التي يصدرها البنك المركزي والنقود المساعدة ( ورقية ومعنوية)، بالإضافة إلى النقود الكتابية أو نقود الودائع التي تمثل أكبر نسبة من حجم الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاديات المتطورة، حيث اعتبره كينز متغير خارجي يتم تحديده من طرف السلطات النقدية ومستقل تماماً عن متغير سعر الفائدة بمعنى أن عرض النقود غير مرن بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة وهو ما يبرر رسم منحنى عرض النقود موازياً لمحور سعر الفائدة كما هو موضح في الشكل التالي:

### الشكل رقم (01): عرض النقود في التحليل الكينزي



المصدر: مصطفى رشدي شيحة، "الاقتصاد النقدي والمصرفي"، الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت،

1985م، ص304.

<sup>1</sup>. إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 24.



ويرى كينز أن عرض النقود في أي وقت من الأوقات ثابت ويتحدد بواسطة البنك المركزي، كما أنه متغير

$$M3 = M0$$

مستقل يتحدد خارج النموذج

ثانياً: الطلب على النقود:

يقسم كينز الطلب على النقود إلى قسمين: الأول يرتبط بتحقيق دافع المعاملات و هذا الجزء من الطلب يخضع إلى الحجم الكلي للمعاملات النقدية ومتوسط الفترة الزمنية ما بين المدفوعات، أما القسم الثاني فيتكون من الطلب على النقد باعتباره شكلاً من أشكال الاحتفاظ بالثروة، و في هذا الإطار يذكر ثلاثة دوافع للاحتفاظ بالنقد و هي:

### 1. دافع المعاملات:

ويقصد به الاحتفاظ بالنقد بغرض استعماله كوسيلة في المبادلات حيث أن كينز يقسم المعاملين إلى أفراد ومؤسسات وهذا بدوره يقسم إلى قسمين: الأول هو دافع الدفع الذي مبرره الفاصل الزمني بين استلام الدخل و صرفه لذلك كلما زاد الفاصل ازداد الدخل، أما الثاني هو الدافع المشروع ويهدف إلى سد الفاصل بين وقت إجراء النفقات المهنية ووقت استلام حسيلة البيع، والعامل الأساسي الذي يستند إليه الدافع هو الدخل (Y) وعليه فالطلب على النقود بدافع المعاملات (Dt) دالة لمتغير الدخل وتكون هناك علاقة طردية، ويعبر عنه بالصيغة التالية:

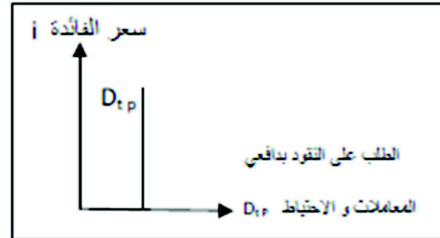
$$Dt = f(Y)$$

## 2. دافع الاحتياط:

ويستدعي هذا الدافع احتفاظ الأفراد باحتياطي من الأرصدة النقدية مضافا إليها المبالغ المخصصة للمعاملات لمواجهة الحوادث الطارئة أو الاستفادة من الفرص غير المتوقعة، ويتوقف هذا الدافع أيضا على مستوى الدخل وبالتالي فالطلب على النقود بدافع الاحتياط ( $D_p$ ) دالة لمتغير الدخل  $Y$ ، والصيغة التالية تعبر عن ذلك:

$$D_p = f(Y)$$

### الشكل رقم (02): الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط



المصدر: عقيل جاسم عبد الله، "النقود والمصارف"، دار مجد لاوي للنشر، عمان، ط 2، 1999م، ص

137.

## 3. دافع المضاربة:

لقد أعطى كينز أهمية كبيرة لهذا الدافع مقارنة بالدوافع الأخرى، ذلك ليس لأنه كان مجرد مفهوم جديد في مجال دراسة دالة الطلب على النقود فحسب، وإنما أيضا بسبب تأثيراته على كمية النقد. وهناك علاقة وطيدة بين تغيرات الطلب على النقد للمضاربة وتغيرات معدل الفائدة، فكلما اتجه معدل الفائدة نحو الانخفاض أدى ذلك إلى الاحتفاظ بالنقد عن التضحية به مقابل ثمن عائد منخفض، وقد يتعرض الفرد لخسارة رأسمالية أيضا، وقد يستمر معدل الفائدة في الانخفاض حتى يصل إلى حد أدنى لا يمكن أن ينزل دونه والعلاقة بين المضاربة وهذا الدافع هي علاقة طردية.

المطلب الثالث: السياسة النقدية في التحليل النقدي "عند فريدمان"<sup>1</sup>

إن بروز النظرية العامة لكينز قد أحدثت تغييرات عديدة في مضمون السياسة النقدية ابتداء من الثلاثينات إلى مرحلة أوائل الخمسينات، أين بدأت تظهر أفكار المدرسة النقدية الحديثة "مدرسة شيكاغو" بزعامة الإقتصادي الأمريكي "ميلتون فريدمان"، والتي تمثلت في:

- توسع مدى السياسة النقدية ليشمل جانب الإجراءات النقدية والإجراءات الحكومية التي لها تأثيرات نقدية في الاقتصاد بسبب عدم كفاية الوسائل التقليدية لبلوغ أهداف السياسة النقدية.
- إن العرض النقدي ليس وحده الكفيل بالتأثير على الطلب الكلي الفعال، وإنما نجد كذلك سرعة تداول النقود التي اعتبرها التقليديين ثابتة. كما أن التأثير لا ينحصر على مستوى الأسعار من قبل تغيير العرض النقدي بل ليُصرف أيضا إلى الدخل القومي وتوزيعه بين القطاعات، مستوى الإنتاج، حجم الادخار والاستثمار وحجم العمالة.
- لقد أصبح بعض العبء يقع على عاتق السياسة النقدية لتعويض النقص في الاستثمار الفردي باستثمار حكومي.
- يترتب على هذه التغيرات الحاصلة تغيير فعالية وسائل السياسة النقدية من سعر الفائدة إلى وسائل أخرى كعمليات السوق المفتوحة وتغيير نسب الإحتياطي النقدي الإلزامي، ما تطلب تواجد وسائل أخرى أكثر فعالية منها كاعتبار أن سعر الفائدة لم يعد يمثل تكلفة كبيرة من وجهة نظر رجال الأعمال.
- وقد عادت السياسة النقدية بعد ظهور أفكار المدرسة النقدية المعاصرة لتحتل مركز الصدارة في مواجهة التقلبات الإقتصادية على المدى القصير والمدى الطويل، ويأتي ذلك من افتراض ميلتون فريدمان أن عرض النقود

<sup>1</sup>. طيبة عبد العزيز ، مرجع سبق ذكره، ص 49.

ومعدل نموه له تأثير قوي على الدخل النقدي، ويعتقد فريدمان بوجود علاقة سببية قائمة بين عرض النقود والنشاط الإقتصادي خلال الدورة الإقتصادية للنشاط.

ويتضح أن السياسة النقدية المعاصرة حاولت الجمع بين أهداف السياسة النقدية التقليدية والكمينيزية من خلال التأثير على حجم النشاط الإقتصادي ككل بهدف تحقيق الإستقرار والنمو النقدي والاقتصادي، وتكون سياسة فعالة إذا لم تتبع بسياسات إقتصادية أخرى تتعارض معها.

إن السياسة النقدية هي سياسة علاجية للتقلبات الدورية التي تصيب الإقتصاد الوطني سواء كان تضخما أو انكماشاً، والتخفيف من حدة هذه التقلبات حتى لا تنعكس على مستوى النشاط الإقتصادي. كما أن التحليل النقدي المعاصر يجعل السياسة النقدية الإنكماشية أكثر فعالية في فترات التضخم من خلال التأثير على أسعار الفائدة مقارنة بفترات الكساد، إذ عن طريق رفع أسعار الفائدة يكف رجال الأعمال على الإستثمار فينخفض حجم السيولة لديهم مما يتطلب بيع السندات للتوقعات بانخفاضها مستقبلاً نتيجة للزيادة في أسعار الفائدة.

وطبقاً لـ "فريدمان" و"شوارتز" فإن زيادة عرض النقود من خلال زيادة عمليات السوق المفتوحة للأوراق المالية الحكومية سيؤدي إلى ارتفاع أسعار الأوراق المالية وانخفاض العائد، مما يتغير معه ترتيب محفظة الأوراق المالية لدى الأفراد حملة الأصول.

فقد أشار فريدمان إلى أن الزيادة في عرض النقود ستؤدي إلى زيادة مهمة في الطلب الكلي، ففي الأمد القصير ستسبب زيادة المعروض النقدي زيادة في الناتج والأسعار معاً، في حين أن الزيادة في عرض النقد ستؤدي وبشكل رئيسي إلى زيادة المستوى العام للأسعار خلال الأمد الطويل، وهكذا اعتبر فريدمان أن معدل النمو طويل الأجل بالنسبة إلى الناتج يتحدد بعوامل حقيقية، معدل الإدخار وهيكل الصناعة، ومن ثم فإن الزيادة السريعة في المعروض النقدي خلال المدة الطويلة تسبب ارتفاعاً في معدل التضخم وليس ارتفاع معدل النمو الناتج، طالما لا

ينظرون إلى التضخم على أنه ظاهرة نقدية بحتة، وبالتالي فلم يعطوا مكافحته الأهمية القصوى في صلاح حالة النظام الرأسمالي.<sup>1</sup>

وبافتراض فريدمان عدم وجود خداع نقدي يجعل دالة الطلب على النقود حقيقية تتوقف على اعتبارات عينية والثروة بالدخل الدائم، يمكن صياغة دالة الطلب على النقود كما يلي:<sup>2</sup>

$$M_d = F(p, r_b, r_e, \Delta P/\Delta T.1/P, y_p/p, w, u)$$

حيث أن:

$M_d$ : دالة الطلب على النقود

$P$ : المستوى العام للأسعار

$r_e$ : عائد الأسهم ويتمثل في الأرباح السنوية

$r_b$ : عائد السندات ويتمثل في سعر الفائدة السوقي

$\Delta P/\Delta T.1/P$ : معدل التضخم المتوقع

$w$ : تعبر عن العلاقة بين رأس المال البشري ورأس المال غير البشري

$u$ : الأذواق وترتيب الأفضليات

$y_p/p$ : يمثل الثروة ويصفها برصيد مرتبط بالدخل الدائم عن طريق سعر الفائدة.

وبالتالي فإن الطلب على السيولة النقدية دالة في عوائد الأصول المالية والنقدية.

<sup>1</sup> الشيخ أحمد ولد الشيباني، مرجع سبق ذكره، ص 58 - 59.

<sup>2</sup> بزواية محمد، "الطلب على النقود في الجزائر - دراسة قياسية-"، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2009 - 2010م، ص 20.

وأخيرا يمكن القول أنه مهما اختلفت المفاهيم الأساسية للسياسة النقدية عبر مختلف المدارس، ورغم اختلاف مبادئ كل منها إلا أنهم يجمعون على أنه لا بد من وجود سياسة نقدية رشيدة، يمكن من خلالها تسيير الإقتصاد الوطني والتحكم في اختلالاته.

### المبحث الثالث: أهداف السياسة النقدية شروطها وقنواتها

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف اقتصادية مختلفة لتحقيق المعدل الأمثل للنمو الإقتصادي والعمل على تحقيق الإستقرار النقدي وتعبئة المدخرات والموارد اللازمة لتمويل البرامج الإستثمارية والتوزيع العادل للثروة ومعالجة الإختلالات والمشكلات الإقتصادية.

### المطلب الأول: أهداف السياسة النقدية

وتنقسم هذه الأهداف إلى: أهداف أولية، وسيطية ونهائية.

### الفرع الأول: الأهداف الأولية للسياسة النقدية

وهي عبارة عن متغيرات تحاول من خلالها السلطات النقدية التأثير على الأهداف الوسيطة، أي أنها حلقة وصل بين أدوات السياسة النقدية وأهدافها الوسيطة، خاصة وأن عرض النقود وأسعار الفائدة تخرج عن نطاق التحكم المباشر للبنك المركزي. وتتكون من مجموعتين من المتغيرات:<sup>1</sup>

#### 1. مجاميع الإحتياطي: تشمل القاعدة النقدية ومجموع احتياط البنوك التجارية و مجموع الودائع الخاصة. وتتكون

القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطيات المصرفية، كما أن النقود المتداولة لدى

الجمهور تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع. أما الاحتياطيات المصرفية فتشمل ودائع البنوك

لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطيات الإجبارية والاحتياطيات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.

<sup>1</sup>. رسول حميد، "العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007 - 2008م، ص 62.

2. سوق النقد: وتحتوي على الإحتياطات الحرة ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة في سوق النقد التي

يمارس البنك المركزي رقابة قوية عليها. وتمثل الإحتياطات الحرة الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك

المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي، وتسمى "صافي الاقتراض".

### الفرع الثاني: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

يقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية المتغيرات النقدية التي من المفروض أن يسمح ضبطها وتنظيمها

ببلوغ الأهداف النهائية، والتي تعتبر كمؤشرات يكون تغييرها عاكسا لتغيرات الهدف النهائي المتعلق باستقرار

النقد.<sup>1</sup>

وهي تستخدم كأدوات من أجل الوصول إلى تحقيق أحد أو بعض الأهداف النهائية للسياسة النقدية (استقرار

الأسعار، التشغيل الكامل، تحقيق معدل نمو إقتصادي معين) ويجب أن يتم التحكم فيها بإتقان من طرف البنك

المركزي.<sup>2</sup> وتمثل هذه الأهداف في:<sup>3</sup>

1. المجمعات النقدية: هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الماليين

المقيمين على الإنفاق، وهي تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان. يرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة

الإقتصاد ودرجة تطور الصناعة المصرفية والمنتجات المالية، كما تعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات

النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات.

2. سعر الفائدة: تتخذ السلطة النقدية من معدل الفائدة الحقيقي هدفا وسيطا لها، إلا أنها تطرح مشاكل عديدة

من بينها طبيعة العلاقة بين معدلات الفائدة طويلة وقصيرة المدى والنقود، والمشكل في اعتماد سعر الفائدة

<sup>1</sup>. وسام ملاك، "النقود والسياسات النقدية الداخلية - قضايا نقدية ومالية"، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، بيروت - لبنان، ط 1، 2000م، ص

193.

<sup>2</sup>. عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 64.

<sup>3</sup>. نفس المرجع السابق، ص 75.

كهدف وسيط للسياسة النقدية، هو أن أسعار الفائدة تتضمن مشكل الوقوع في التضخم مما يفقد أسعار الفائدة الحقيقية أهميتها كمؤشر. كما أن التغيرات في سعر الفائدة لا تعكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وحدها، وإنما أيضا عوامل السوق.

### 3. سعر الصرف: يستخدم كهدف للسلطة النقدية، وذلك أن انخفاض سعر الصرف يعمل على تحسين وضعية

ميزان المدفوعات كما أن استقراره يشكل ضمانا باستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج. ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملتها بعملات قوية قابلة للتحويل والحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات،<sup>1</sup> وهو ما يؤدي إلى عدم القدرة على السيطرة والتحكم في هذا الهدف، مما يدفع السلطات النقدية إلى التدخل في التأثير على سعر الصرف واستعمال ما لديها من احتياطات محاولة منها المحافظة على قيمة عملتها اتجاه العملات التي ترتبط بها.

إن هذه المؤشرات النقدية (معدل الفائدة وسعر الصرف) لا تتمتع بالفعالية المرجوة لتكون أهدافا وسيطة للسياسة النقدية لأسباب عديدة تتعلق بمفهومها وطرق تحديدها وتأثيراتها المرتقبة. كما أن مكونات الكتلة النقدية فقدت شيئا فشيئا من مكانتها كأهداف وسيطة مناسبة بالرغم من قدرة البنوك المركزية على التحكم فيها بسهولة نسبية، وهذا بسبب التقلبات التي يمكن أن تحدث نتيجة عدم استقرار الطلب النقدي، ما ينتج عنه عدم استقرار سرعة دوران هذه المجموع. هذا ما أدى إلى تحول أساسي في استراتيجية السياسة النقدية، حيث أصبحت تحاول الوصول إلى الهدف النهائي للسياسة النقدية بشكل مباشر لتراجع الثقة في الأهداف الوسيطة لبلوغ الأهداف النهائية المتعارضة فيما بينها أحيانا. وتقوم هذه الاستراتيجية الجديدة عمليا على مقارنة تعتمد على استهداف التضخم الذي أثبت فعاليته في مختلف الدول.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> -Jean pierre pattat, monnaie, institutions financières et politiques monétaires, Op.cit , p p 388 – 389.

<sup>2</sup> الطاهر لطرش، "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الرابعة، 2005م، ص 175.



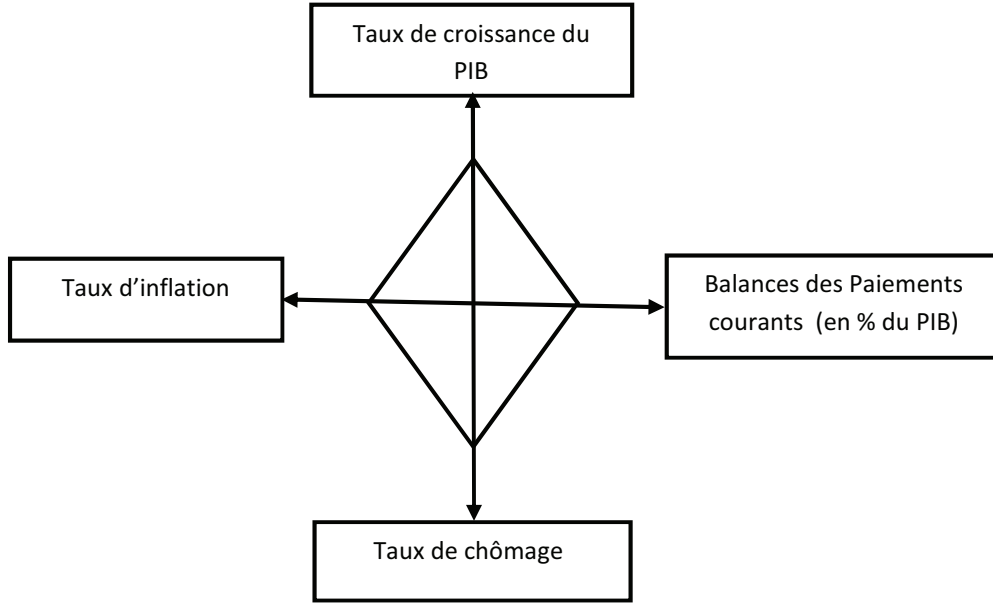
الفرع الثالث: الأهداف النهائية للسياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية باعتبارها وسيلة من وسائل السياسة الاقتصادية العامة إلى تحقيق عدة أهداف والتي يتم التعبير عنها بالمرجع السحري لكالدور "Le Carré Magique de Kaldor"، والمتمثلة في: النمو الإقتصادي، التشغيل التام، التوازن الخارجي واستقرار الأسعار (الحد من التضخم). ويمكن إجمالاً تصنيف الأهداف النهائية للسياسة النقدية كما يلي:<sup>1</sup>

1. إستقرار المستوى العام للأسعار: حيث يرتبط مستوى الاستقرار في الأسعار بالاستقرار الإقتصادي العام والاستقرار في عرض النقود، إضافة إلى أن الاستقرار في الأسعار يحفز الإستثمار المحلي والأجنبي على حد سواء.
2. العمالة الكاملة: يعتبر تشغيل الأيدي من الأهداف العامة والذي يساهم في توظيف الموارد البشرية والطبيعية، إضافة إلى الحد من البطالة.
3. زيادة النمو الاقتصادي: وهو هدف عام يسعى إليه الجميع من خلال زيادة حجم الناتج الإجمالي وزيادة دخل الأفراد ورفع المستوى المعيشي وزيادة الإستثمار، بالإضافة إلى تهيئة في النقد الأجنبي والمحلي للمساهمة في زيادة معدلات النمو والمساهمة في التنمية الإقتصادية المطلوب تحقيقها.
4. تحقيق توازن ميزان المدفوعات: حيث أن ميزان المدفوعات عبارة عن المرآة التي توضح الإيرادات والمصروفات الخارجية المتعلقة بالمعاملات بين الدولة والعالم الخارجي والذي يظهر من خلال حساب الدائن والمدين لفترات الميزان ويوضح القوة في حالة وجود فائض، والضعف في حالة وجود عجز، لذا تسعى السياسة النقدية بشكل دائم إلى المحافظة على توازن ميزان المدفوعات وهدف الحصول على أكبر قدر ممكن من النقد الأجنبي كاحتياطي لما له من آثار على الأوضاع الداخلية والخارجية للبلد.

<sup>1</sup>. الشيخ أحمد ولد الشيباني، مرجع سبق ذكره، ص 22.

الشكل رقم (03): مسار الأهداف النهائية للسياسة النقدية " Le Carré Magique de N. Kaldor "



Source : Marie Delaplace – « Monnaie et Financement de l'économie » – édition

DUNOD – Paris – p118.

المطلب الثاني: شروط نجاح السياسة النقدية والهيات المكونة لها:

الفرع الأول: شروط نجاح السياسة النقدية:

إن نجاح السياسة النقدية في أي دولة يتوقف على مجموعة من العوامل والشروط أهمها:

✓ تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة وهذا نظرا لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة.

✓ ضرورة تنمية الوعي الإدخاري لدى مختلف الأعوان الإقتصاديين.

✓ توافر أسواق مالية ونقدية منظمة ومتطورة.

✓ محاربة ظاهرة الإقتصاد غير الرسمي (الموازي).

✓ إستقلالية البنك المركزي عن الحكومة.

✓ إعادة تأهيل البنوك التجارية من خلال التفتح على الشراكة بمختلف أساليبها.

✓ تكثيف البيئة المصرفية، بمضاعفة عدد المصارف الخاصة والعمومية المحلية والأجنبية لتشجيع اقتصاد السوق القائم على المنافسة والتنافسية.

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

✓ تحسين وتنوع الخدمات المقدمة للمدخرين واتباع سياسة أكثر ديناميكية فيما يتعلق بجمع الموارد، مع تكوين وسائل الدفع وتعميم استعمالها.

### الفرع الثاني: الهيئات المكونة للسياسة النقدية:<sup>1</sup>

وهي المؤسسات المشرفة على الحياة النقدية والمصرفية في البلاد، وتتكون من:

- البنك المركزي: الذي يلعب دور السلطات النقدية.
- الخزينة العمومية: وهي تلعب دورا كبيرا في الإشراف على الجهاز البنكي.
- وزارة المالية: التي تسيّر بطريقة مباشرة الحياة المصرفية عن طريق الخزينة وعن طريق تأثيرها على البنك المركزي من خلال هيئات المنظمة والتي تتكفل بها الدولة بطريقة أو بأخرى بتعيين الائتمان.

### المطلب الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية:

تعرف قناة السياسة النقدية على أنها الآليات التي من خلالها يُحدث قرار معين للسياسة النقدية أثر على سلوكيات الأعوان الإقتصاديين، ومنه على هدف النمو واستقرار الأسعار ، ويمكن أن نقسمها إلى:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> بلحجار ريمة، ربيع سليمة، مرجع سبق ذكره، ص 28.

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 78 - 79.

الفرع الأول: قناة سعر الفائدة:

هي قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو ذلك أن السياسة النقدية التقليدية تعمل على ارتفاع أسعار الفائدة الإسمية، مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي ومنه ارتفاع تكلفة رأس المال، وهذا يؤدي إلى تقليص الطلب على الاستثمار، كما قد يضعف طلب العائلات على السلع المعمرة والتحول إلى الاستثمار في العقار مما يؤدي في النهاية إلى ارتفاع النمو.

الفرع الثاني: قناة سعر الصرف:

تستخدم هذه القناة للتأثير على الصادرات من جهة وتستعمل إلى جانب معدلات الفائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي من جهة أخرى، وتعود أهمية سعر الصرف إلى أن تأثير تغيره يصل إلى الإقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية وعلى حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي، وعلى الميزان التجاري وميزان المدفوعات.

الفرع الثالث: قناة أسعار السندات:

هذه القناة هي تعبير عن وجهات أنصار المدرسة النقدوية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية على الإقتصاد، حيث يعتبرون أن تأثير السياسة النقدية على الإقتصاد ينتقل عبر قناتين هما:

1. قناة توين للاستثمار: وهي نظرية حركية في الاستثمار مبنية على أن الاستثمار يتوقف على نسبة القيمة

السوقية للأصل إلى تكلفة استبدال رأس المال، وهي النسبة التي تسمى بنسبة أو معامل "q"، فإذا ركزنا على

القيمة السوقية للأصل "m" وتكلفة استبدال رأس المال "R"، فإن:  $(q=M/R)$  . وعليه عندما يكون

المعامل "q" مرتفعاً فإن القيمة السوقية للمؤسسات تكون مرتفعة مقارنة بتكلفة استبدال رأس المال، أما في

الحالة العكسية التي يكون فيها المعامل منخفضاً فإن ذلك يعني أن المؤسسات لا تبحث عن امتلاك الآلات

جديدة لأن قيمتها السوقية منخفضة أو ضعيفة مقارنة بتكلفة استبدال رأس المال. أما إذا أرادت المؤسسات الحصول على رأس المال طالما أن المعامل "q" متدني فإنها تستطيع شراء مؤسسة أخرى بسعر تفاضلي حيث تكون نفقات الإستثمار ضعيفة نوعاً ما في هذه الحالة.

2. قناة أثر الثروة على الاستهلاك: ففي هذه القناة يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض قيمة ثروة الجمهور كما يؤدي إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية، ومنه الحد من الاستهلاك وبالتالي تراجع نمو الناتج المحلي الخام، ويكون هذا في حالة سياسة نقدية انكماشية، أما في حالة سياسة نقدية توسعية فيحدث العكس.

#### الفرع الرابع: قناة الائتمان:

إن ضعف العلاقة بين سعر الفائدة طويل الأجل والطلب الكلي وبالتالي فشلها في تفسير أثر سعر الفائدة قصيرة الأجل على الناتج، دفع إلى تسيير بديل، وهو قناة الائتمان التي تمثل حلقة الوصل بين تقلبات سعر الفائدة قصيرة الأجل وكل من الطلب الكلي والناتج.

خاتمة الفصل الأول:

يتحكم البنك المركزي باعتباره المسؤول الأول عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية في العرض النقدي من خلال التأثير على حجم ونوع الائتمان المصرفي باستخدامه لمجموعة من الأدوات والتي تؤثر على بعض المتغيرات والمؤشرات المسماة بالأهداف الأولية والأهداف الوسيطة في إطار استراتيجية شاملة ينفذها البنك المركزي، ومن ثمة تحقيق الأهداف المسطرة والنهائية المتمثلة في المربع السحري لكالدور (استقرار مستوى الأسعار، تحقيق معدل نمو عال وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات إلى جانب التشغيل الكامل).

وقد مرت السياسة النقدية عبر تطورها بثلاث مراحل، فبعد أن كان ينظر إليها من قبل الكلاسيك على أنها حيادية لا تؤثر بأي شكل من الأشكال على النشاط الاقتصادي إذ كان يقتصر دورها فقط في خلق النقود اللازمة لتنفيذ العمليات، أصبحت ثانوية تزامنا مع ظهور الفكر الكينيزي باعتبارها أقل فعالية مع إعطاء أهمية كبيرة للسياسة المالية، لتصبح في التحليل النقدي تمثل أهمية كبيرة إلى جانب النقود حيث كانت تعتبر أكثر فعالية.

إن انتقال آثار السياسة النقدية يكون عبر أربع قنوات تتمثل في قناة أسعار الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة أسعار السندات: والتي تنتقل فيها الآثار عبر قناتين هما قناة توبين للاستثمار وقناة اثر الثروة على الاستهلاك، وأخيرا قناة الائتمان.

الفصل الثاني:

دور السلطة النقدية في ضبط

العرض النقدي

الفصل الثاني: دور السلطة النقدية في ضبط العرض النقدي

مقدمة الفصل الثاني:

لم يكن العمل المصرفي محدد السمات قبل القرن الثامن عشر وبداية الثورة الصناعية ولكن الحاجة ولدت مفهوماً جديداً للمشاركة المالية وأصبح التمويل مهنة منظمة استقطبت أشخاصاً مصرفيون يمتحنون تجارة النقود، فنشأت وتطورت المصارف بمفهومها الحالي.

وتعد البنوك المركزية أحدث صور لتطور الجهاز المصرفي، وباعتبارها أعلى هيئة في الجهاز المصرفي فان علاقتها بميكمل هذا النظام وثيقة جداً سواء من ناحية الإصدار النقدي وهو وظيفتها الأساسية التي أنشئت لأجلها أو العمليات المصرفية والرقابة المصرفية التي تعبر عن تطور الأمور من الإصدار النقدي إلى الوظائف المتعددة والتي تهدف إلى الإبقاء والمحافظة على التوازن النقدي الداخلي والخارجي.

حيث أن العلاقة بين البنوك المركزية والدولة تتوقف على مدى التطور الإقتصادي ودرجة تدخل الدولة في الحياة الإقتصادية كما أنها الأداة الرئيسية للحكومة لتنفيذ سياستها المصرفية، لذا يعد دور البنوك المركزية في استقرار السياسة النقدية من الموضوعات التي تحظى بأهمية كبيرة في الدراسات الإقتصادية ولا سيما المالية والمصرفية لأهمية هذا الدور في تحقيق التوازن والاستقرار للاقتصاديات الوطنية والذي تنشده جميع دول العالم باختلاف أنظمتها الإقتصادية.



### المبحث الأول: ماهية البنك المركزي

يعتبر البنك المركزي من أهم المؤسسات المالية والدعامة الأساسية للهيكل النقدي والمالي في كل أقطار العالم، وتعتبر نشاطاته في غاية الأهمية، كما أن وجوده ضروري لتنفيذ السياسات المالية للحكومة ويلعب دورا مهما في تنفيذ السياسة الإقتصادية في الدولة.

### المطلب الأول: نشأة ومفهوم البنك المركزي

#### الفرع الأول: نشأة البنك المركزي<sup>1</sup>

لقد كانت نشأة البنوك المركزية عبارة عن مرحلة متقدمة لتطور البنوك التجارية خلال النصف الثاني من القرن التاسع عشر، حيث تمتح هذه الأخيرة خلالها سلطة الإصدار من طرف الدولة وأصبحت حينها بمثابة بنوك عامة تملكها الدولة، ويعد البنك المركزي السويدي "بنك ريكس" أقدم البنوك المركزية في العالم، حيث تأسس سنة 1656 ثم نظم كبنك للدولة سنة 1668، ورغم التقدم الملحوظ الذي شهده هذا البنك إلا أن مصرف إنجلترا الذي أسس سنة 1694 يعتبر الأول عالميا من حيث تطبيقه لوظائف البنك المركزي، وذلك بتطوير المبادئ التي يقوم عليها فن الصيرفة ومنذ ذلك الحين بدا هذا النوع من البنوك في الانتشار والتوسع خاصة في القارة الأوروبية حيث ظهر بنك فرنسا سنة 1800 وبنك فنلندا سنة 1811 ثم تلاهما بنك هولندا سنة 1814 وبنك النمسا سنة 1817، أما الدنمارك فلم يظهر بها إلا سنة 1818 وتلتها بلجيكا التي أنشأت بنكها المركزي سنة 1850م.

مما سبق يتضح لنا أن الدول الأوروبية كانت جد سباقة لاحتضان البنوك المركزية التي جمعت في مجملها تحت اسم البنك المركزي الأوروبي سنة 1998م.

<sup>1</sup>. ناجية عاشور، "دور البنك المركزي في إدارة السيولة النقدية - دراسة مقارنة بين الجزائر وتونس"، مذكرة ماستر في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013 - 2014م، ص ص 5 . 6.

وعلى الصعيد العالمي فقد أنشأت روسيا البنك المركزي تحت اسم البنك الحكومي سنة 1860 كما أسس بنك اليابان سنة 1882، أما الولايات المتحدة الأمريكية فقد ظهرت بها بنوك الاحتياط الفدرالي سنتي 1913 و1914م لكي تقوم بدور البنك المركزي وكان الختام بينك كندا عام 1934م.

أما في العالم العربي ظهرت البنوك المركزية بكل من تونس ومصر ولبنان، وفي الجزائر تحت اسم بنك الجزائر سنة 1851 ثم أعيد تأسيسه عقب الإستقلال سنة 1962.

وقد استمر انتشار البنوك المركزية خلال القرن العشرين خاصة بعد انعقاد مؤتمر بروكسل عام 1920 والذي أوصى بضرورة إنشاء البنوك المركزية في كل دولة وذلك بهدف إعادة الإستقرار المصرفي وتحقيق التعاون النقدي الدولي.

### الفرع الثاني: مفهوم البنك المركزي "La banque central"

توجد عدة تعريفات للبنك المركزي، نذكر منها:

البنك المركزي هو مؤسسة تقف على قمة النظام المصرفي جميعه بسوقيه النقدي والمالي ويطلق عليه في نفس الوقت بنك البنوك أو بنك الحكومة.<sup>1</sup>

البنك المركزي هو المؤسسة التي تشغل مكانة هامة ورئيسية في النظام المصرفي، والهدف الرئيسي من سياسته ليس تحقيق الأرباح وإنما خدمة المصالح الإقتصادية والمالية العامة.<sup>2</sup>

البنك المركزي في مفهوم السلطة النقدية هو بنك البنوك لأنه يمدّها ببعض الخدمات مثلما يقوم بتقديم خدمات لزمائته، ورغم أن هذا الأخير يحقق أرباحاً إلا أن هذه الأرباح لا تعتبر سبباً رئيسياً لنشاطه لأن ما يحكم مصلحته

<sup>1</sup>. عبد الرحمن يسرى أحمد، "إقتصاديات النقود والبنوك"، الدار الجامعية، مصر، 2003م، ص 61.

<sup>2</sup>. صبحي تادرس قريصة، "النقود والبنوك"، دار النهضة العربية، لبنان، 1984م، ص 142.

هو خدمة المصلحة العامة في الميدان النقدي، ومع ذلك فإن المصلحة العامة تختلف من بلد لآخر، كما يقوم البنك المركزي بإعطاء قرارات والتي بفضلها تعمل على تطورات الكتلة النقدية وعلى استقرار الاقتصاد.<sup>1</sup>

البنك المركزي كما عرفه " R.P. Kent ": "هو المؤسسة التي تلقى عليها مسؤولية إدارة التوسع والإنكماش في حجم النقود وذلك بغرض تحقيق الرفاهية العامة".<sup>2</sup>

لقد أكد هوتري Hawtry "على وظيفة البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض". في حين أن ستوتوت Statutes من بنك التسويات الدولية "يؤكد على دور البنك المركزي في التمتع بحق تنظيم حجم العملة وحجم الائتمان في البلد". أما بالنسبة إلى كيش Kish وألكين Elkin "فقد اعتبرا أن الوظيفة الأساسية هي أن البنوك المركزية مسؤولة عن تحقيق استقرار النظام النقدي".<sup>3</sup>

يعتبر البنك المركزي المصرف الذي يتربع على قمة الجهاز المصرفي ويستطيع تحويل الأصول الحقيقية إلى نقدية، والأصول النقدية إلى حقيقية، كما أنه يحتكر عملية إصدار النقد ويدير ويوجه الائتمان وشؤون النقد في البلاد.<sup>4</sup>

### الفرع الثالث: خصائص البنك المركزي<sup>5</sup>

يتمتع البنك المركزي بالخصائص التالية:

1. يحتل مركز الصدارة وقمة الجهاز المصرفي: بما له من سلطة الرقابة العليا على البنوك التجارية وغير التجارية، وبما له القدرة على خلق وتدمير النقود القانونية.

1. محمود حميدات، "النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996م، ص 44.

2. ميرندا زغلول رزق، "النقود والبنوك"، جامعة بنها - التعليم المفتوح، كلية التجارة، 2008 - 2009م، ص 251.

3. ضياء مجيد الموسري، مرجع سبق ذكره، ص 244.

4. جميل الزيدانين، "أساسيات في الجهاز المالي، المنظور العلمي"، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، ط1، 1999م، ص 75.

5. سلمان بودياب، "اقتصاديات النقود والبنوك"، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، ط1، 1996م، ص 93.

2. يتمتع بالقدرة على تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية والعكس بالعكس: أي أنه قادر على خلق

النقود القانونية، والمهيمن على شؤون النقد والائتمان (التسليف) في الإقتصاد الوطني، فهو ليس مؤسسة نقدية عادية.

3. ينفرد دون غيره من المصارف في كونه مؤسسة عامة تنظم النشاط المصرفي وتشرف عليه وتشارك مع الحكومة في رسم السياسة النقدية، وتنفذ هذه السياسة عن طريق التدخل والتوجيه والمراقبة.

4. لا يسعى البنك المركزي إلى الربح من خلال عملياته، ذلك أن هدفه يجب أن يكون المصلحة العامة وتنظيم النشاط النقدي والمصرفي والإقتصادي، ولذلك نجده مملوك غالبا من قبل الدولة.

### المطلب الثاني: وظائف البنك المركزي

يتجلى دور البنوك المركزية في الإقتصاد الوطني من خلال الوظائف التي تقوم بها ومن أهمها:

#### 1. بنك الإصدار<sup>1</sup>

يتمتع البنك المركزي باحتكار إصدار الأوراق النقدية، إذ لا يسمح القانون لأي بنك آخر بالقيام بهذه الوظيفة والتي تعتبر أهم وظائف البنك المركزي في الوقت الحاضر، فامتياز إصدار الأوراق النقدية في كل مكان مرتبط في الغالب بنشوء وتطور البنوك المركزية، ففي واقع الحال كانت هذه البنوك حتى أوائل القرن العشرين تدعى بنوك إصدار، حيث أن إصدار الأوراق وأنواع النقود الأخرى كان دائما محصورا بالدولة.

تتمتع البنوك المركزية ولوحدها بوظيفة إصدار النقود القانونية على شكل عملة ورقية تتفق مع السياسة العامة للدولة، كما يتولى البنك المركزي وضع خطة الإصدار ومراقبة حجم الكتلة النقدية المتداولة.

<sup>1</sup> ضياء مجيد الموسري، مرجع سبق ذكره، ص 247.

## 2. البنك المركزي بنك الدولة:<sup>1</sup>

وهي من أهم الوظائف التي تقوم بها البنوك المركزية وذلك باعتباره مؤسسة مصرفية تابعة للدولة تقوم بتنفيذ السياسة النقدية والمالية الموضوعة من طرف الحكومة عن طريق إدارته للحسابات المصرفية الخاصة بالهيئات والمشاريع الحكومية، كما يمكن للبنك المركزي أن يقدم القروض للحكومة عند الاحتياجات، إضافة إلى المعاملات الخاصة بشراء وبيع العملات الأجنبية للدولة.

## 3. البنك المركزي بنك البنوك:<sup>2</sup>

تحتفظ البنوك التجارية لدى البنك المركزي بنسبة معينة من أرصدها النقدية، وهذا ما يسهل عليه إجراء عملية المقاصة بين حقوق وديون هذه البنوك. كما يقوم البنك المركزي بعملية إقراض البنوك التجارية، حيث يكون مستعدا دائما لمساعدتها في حال تعرضها للعجز المالي أو عند الضرورة، ولهذا يعد البنك المركزي المقرض الأخير للنظام الائتماني. ويمكن التمييز بين عمليات الائتمان العادية وعمليات الائتمان الاستثنائية، فالعادية إما أن تتخذ شكل الخصم وإعادة الخصم أو القروض بضمانات، أم الاستثنائية فيقصد بها قيام البنك المركزي بمنح الائتمان إلى البنوك التجارية في أوقات الأزمات المالية ضمن شروط يقوم بتحديدتها.

## 4. الرقابة على الائتمان:<sup>3</sup>

وتعتبر هذه الوظيفة من أهم وظائف البنك المركزي، حيث تمثل الأداة الرئيسية التي يعتمد عليها في تنفيذ السياسة النقدية، ويستخدم البنك المركزي للقيام بهذه الوظيفة مجموعة من الوسائل، منها الكمية والمتمثلة في سياسة سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة وأسلوب تعديل النسبة القانونية للاحتياطي الإجباري، ومنها

<sup>1</sup>. ناجية عاشور، مرجع سبق ذكره، ص 8.

<sup>2</sup>. حورية حمي، "آليات رقابة البنك المركزي على البنوك التجارية وفعاليتها - حالة الجزائر-"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2005 - 2006م، ص 34.

<sup>3</sup>. نفس المرجع السابق، ص 34.

الكيفية والمتمثلة في تأطير القروض وهامش الضمان المطلوب والحد الأقصى لسعر الفائدة والرقابة على شروط الرهن العقاري... الخ.

### المطلب الثالث: العرض النقدي

يقصد بالعرض النقدي كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها.<sup>1</sup> ويقوم البنك المركزي باعتباره المسؤول الأول عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية في التحكم بالعرض النقدي.

وتعرف الكتلة النقدية على أنها: "كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة"، يقصد بها (النقود المتداولة) كافة أشكال النقود التي يحوزها الأفراد أو المؤسسات، والتي تختلف أشكالها بمدى التطور الإقتصادي والإجتماعي، وتطور العادات المصرفية في المجتمعات.<sup>2</sup>

أما السيولة النقدية ففي مفهومها المطلق Cash Money، بينما في معناها الفني فتعني قابلية الأصل للتحويل إلى أصول سائلة لمواجهة الإلتزامات المستحقة الأداء حالياً أو في غضون فترة قصيرة.<sup>3</sup> وهي مفهوم نسبي يعبر عن العلاقة بين نقدية وأصول سهلة التحويل (أصول شبه نقدية)، وبين التزامات مستحقة مطلوبة الوفاء بها.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 35.

<sup>2</sup> أكرم حداد، مشهور هذلول، "النقود والمصارف"، دار وائل للنشر، الأردن، ط 2، 2008م، ص 189.

<sup>3</sup> عبد المطلب عبد الحميد، "البنوك الشاملة عملياتها وإدارتها"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000م، ص 230.

<sup>4</sup> محمد الجموعي قريشي، "أهمية السيولة النقدية وأهمية القطاع المصرفي للإقتصاد"، اليوم الدراسي حول أزمة السيولة في الجزائر، جامعة ورقلة، 13 أفريل 2011م، ص 265.

الفرع الأول: القاعدة النقدية  $BM$ :

وهي الأساس الذي نركز عليه لقياس القيم الاقتصادية، لذلك تعرف أيضا بقاعدة القيم، وتتمثل في النقود القانونية التي يصدرها البنك المركزي، وتتكون من الأوراق النقدية مضافا إليها العملة المساعدة، فهي تتصف بالسيولة الكاملة، وتخضع للرقابة التي تفرضها السلطة النقدية على الإصدار، وعوامل أخرى كتلك التي تتعلق بحركة الأصول الأجنبية، ولها أهمية كبيرة في خلق النقد.

تتكون القاعدة النقدية من الإحتياطات المصرفية ( $R$ ) والعملية التي يمتلكها الأفراد والمؤسسات غير المصرفية ( $C$ ) وعليه يمكن كتابة معادلة القاعدة النقدية كما يلي  $BM = C + R$ ، وتعين هذه القاعدة النقدية محددات خلق النقود للبنوك بعد تدخل البنك المركزي، وتعتمد العلاقة بين جزئي القاعدة النقدية على مدى تفضيل الجمهور الذي له القرار في عملية توزيع دخله وبين الإحتفاظ بالعملية على شكل نقدي سائل.<sup>1</sup>

الفرع الثاني: المجمعات النقدية:

يتمثل عرض النقود في كافة أشكال النقود التي يحوزها الأفراد والمؤسسات، والتي تختلف أشكالها بمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي والنظم المصرفية في البلد، هذا التطور هو ما أفرز عدة مفاهيم للعرض النقدي، أو كما يسميه بعض الإقتصاديين بمقاييس العرض النقدي وهي:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 7.

<sup>2</sup> علي صاري، "سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000 . 2013"، مجلة رؤى اقتصادية، جامعة سوق أهراس، العدد 07، ديسمبر 2014م، ص

1. المجمع M1 (المفهوم بالمعنى الضيق للعرض النقدي): تعرف بأنها مجموع وسائل الدفع المتداولة في مجتمع

ما خلال فترة زمنية معينة والتي تشمل على العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي زائد الودائع الجارية (تحت الطلب).

$$M1 = \text{العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي} + \text{الودائع تحت الطلب}$$

2. المجمع M2 (المفهوم بالمعنى الواسع للعرض النقدي): يعتبر تعريفاً أوسع للعرض النقدي والذي يتكون

من (العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي + الودائع الجارية) إضافة إلى أشباه النقود (الودائع لأجل) أي أن:

$$M2 = M1 + \text{الودائع لأجل}$$

3. المجمع M3 (المفهوم بالمعنى الأوسع للعرض النقدي): وهو توسيع في تعريف عرض النقود خصوصاً في

الدول المتقدمة نتيجة تقدم العادات المصرفية، ووعي الأفراد بذلك، وعليه فإن:

$$M3 = M2 + \text{الودائع الإدخارية لدى مصارف الادخار (خارج البنوك التجارية)}$$

4. المجمع M4: يتضمن بالإضافة إلى  $M_3$  أوراق الخزينة التي بحوزة الأعوان غير المالكين الصادرة عن المؤسسات

وسندات الخزينة القابلة للتداول الصادرة عن الدولة والموجودة بيد الأعوان غير المالكين.<sup>1</sup> حيث أن:

$$M4 = M3 + \text{شهادات الودائع القابلة للتفاوض}$$

و M5: حيث أن  $M5 = M4 + 100.000$  شهادة وودائع قابلة للتفاوض.

<sup>1</sup> صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر 1990 - 2000م"، أطروحة دكتوراه دولة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002 - 2003م، ص 45.



مع الإشارة إلى أنه ليس هناك إجماع عام حول هذه المجمعات ما بين الدول (البنوك المركزية) كما أن تحديد هذه المجمعات النقدية تعد من أهم المشكلات التي تتعرض لها السلطات النقدية في مختلف الدول.

### الفرع الثالث: تحليل الكتلة النقدية:<sup>1</sup>

هي مجموع الأموال المتاحة النقدية وشبه النقدية التي تتم إدارتها بواسطة النظام المصرفي والخزينة العامة.

أولاً: المتاحات النقدية M1: وتشمل ثلاثة أنواع وهي:

- الأوراق النقدية المتداولة الصادرة من البنك المركزي.
- النقود المساعدة المتداولة.
- الودائع تحت الطلب وتسمى النقود الكتابية والتي تكون موزعة حسب المؤسسات التي يُعامل معها، وهي:

1. ودائع تحت الطلب لدى المصارف وباقي مؤسسات الإقراض: وتمثل نسبة عالية من مجموع الودائع تحت الطلب، بالإضافة إلى حسابات الشيكات التي تدخل ضمن الودائع تحت الطلب لدى البنوك.
2. ودائع لدى الخزينة (لدى مراكز الصكوك البريدية في بعض الدول مثل الجزائر، فرنسا) والحسابات الجارية للأفراد والمؤسسات.
3. حسابات الأفراد والمؤسسات لدى البنك المركزي.
4. الودائع الأخرى في حسابات الشيكات لدى صناديق الإدخار.

<sup>1</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص ص 42 - 43.

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

✓ الودائع تحت الطلب على الدفتر: وهي:

- الحسابات على الدفتر في البنوك والتي تدر فائدة لأصحاب الودائع، وتكون مخصصة للإدخار.
- حساب التوفير والإحتياط أو حسابات الإدخار السكاني التي تستفيد من الفوائد المنتجة، يجوز لصاحبها سحبها في أي وقت وبأي مبلغ، لكن وعلى عكس ودائع الحسابات الجارية لا يستطيع صاحبها الصرف منها بشيكات، وإنما عليه أن يتقدم للبنك بنفسه ومعه دفتر للتوفير.

✓ الودائع لأجل: وهي نوع آخر من الأموال الجاهزة شبه النقدية وتكون إما في البنوك أو في الخزينة لأجل محدد، ويتراوح هذا الأجل من شهر إلى سنة أو أكثر. وهي ودائع يتفق على أجل استحقاقها بين المصرف والعميل ويتلقى صاحبها فائدة من المصرف، وبالتالي فإن الكتلة النقدية تتكون من المتاحات النقدية الجاهزة وشبه النقدية.

إن زيادة الكتلة النقدية ينتج عن زيادة النمو الإقتصادي وعن الإرتفاع في المستوى العام للأسعار. والجدول التالي يوضح زيادة الكتلة النقدية خلال السنوات 1993، 1994، 1995م.

الجدول رقم (01) : الكتلة النقدية بالجزائر ( مليار دج )

1995	1994	1993	البيان
799.6	723.6	627.4	النقود وشبه النقود (M2)
519.1	475.9	446.9	النقود (M1)
249.8	223.0	211.3	- الإئتمانية المتداولة
269.8	252.9	235.6	- الودائع تحت الطلب:
210.8	196.5	188.9	- بنوك
58.5	56.4	46.7	- حسابات بريدية وخزينة
280.5	247.7	180.5	شبه النقود

المصدر: بنك الجزائر نقلا عن المجموعة الإحصائية للجزائر

د.و.إ. رقم 17 سنة 1996م.

ونلاحظ أن أنواع النقود المنتشرة في الجزائر هي: النقود الإئتمانية وهي الأوراق النقدية التي يصدرها البنك المركزي، وتتداولها البنوك التجارية والحسابات البريدية الجارية والخزينة العامة والجمهور بالإضافة إلى النقود المساعدة (المعدنية). كما تتكون من الودائع تحت الطلب وشبه النقود التي تمثل الودائع لأجل أو الإيداعية.

ويرتكز المفهوم حول عملية تحليل الكتلة النقدية عن طريق تحليل ثلاث أنواع من الحسابات:

### 1. المسح أو الوضع النقدي:

هو وسيلة تمكن من القيام بتحليل المجمعات النقدية المتأثرة بسلوك السلطات النقدية والمؤثرة بدورها في المجمعات الاقتصادية الأخرى، وتتم العملية بدمج بيانات الميزانية العمومية للبنوك التجارية مع الميزانية العمومية

للسلطات النقدية وتوحيدها في أصناف قليلة، حيث تظهر حركة النقود وأشباه النقود. ويهدف المسح النقدي إلى المساعدة على تحليل المتغيرات النقدية الكلية التي تتأثر بتدخلات السلطة النقدية، ويتكون المسح النقدي من:

صافي الأصول الأجنبية =  $\sum$  الأصول الأجنبية من العملات الصعبة والذهب - الخصوم الأجنبية للبنوك التجارية والبنك المركزي

الإئتمان المحلي = صافي المطالب على الحكومة + القروض المقدمة للقطاع الاقتصادي

النقد = العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي + الودائع تحت الطلب

شبه النقد = الأصول السائلة غير النقود [الديون - التزامات المؤسسات المالية]، وهي أصول يمكن تحويلها بسرعة إلى نقود.

## 2. حساب البنك المركزي:

يُظهر أنشطة البنك المركزي حيث تتضمن الخصوم: العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي، الإحتياطيات البنكية، الإلتزامات الخارجية وودائع الحكومة. أما الأصول فتتضمن: حساب المتحصلات الخارجية، الحقوق على الحكومة والبنوك التجارية.

## 3. حسابات البنوك التجارية:

تتضمن ملاحظات لأنشطة المؤسسات التي تشمل عنصر الودائع المؤثرة في تكوين عرض النقود. تتضمن الخصوم الودائع بمختلف أنواعها (الإلتزامات الخارجية، قروض البنك المركزي) أما الأصول فتتضمن (الإحتياطيات، المتحصلات الخارجية، الحقوق على الحكومة، القروض المقدمة للهيئات الرسمية، الحقوق على القطاع الاقتصادي، الإنتاج... الخ)

4. المضاعف النقدي:

هو عملية لتكوين الكتلة النقدية بدلالة المتغيرين: التوسع الثانوي في عرض النقود عن طريق البنوك التجارية التي تتلقى الودائع وتعيد إقراضها مما يؤدي إلى مضاعفتها، والتكوين الأول للنقود المركزية الذي ينخفض بزيادة التزامات البنك المركزي تجاه الجمهور.

الفرع الرابع: الأطراف المؤثرة في العرض الكلي للنقود في الإقتصاد

إن الأطراف الرئيسية المشاركة في عرض النقود في المجتمع تشمل كل من:

■ البنك المركزي: وهو المسؤول عن وضع السياسات النقدية والتحكم في عرض النقود. والذي يقف على

قمة الهرم المصرفي ويلقب باصطلاح بنك البنوك Bank of Banks، والذي يؤثر على عملية خلق

نقود الودائع من خلال ما يفرضه من نسبة الإحتياطي القانوني وهي تلك النسبة التي يتم فرضها على

الوديعة الأولية .

■ بنوك الإيداع: وتشمل البنوك التجارية مؤسسات الادخار التي تقبل الودائع من الأفراد والمؤسسات وتمنح في

المقابل القروض للأفراد والمؤسسات الراغبين في الاقتراض.

■ المودعون: سواء اتخذوا شكل شخصيات طبيعية كالأفراد أو شخصيات معنوية كالشركات، ويشكل

المودعون نقطة البداية في عملية خلق نقود الودائع، حيث تلعب ودائعهم في البنوك التجارية الدور الرئيسي

في هذه العملية.

■ المقترضون: ويقصد بهم الأشخاص الطبيعية منها والمعنوية والذين يقترضون بصورة مباشرة من البنوك

التجارية أو عن طريق إصدار أوراق مالية كالسندات أو الصكوك ويبيعونها في الأسواق المالية.

### المبحث الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

يعتبر البنك المركزي الدعامة الأساسية للهيكل النقدي والمالي في كل أقطار العالم، وتعتبر نشاطاته في غاية الأهمية، كما أن وجوده ضروري لتنفيذ السياسات المالية والنقدية للحكومة ويلعب دوراً مهماً في تنفيذ السياسة الإقتصادية للدولة. كما أن استقلالية البنك المركزي تسهم بفاعلية في خلق توقعات إيجابية بهدف الإبقاء على استقرار الأسعار من خلال انعكاسها على مصداقية و شفافية السياسة النقدية.

#### المطلب الأول: مفهوم استقلالية البنك المركزي

تتمثل استقلالية البنك المركزي في عزل السياسة النقدية عن الضغط السياسي اليومي المستمر والمتمثل في تعيين نوع من القواعد للسياسة النقدية يتحتم اتباعها حتى وإن كانت هذه القواعد تحد من حرية البنك المركزي في التصرف عند إدارته للسياسة النقدية، إلا أنها تضمن عدم وجود أي تدخل من السلطة السياسية وتضمن له استقلالية عنها.<sup>1</sup>

إن المفهوم الحقيقي لاستقلالية البنوك المركزية لا يعني الانفصال التام عن الدولة سواء من ناحية إدارة السياسة النقدية أو الرقابة على عملية الإئتمان، حيث أن البنك المركزي ما هو إلا مؤسسة من مؤسسات الحكومة تعمل في الإطار النظامي للدولة، ولكن معنى الإستقلالية يتجسد في القرارات التي تصدر عنه، بحيث يجب أن تعطي هذه القرارات الأولوية في المحافظة على استقرار الأسعار كهدف رئيسي أي أن تكون السياسة النقدية مستقلة إلى حد كبير عن السياسة الإقتصادية العامة للدولة.<sup>2</sup>

يتمثل مفهوم استقلالية البنك المركزي في منح البنك المركزي الإستقلال الكامل في إدارة السياسة النقدية من خلال عزله عن أية ضغوط سياسية من قبل السلطة التنفيذية من جهة، ومن خلال منحه حرية تصرف كاملة في

<sup>1</sup> زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، "أساسيات الإقتصاد النقدي والمصرفي"، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت - لبنان، 2003م، ص 248.  
<sup>2</sup> عزوز علي، "قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الإصلاحات المصرفية الحديثة"، مداخلة في إطار المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول "إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة"، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 11 - 12 مارس 2008م، ص 2.

وضع وتنفيذ سياسته النقدية من جهة أخرى، وهذا هو المفهوم الأكثر ارتباطا بممارسة البنوك المركزية لعملها في الوقت الحالي.<sup>1</sup>

وفيما يخص بنك الجزائر، فإن استقلاليته كانت فعلية بالنسبة للسلطة التنفيذية، وتمثل ذلك في طريقة تعيين المحافظ ونوابه الثلاثة بفترة زمنية محددة بست سنوات بالنسبة للمحافظ وخمس سنوات بالنسبة للنواب قابلة للتجديد مرة واحدة، فموجب طريقة هذا التعيين لا تستطيع أية سلطة عزل أو كبح عمل المحافظ إلا في إطار القانون، وذلك في حالة وقوع مانع للمحافظ كحالة العجز الصحي أو ارتكاب خطأ فادح. دون ذلك، وطبقا للقانون رقم 10/90 المؤرخ في 14 أبريل 1990م والمتعلق بالنقد والقرض، لا يمكن عزل المحافظ إلا بعد انقضاء عهده، وهذا ما يعزز استقلالية بنك الجزائر في ممارسة نشاطاته. غير أن هذه الاستقلالية قد تقلصت بالتعديلات التي أجريت على هذا القانون وذلك في سنة 2001 بالتعديل الذي تم بالأمر رقم 01/01 الصادر في 27 فيفري 2001م من طرف رئيس الجمهورية، حيث أن تعيين كل من المحافظ ونوابه وكذلك أعضاء مجلس الإدارة أصبح يمارس كأية وظيفة من وظائف السلطة التنفيذية، حيث يتم تعيينهم بموجب مرسوم رئاسي غير محدد المدة، كما يتم عزلهم في أي وقت تراه رئاسة الجمهورية مناسبا.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: معايير استقلالية البنك المركزي

يمكن إيجاز أهم المعايير التي تقاس بها مدى استقلالية البنك المركزي من عدمه في:<sup>3</sup>

- ❖ مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز في الإنفاق الحكومي ومنح التسهيلات الائتمانية للحكومة.
- ❖ مدى حرية وسلطة البنك المركزي في وضع وتطبيق السياسة النقدية، وحدود تدخل السلطة التنفيذية في ذلك.

<sup>1</sup>. ناجية عاشور، مرجع سبق ذكره، ص 20.

<sup>2</sup>. حورية حمي، مرجع سبق ذكره، ص ص 40 - 41.

<sup>3</sup>. أسامة مجّد الفولي، مجدي محمود شهاب، "مبادئ النقود والبنوك"، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1990م، ص 232.

- ❖ أهمية هدف المحافظة على استقرار الأسعار وقيمة العملة بالنسبة لبقية الأهداف الأخرى.
  - ❖ مدى سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظ البنك المركزي وأعضاء مجلس الإدارة، وسلطتها فيما يخص ميزانية البنك .
  - ❖ مدى خضوع البنك المركزي للمحاسبة والمساءلة أمام الهيئات الأخرى.
- إضافة إلى: <sup>1</sup>

- ❖ مدى التزام البنك بشراء أدوات الدين الحكومية المباشرة.
- ❖ سلطة الحكومة بشأن ميزانية البنك المركزي (مدى إمكانية البنك المركزي في إعداد الموازنة العامة).
- ❖ مدى تمثيل الحكومة في المجالس وما إذا كان التمثيل للحضور والإستماع أم يمتد إلى حق التصويت والمشاركة والاعتراض عن اتخاذ القرارات.

### المطلب الثالث: إستراتيجية البنك المركزي في تحقيق فعالية السياسة النقدية

#### الفرع الأول: مفهوم فعالية السياسة النقدية:<sup>2</sup>

تعني فعالية السياسة النقدية The Effective Ness of Monterey Policy مدى قدرة السياسة النقدية في التأثير على مجمل النشاط الإقتصادي بغية تحقيق الأهداف التي تسعى إليها السلطة النقدية.<sup>3</sup> وينصرف مفهومها إلى بحث الكيفية التي تستطيع السلطة النقدية (البنك المركزي) التأثير في مستوى النشاط

<sup>1</sup> عياش قويدر، إبراهيمي عبد الله، "أثر استقلالية البنك المركزي على أداء سياسة نقدية حقيقية - بين النظرية والتطبيق -، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية - واقع وتحديات -، جامعة الأغواط، ص ص 58 - 59.

<sup>2</sup> طيبة عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص ص 58 - 59.

<sup>3</sup> ناظم محمد نوري الشمري، "النقود والمصارف والنظرية النقدية"، دار زهران للنشر، عمان، ط1، 1999م، ص 435.



الإقتصادي بغية الوصول إلى أهداف معينة ودرجة هذا التأثير.<sup>1</sup> وترتبط هذه الفعالية أيضا بمدى التوفيق أو اختيار الوقت الملائم لاستخدام هذه الأدوات في معالجة الأوضاع الإقتصادية والنقدية غير المرغوب فيها.<sup>2</sup> أي أنها لا ترتبط بكيفية استخدام الأدوات وإنما ترتبط بمدى إمكانية تحقيق النتائج المتوقعة من هذا الاستخدام.<sup>3</sup>

### الفرع الثاني: دور البنك المركزي في تحقيق فعالية السياسة النقدية:

يستهدف البنك المركزي مجموعة من المتغيرات تقع بين أدواته وبين أهدافه تسمى بالإستهدافات الوسيطة Inter médiate Target، وهي نوعان: النوع الأول كمي ويشمل مختلف مستويات الكتلة النقدية M1، M2، M3، M4... أو المقابلات لهذه المستويات من القرض النقدي (القروض الداخلية مثلا)، أما النوع الثاني فهي متغيرات سعرية تشمل أسعار الفائدة طويلة أو قصيرة الأجل أو أسعار الصرف، ويكون لهذه المتغيرات أثر مباشر على هدف استقرار الأسعار.

ولا يمكن لهذه الإستهدافات أن تتأثر مباشرة بأدوات السلطة النقدية لذا يتم اختيار مجموعة أخرى من المتغيرات تعرف بقنوات إبلاغ السياسة النقدية "Channels of monetary Policy" والتي سبق أن تعرضنا لها في الفصل الأول.

وتحاول السلطة النقدية تحقيق هدفها النهائي المتمثل في استقرار الأسعار (الحد من التضخم) من خلال التأثير على مجموعتين من المتغيرات، هما: الأهداف الوسيطة وقنوات إبلاغ السياسة النقدية، حيث يستعين البنك المركزي بهذه المتغيرات لإحداث أثر عليها لما لها من علاقة وتأثير على الهدف النهائي - لا تستطيع الوصول إلى أهدافه عن طريق أدواته مباشرة - تعرف بوسائل انتقال السياسة النقدية.

<sup>1</sup>. عبد الحميد عبد المطلب، "السياسات الإقتصادية على مستوى الإقتصاد القومي - تحليل كمي"، سلسلة الدراسات الإقتصادية، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 1ط، 2003م، ص 91.

<sup>2</sup>. ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سبق ذكره، ص 435.

<sup>3</sup>. طيبة عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص 55 - 56.

الفرع الثالث: العوامل التي تزيد من فعالية السياسة النقدية:

ومن أهم هذه العوامل:

- ✓ أن تهدف السياسة النقدية للتأثير على الحجم المتاح من الائتمان وعلى تكلفته وشروط منحه وليس وفقا لرغبات الحكومة أو رجال الأعمال من أجل تحقيق هدف الإستقرار الإقتصادي.
- ✓ أن تكون السياسة النقدية مباشرة ودقيقة وسهلة الفهم وغير مفصلة.
- ✓ أن لا تتأثر السلطة النقدية بالشكوك التي تثار حول فعالية بعض أدوات السياسة النقدية.
- ✓ أن تكون السياسة النقدية فورية. وأن يتم تطبيق القاعدة "الإجراء النقدي المناسب في الوقت المناسب".

المبحث الثالث: خلق النقود

إن عملية الإصدار النقدي التي يقوم بواسطتها البنك المركزي بوضع نقود قانونية بحوزة الإقتصاد ككل، يتجسد ذلك ماديا وفنيا في طبع ورق النقد أو ما يسمى بورق البنكنوت ووضعها في التداول.<sup>1</sup>

المطلب الأول: خلق النقود بواسطة البنوك التجارية

يتمثل دور البنك التجاري في القيام بدور الوساطة بين المدخرين (المودعين) والمقترضين، كما أن له دورا هاما في خلق النقود وهي الوظيفة التي ينفرد بها عن باقي الوسطاء الماليين.

وخلق النقود هي الصفة الأساسية التي تتميز بها البنوك التجارية عن المؤسسات المالية الأخرى وعن سائر الوسطاء الماليين، ومعنى خلق النقود هو إمكانية البنك إحلال تعهده بالدفع محل النقود الفعلية فيما يمنحه من قروض، وبذلك يخلق البنك وسائل دفع - تقوم مقام النقود - تتمثل في قدرة الزبون على التعامل بتلك الوسائل - وهي في شكل كتابي مثل الشيك - يقبلها الآخرون في المعاملات.

<sup>1</sup>. الطاهر لطرش ، مرجع سبق ذكره، ص 44.

وتتأثر عملية خلق النقود عكسيا بنسبة الإحتياطي القانوني الذي تحتفظ به المصارف التجارية كاحتياطات نقدية من إجمالي ودائعها الجارية، كما تتأثر طرديا بزيادة حجم الودائع. ويكون التأثير الأساسي في عملية خلق الودائع لنسب الإحتياطات فكلما زادت تلك الإحتياطات كلما قلت قدرة البنوك على خلق النقود، لأن قدرتها على الإقراض في هذه الحالة سوف تكون محدودة.

► موارد البنوك التجارية واستخداماتها:

الجدول رقم (02): الميزانية المختصرة للبنوك التجارية

أصول البنك التجاري (الموجودات)	موارد البنك التجاري (الخصوم)
الأرصدة النقدية	الودائع
إيداعات لدى البنوك الأخرى القروض	الإقراض
المحفظة التجارية والاستثمارية	رأس المال واحتياطياته

المصدر: من إعداد الطالبة

► خلق وإتلاف النقود بواسطة بنك تجاري واحد:

تتم عملية خلق النقود من طرف البنوك التجارية، وهي عبارة عن نقود كتابية تظهر من خلال التسجيلات المحاسبية للودائع والقروض، وهي تعكس تداول الأموال باستعمال الشيكات وليس تداولها حقيقة<sup>1</sup> وحسب الإقتصادي الفرنسي برجر P.BERGER فإن العملية تركز على نقدوية (monétiser) الديون، ويمكن للبنك التجاري أن يخلق النقود عندما يمتلك ثلاثة نماذج من الأصول: القروض للإقتصاد، الديون على الخارج، الديون على الخزينة.

<sup>1</sup>. الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 45.

### 1. القروض المقدمة للأفراد والمؤسسات:

يمكن للبنك التجاري أن يخلق النقود انطلاقاً من القروض التي يمنحها للأفراد والمؤسسات، فعندما يقوم البنك التجاري بخصم ورقة تجارية كميالية مثلاً لأحد العملاء، فهذه العملية تمثل بيع النقد بورقة تجارية أو عملية شراء الورقة التجارية بالنقد التي تعتبر ديناً على العميل، وقيمتها تظهر في أصول البنك ضمن ديون محفظة السندات بينما خلق النقد الإئتماني المقابل للورقة سوف يظهر في خصوم البنك هذا في حالة افتراض وجود بنك واحد، وتسجل قيمة الكميالية في حساب العميل مع خصم العمولة طبعاً، وهذا يبين كيف يستطيع البنك التجاري أن يخلق النقود عندما يقوم بتسديد قيمة شراء الكميالية بواسطة تسجيل قيد في الجانب الدائن من حساب العميل.

### 2. الديون على الخارج أو العملات الأجنبية:

يستطيع البنك التجاري أن يخلق النقد عندما يتلقى عملات أجنبية من شخص ما، فيقوم بتقديم مقابلها بالعملة المحلية، فالنقد الأجنبي يعتبر أصلاً مثل باقي الأصول الحقيقية التي يقوم البنك من خلالها بعملية خلق النقود.

### 3. الديون على الخزينة:

يمكن للبنك التجاري أن يخلق النقد أيضاً عندما يكتب بسندات الخزينة العامة إما بشكل مباشر أو بشكل غير مباشر عندما يقوم حاملوا السندات بخصمها لدى البنك التجاري فيشترئها مقابل إصداره النقد الضروري لإجراء تلك العملية، وبالإضافة إلى خلق النقد بواسطة البنك مقابل الحصول على أصول غير نقدية فقد يقوم البنك بتقديم قرض لفرد أو مؤسسة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> بسام الحجار، "الإقتصاد النقدي والمصرفي"، دار المنهل اللبناني، بيروت، الطبعة الأولى، 2006م، ص 153.

ومما تقدم يتضح أن خلق النقد بواسطة البنك الوحيد يتم عندما يتحصل على أصول غير نقدية، أي أصول حقيقية ومالية، فقيمة هذه الأصول تظهر في موجودات البنك بينما قيمة النقد الذي تم خلقه تظهر في التزاماته، أما عن الحالة التي يحصل فيها إتلاف النقد عندما يقوم البنك بتحصيل قيمة الأصول المالية المذكورة في محفظة سندات، لكن ما تجدر ملاحظته هو أن عملية خلق النقود تغطي على عمليات إتلافها وهذا ما يمنح نمواً في الكتلة النقدية.

### ► خلق النقود بواسطة البنوك التجارية مجتمعة:

إن عملية خلق النقود بواسطة النظام المصرفي أو تعدد البنوك التجارية تنقسم إلى حالتين:

#### 1. حالة الإحتياطي النقدي الكامل:

في هذه الوضعية وهي احتفاظ البنك التجاري باحتياطي نقدي كامل يغطي الوديعة بأكملها، لن يتمكن البنك التجاري من خلق أي وديعة جديدة، وفي هذه الحالة يظهر البنك في شكل وسيط يتلقى مدخرات الأفراد على شكل ودائع، وتصبح قيمتها من أصوله ولا تتعدى هذه العملية عن كونها مجرد نقل لنفس المبلغ من التداول إلى خزينة البنك، ولم تطرأ أية إضافة إلى حجم الكتلة النقدية المتداولة، لذلك لا يمكن تصور أن يكون هناك توسع مضاعف أو انكماش في حجم الودائع التي يلتزم بها.<sup>1</sup>

#### 2. حالة الإحتياطي النقدي الجزئي:

إنطلاقاً من فكرة أن المودعين لن يأتوا وبنفس الوقت لسحب ودائعهم، وأن عمليات الإيداع اليومية تغطي عمليات السحب اليومية ومتى حدثت ظروف استثنائية فيمكن أن يلجأ إلى البنك المركزي طالبا

<sup>1</sup>. صبحي تادرس قريصة، مدحت عُجْد العقاد، "النقود والبنوك والعلاقات الإقتصادية الدولية"، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1993م، ص81.

قروض مباشرة أو إعادة خصم الأوراق التجارية، لهذا فالبنك لا يحتفظ إلا بجزء من هذه الودائع كاحتياطات وقد يحتفظ باحتياطات فائضة تدعيماً لمركزه المالي، هذا النظام يسمى " نظام الاحتياطي الجزئي"<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: خلق النقود بواسطة البنك المركزي

إن عملية الإصدار النقدي التي يقوم بواسطتها البنك المركزي بوضع نقود قانونية بحوزة الإقتصاد ككل، يتجسد ذلك مادياً وفنياً في طبع ورق النقد أو ما يسمى بورق البنكنوت ووضعها في التداول، فهذه العملية تبدو شبيهة بعملية خلق النقود من طرف البنوك التجارية، فهي ناتجة عن إصدار نقود مقابل قروض أو الأصول غير النقدية، تشكل ما يعرف بمقابل الكتلة النقدية التي يسدد قيمتها مقابل إصدار دين على نفسه وهي النقود.

يقوم البنك المركزي بإصدار صنفين من العملة وهي عملة حرة وعملة ائتمان وهذا التقسيم غير معمول به ولكنه يستخدم لتوضيح فكرة إصدار النقود، فالأولى هي العملة التي يصدرها البنك المركزي بصفة نهائية لقاء حصوله على مقابل الكتلة النقدية، أما الثانية يصدرها البنك المركزي (النقود الورقية) في شكل قروض إلى البنوك التجارية أو الخزينة، هذا الإصدار يحصل فيما يتعلق بثلاثة نماذج من القروض: قروض للخزينة، قروض مترتبة على الخارج وقروض للإقتصاد.<sup>2</sup>

تعد عملية إصدار الأوراق النقدية والتي يختص بها البنك المركزي ذات أهمية كبيرة بالنسبة للبنوك التجارية، فإذا كان الأصل أن التدفقات النقدية اليومية الخارجة (المسحوبات) من خزينة البنك تتناسب عادة مع التدفقات النقدية اليومية الداخلة (الإيداعات) إلى خزينة البنك، وفقاً لقانون الأعداد الكبيرة، فقد يحدث أن يطرأ خلل في هذا التوازن مما يجعل البنوك التجارية في حاجة إلى نقود ورقية من البنك المركزي، والقادر على توفيرها حتى وإن لم

<sup>1</sup>. بسام الحجار، مرجع سبق ذكره، ص 154.

<sup>2</sup>. إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 107.

تحتوي خزينته على الكمية الكافية لمواجهة الطلب، وذلك من خلال إصدار كميات إضافية مع مراعاة التوازن بين العرض والطلب على العملة المحلية.<sup>1</sup>

وفي ما يلي ميزانية البنك المركزي:

الجدول رقم (03): الميزانية المختصرة للبنك المركزي

أصول البنك المركزي	خصوم البنك المركزي
- ذمم على الخروج (ذهب وعمولات أجنبية)	- الأوراق النقدية المتداولة
- قروض للخزينة	- حسابات جارية للبنوك
- قروض للإقتصاد الوطني	- حسابات جارية للخزينة

المصدر: من إعداد الطالبة

أولاً: أصول البنك المركزي:

تشمل أصول البنك المركزي كل الموجودات غير النقدية التي حصل عليها خلال العمليات التي قام بها وهي الموجودات من الذهب والعملات الأجنبية، القروض المترتبة على الخارج والقروض المقدمة إلى الخزينة العامة والقروض المقدمة إلى الاقتصاد المتأتية من عمليات إعادة تمويل الجهاز المصرفي.

<sup>1</sup>. حورية حمفي، مرجع سبق ذكره، ص 41.

1. القروض المترتبة على الخارج ورصيد العملات الأجنبية: إن دخول العملات الأجنبية هو مصدر من

مصادر خلق النقد الوطني، وفي حالة خروجها سيحدث العكس فينخفض رصيد العملات الأجنبية لدى البنك المركزي ويقابله تخفيض في العملة الوطنية (الأوراق النقدية)، وتتضمن الذمم على الخارج الأصول التالية:<sup>1</sup>

- ❖ الذهب (ويضم الاحتياطات من الذهب): الذي يخضع لإعادة تقييمه حسب أسعاره في أسواق التبادل الدولي، حيث يقيم الإحتياطي من الذهب كل ستة أشهر حسب سعره في سوق لندن الدولي، وأن زيادة الإنخفاض في قيمة الإحتياطي من الذهب التي تظهر بين الحين والآخر نتيجة لتأرجح أسعاره، تنشأ لها مؤونة خاصة تحت بند احتياط إعادة تقييم الموجودات العامة بالذهب تظهر في جانب الخصوم.
- ❖ أصول جاهزة تحت الطلب على الخارج: وتضم كل العملات الأجنبية والتي تخضع أسعارها إلى السوق حسب العرض والطلب عليها، ولكن طريقة تسجيل الإنخفاض والإرتفاع في قيمتها تختلف عما هو الأمر في الذهب.

عند ارتفاع قيمة العملات الأجنبية وانخفاض العملة الوطنية، تقيد هذه النتائج الإيجابية (أرباح) لحساب الخزينة العامة تحت باب قروض للخزينة، وفي حالة العكس تقيد النتائج السلبية (الخسائر) على حساب الخزينة، وقد تكون ضمن النتائج نصف السنوية لصندوق استقرار الصرف (الزيادة والانخفاض) كما هو الحال في النظام الفرنسي وتبقى الكتلة النقدية بدون تغيير ما دام هناك إعادة تقييم العملات بالنسبة للنقد الوطني.

- ❖ قروض لصندوق استقرار الصرف: هذه القروض تكون بالنقد الوطني لكنها تمثل أصولا يحتفظ بها بالعملات الصعبة، يغذي الصندوق خزينته إما بائعا للعملات الصعبة مقابل النقد الوطني وإما طالبا للقروض بالنقد الوطني من البنك المركزي.

<sup>1</sup>. وسام ملاك، مرجع سبق ذكره، ص ص 149 - 150.



2. القروض المقدمة إلى الخزينة العامة: تضم هذه القروض ما يلي:<sup>1</sup>

- ❖ الحسابات الجارية البريدية في بعض الدول: حيث يقوم البنك المركزي بفتح حسابات جارية لدى مراكز الصكوك البريدية، فالرصيد الدائن للحسابات التي يفتحها البنك المركزي يعتبر مساعدة مالية للخزينة.
- ❖ النقود المساعدة (نقود التجزئة): إن قيمة هذه النقود تكون مسجلة في الموجودات، وهي تمثل قيمة القطع المشتراة من الخزينة والتي تدمج في التداول أثناء الفترة التي تمتد ما بين تاريخ تسديد تلك القطع وتاريخ وضعها في التداول، يحتفظ البنك المركزي بقرض على الخزينة.
- ❖ التسيقات والمساعدات للخزينة: في بعض الدول يحدد سقف لهذه التسيقات والقروض، ويتم تعديل هذا السقف حسب نتائج (أرباح، خسائر) صندوق استقرار الصرف (القطع).

3. القروض المقدمة للاقتصاد (قروض ناتجة عن عمليات إعادة التمويل): وهي تلك القروض التي يقدمها

البنك المركزي للقطاع المصرفي والتي يقدمها بدوره إلى مختلف القطاعات المكونة للاقتصاد الوطني وتأخذ عدة أشكال، وتلخص في الميزانية تحت البنود التالية:<sup>2</sup>

- ❖ الأوراق المالية الصادرة عن الدولة (سندات خزينة وباقي سندات الديون).
- ❖ الأوراق المالية المتداولة في السوق النقدية وسوق السندات.
- ❖ الأوراق المالية الصادرة من القطاع الخاص.
- ❖ الأوراق المالية قيد التحصيل وهي الشيكات التي يسحبها المدينون للخزينة على بنوكهم ويحرونها لأمر الخزينة التي تحصلها بواسطة البنك المركزي.

<sup>1</sup> بجراز يعدل فريدة، "تقنيات وتسيير سياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000م، ص 102.

<sup>2</sup> صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية الداخلية"، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005م، ص 82.

ثانياً: خصوم ميزانية البنك المركزي:

يظهر أكبر خصم في ميزانية البنك المركزي الأوراق النقدية المصدرة التي لها طابعين مختلفين هما:<sup>1</sup>

❖ الأوراق النقدية في التداول: ويظهر في هذا المجال التراجع التدريجي المتوالي لتداول الأوراق النقدية أمام زيادة

استعمال النقود الكتابية وخاصة في الدول المتقدمة، مما يجعل رصيد هذا البند في الخصوم أقل أهمية مما كان

عليه في الماضي.

البند الأخرى في خصوم البنك المركزي تُظهر إصدار النقود الكتابية من خلال البنك المركزي وتشتمل على

مايلي:

❖ الحسابات الدائنة الخارجية (حسابات البنوك والمؤسسات الأجنبية، الحساب الخاص بصندوق تثبيت أو

استقرار الصرف).

❖ الحسابات الجارية للخرينة في البنك المركزي التي يدون رصيدها الدائن.

❖ الحسابات الدائنة للأعوان الاقتصاديين والماليين، والتي تحتوي:

✓ الحسابات الجارية للمؤسسات المجبرة على تكوين احتياطات لدى البنك المركزي.

✓ إلتزامات ناتجة عن التدخلات في السوق النقدية: وتظهر حركات هذا الحساب استعادة السيوليات التي

يقوم بها البنك المركزي في السوق النقدية وذلك للسيوليات التي حصلت عليها البنوك بأسعار فائدة مفضلة

(مقابل دفع البنك المركزي الفوائد حسب معدلات السوق النقدية).

❖ حسابات أخرى: يشمل هذا البند حسابات المؤسسات المالية غير المجبرة بتكوين احتياطي لدى البنك المركزي

ومؤسسات القطاع العام وأصول صندوق استقرار الصرف بالنقد الوطني.

<sup>1</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص ص 83 - 84.

❖ إحتياط إعادة تقييم الموجودات بالذهب: ويدون فيه ما يقابل الفائض في إعادة التقييم نصف السنوي.

### ثالثاً: دور البنك المركزي في عرض النقود:

إن عرض النقود في البنك المركزي هام ويتأتى دوره المباشر من خلال التحكم في القاعدة النقدية التي تمثل أهم خصوم البنك المركزي. وتتكون القاعدة النقدية للبنوك المركزية من: العملة المتداولة: وتشمل كل من العملة المحفوظة لدى البنوك التجارية كقيدية (والمتمثلة في احتياطياتها) والعملة المتداولة لدى الجمهور خارج البنوك إضافة إلى الاحتياطيات.

وبالتالي فإن الزيادة في العملة المتداولة أو الاحتياطيات ستؤدي الى زيادة القاعدة النقدية ومنه زيادة عرض النقود.

### المطلب الثالث: خلق النقود بواسطة الخزينة العامة<sup>1</sup>

تتدخل الخزينة العامة مباشرة في خلق النقود مثل البنوك التجارية، وذلك بأسلوبين: من خلال الحسابات الجارية التي يمكن فتحها لدى الخزينة العامة وهو أسلوب مباشر، وأيضاً من خلال الحسابات الجارية المفتوحة في مراكز الصكوك البريدية، لأن كل ودائع هذه المراكز تودع بدورها في حساب خاص بالخزينة العامة وهو أسلوب غير مباشر.

عندما يتوجب على الخزينة تسديد مبلغ معين فيأمكنها اللجوء إلى نقد البنك المركزي أو نقد البنوك التجارية بعد قيامها بالتحويل إلى حساب الدائن المفتوح لدى البنوك، عندما يكون التسديد بنقود البنوك التجارية تعمد الخزينة إلى الدفع بواسطة البنك المركزي بعد أن توجه إليه أمراً بالتحويل، فيقوم البنك المركزي بقيد التحويل على حساب الخزينة من جانب ولصالح البنك التجاري من جانب آخر، هذا الأخير يعمل على قيد التحويل على

<sup>1</sup>. صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 111.

حساب البنك المركزي من جهة و لصالح الدائن العميل من جهة أخرى، لذلك فإن تسديد الإنفاق العام من طرف الخزينة سواء تم بالأوراق النقدية أو بالحوالة المصرفية ينعكس على انخفاض رصيد حساب الخزينة الجاري لدى البنك المركزي.

إن قدرة الخزينة على خلق النقود ليست حرة بل تخضع لحدود مقيدة منها كتحديد سقف القروض التي تتلقاها من البنك المركزي، فلكي تحصل الخزينة على نقد البنك المركزي تستطيع اللجوء إلى وسيلتين هما: الإقتراض من الأعدان الإقتصاديين أو الإقتراض من البنك المركزي عن طريق تسيقاته لها أو شراء سنداتهما.

رغم هذه المقدرة المحدودة على خلق النقود إلا أنها بدأت تتجه تدريجياً نحو الزيادة بسبب وجود تغطية التمويل لعجز الميزانية عن طريق مصادر نقدية.

خاتمة الفصل الثاني:

يعتبر البنك المركزي المؤسسة النقدية التي تتولى مسؤولية تنظيم عرض النقود وتوفيرها وتكلفتها، حيث تكمن وظيفته الرئيسية في المساعدة والرقابة واستقرار النظام المصرفي في الدولة بغرض تحقيق الصالح العام، ولذلك ينظر إلى البنك المركزي على أنه السلطة المالية التي تدير بطريقة موضوعية نشاط جميع المؤسسات المالية الأخرى في الجهاز النقدي. وتأتي البنوك التجارية في درجة متقدمة مع البنوك المركزية وتعتبر من أهم هياكل الجهاز المصرفي حيث يأتي دورها في المحافظة على ثقة المتعاملين بالوفاء بالتزاماتها وتمتعها بدرجة القبول العام من خلال تطوير إمكانياتها ووسائل عملها.

من المعروف أن البنك المركزي له القدرة على التأثير في حجم الائتمان وبالتالي في حجم النقود المصرفية، وعادة ما يستخدم البنك المركزي أسلحته في توجيه الائتمان ووجهة تنفق وتنفيذ سياسة إئتمانية مرغوب فيها. إن البنوك التجارية لا يحددها في خلق نقود الودائع سوى إمكانية السيولة، أي أن تتوافر لديها كميات النقود اللازمة، أو أن يكون البنك المركزي مستعداً لإمدادها بهذه النقود القانونية لمواجهة التزاماتها الناتجة عن خلق نقود الودائع، ومن ثم تحول هذه النقود إلى نقود قانونية، وبالتالي تتصور إمكانية الرقابة من جانب البنك المركزي لتحقيق سياسة نقدية وائتمانية معينة، متمثلة دائماً في قدرته على التأثير في سيولة البنوك التجارية وفي أسعار خدماتها (سعر الفائدة) وعن طريق ذلك التحكم في حجم وسائل الدفع الخاصة بنقود الودائع.

## الفصل الثالث:

تطور السياسة النقدية ودورها  
في ضبط العرض النقدي في  
الجزائر

الفصل الثالث: تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

مقدمة الفصل الثالث:

بعدها تطرقنا لدراسة الجوانب النظرية لدراستنا هذه، خصصنا هذا الفصل والمعنون بدور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر لدراسة الجانب التطبيقي، آخذين الفترة منذ الإستقلال إلى غاية سنة 2014م كحدود للدراسة، وعلى ضوء ذلك فقد قسمنا فصلنا هذا إلى ثلاثة مباحث يندرج تحت كل منها ثلاثة مطالب. ويهدف هذا الفصل إلى توضيح تطور الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر من خلال التطرق إلى مسار السياسة النقدية في الجزائر وأدواتها إضافة إلى أهدافها، ثم تطور الكتلة النقدية في الجزائر ومكوناتها وكذا مقابلاتها خلال الفترة 1990 - 2014م، مع الإشارة في الأخير إلى دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي من خلال التحكم في معدل التضخم منذ الإستقلال وإلى غاية سنة 2014م.

المبحث الأول: تطور الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر

من أجل بلوغ أهداف السياسة النقدية يتبنى البنك المركزي إستراتيجية ابتداء باختيار أداة من أدوات السياسة النقدية ثم الهدف الأولي فالوسيط إلى الهدف النهائي، لذا خصصنا هذا المبحث لمعرفة مسار السياسة النقدية، أدواتها وكذا أهدافها.

المطلب الأول: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر

بالنظر إلى التطورات الإقتصادية والمصرفية في الجزائر عبر المراحل المختلفة يمكن بيان أهم معالم السياسة النقدية وفقا لما يلي:<sup>1</sup>

### المرحلة الأولى 1962 – 1970م:

ورثت الجزائر بعد الإستقلال نظاما مصرفيا تابعا للاستعمار تحكمه قواعد ومبادئ الإقتصاد الليبرالي من جهة وتبني النهج الإشتراكي في تسيير الإقتصاد من جهة أخرى، نتج عن هذا التوجه إزدواجية في النظام المصرفي مما أثر سلبا على احتواء البنك المركزي ككل وتسييره وفق التوجهات الجديدة للدولة، وقد تميزت الجزائر في هذه الفترة بـ:

- حادثة استقلال البلد.
- عدم اكتمال البناء المالي والمصرفي.
- التبعية للمؤسسات المالية والإقتصادية للمحتل.

<sup>1</sup> عبد الحق بوعتروس، محمد دهان، "أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري"، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد 05، جوان 2009م، ص ص 11 – 13.



ويعد أول إجراء قامت به السلطات الجزائرية بعد الإستقلال هو فصل الخزينة العمومية الجزائرية عن الخزينة الفرنسية في أوت 1962م، أعقب هذا الإجراء إنشاء البنك المركزي الجزائري في 13 ديسمبر 1962م ليتم بعدها إنشاء المؤسسات المالية البنكية وغير البنكية ابتداء من ماي 1963م.

خلال فترة الستينيات إلى بداية السبعينيات لم تكن هناك سياسة نقدية واضحة المعالم وذلك لخصوصية المرحلة التي يمر بها الإقتصاد الجزائري في المجالين النقدي والمالي بشكل خاص، فقد كان هناك اعتماد كبير على ميزانية الدولة في تمويل مختلف الأنشطة الإستثمارية بما ينسجم والمخططات المركزية، الأمر الذي غيب معها آليات السياسة النقدية طيلة هذه المرحلة، حيث تم تسجيل عدم مرونة سعر الفائدة، وتفضيل الإستثمارات الحقيقية على حساب السياسة الإئتمانية.

### المرحلة الثانية 1971 - 1980م:

خلال فترة السبعينيات والتي ساد خلالها المخططين الرباعين الأول 1970 - 1973م والثاني 1974 - 1977م، والتي تميزت بإخضاع دور النقد لسياسة الميزانية وتم إلغاء الحد الأقصى لمساهمات البنك المركزي في تمويل الخزينة العامة للدولة، فبعد أن كانت السلطات الإقتصادية تتبع سياسة التسيير الإداري للإئتمان لتمويل النشاط الإقتصادي، أسند هذا الدور لوزارة المالية التي أخذت على عاتقها سلطة النقد والقرض، لضمان تمويل احتياجات المؤسسات العمومية ضمن ما تم تخطيطه مركزيا.

كما تم خلال هذه المرحلة إلزام المؤسسات الإقتصادية العمومية بتوطين جميع عملياتها المصرفية لدى بنك واحد، فضلا عن إلزام المؤسسات المصرفية والمالية بالاكتتاب في سندات الخزينة، لتأمين إعادة تمويل هذه الأخيرة، وهو ما يبين لنا غياب آليات السياسة النقدية، فقد ظلت السلطة النقدية بيد السلطات السياسية (وزارتي التخطيط والمالية) بعيدا عن البنك المركزي.

المرحلة الثالثة 1980 - 1990م:

عرف القطاع المصرفي خلال عقد الثمانينات بعض الإصلاحات وما انبثق عنها من اتجاه نحو لا مركزية القرار أحيانا خاصة بصدر قانون القرض والبنك لعام 1986، والذي فصل بين البنك المركزي كسلطة نقدية والبنوك التجارية كبنوك أولية خاصة في مجال السياسة الائتمانية، حيث انبثق عن ذلك مخطط وطني للقرض، وتمكن حينها البنك المركزي من تحديد أهداف التوسع النقدي وتفعيل آلية سعر إعادة الخصم وسعر الفائدة ابتداء من عام 1989م، ومن ثم توضحت معالم السياسة الائتمانية للبنوك التجارية وتعززت بصدر قانون استقلالية المؤسسات العمومية لعام 1988م القائم على مبدأ المردودية المالية والتجارية في التسيير، كما تم إلغاء إلزامية التوطن لدى البنوك، وتأكيد الدور التمويلي للبنوك التجارية لمختلف الاستخدامات بعيدا عن خزينة الدولة. لكن رغم كل هذه الجهود المبذولة ظلت السياسة النقدية بأدواتها المختلفة محتشمة إلى حد بعيد.

كما تميزت هذه الفترة بـ :

- مواصلة ضعف الجهاز البنكي من خلال عدم إمكانيته تعبئة الإيداع والموارد اللازمة لتمويل الإقتصاد الوطني، وقد بلغ مستوى النقدية خارج الجهاز المصرفي سنة 1990م معدل 49.7 % من M1، وهذا كله أدى إلى الاعتماد كلية على البنك المركزي في تمويل القروض.
- نقص السيولة الكافية لدى البنوك للقيام بعمليات التمويل، وكثرة استخدام التمويل بالسحب على المكشوف كشكل من أشكال القرض الرئيسية.
- التخفيضات المتواصلة لقيمة الدينار الجزائري وما نجم عنها من انخفاض معدلات الإستثمار.

المرحلة الرابعة بعد سنة 1990م:

وبصدور قانون النقد والقرض 10/90 أعيد الإعتبار للبنك المركزي بصفته السلطة النقدية للدولة الجزائرية، حيث أسندت إليه مهام تسيير النقد والإئتمان الأمر الذي انعكس على السياسة النقدية المتبعة منذ سنة 1990م، حيث تم التجسيد الفعلي لفصل الدائرة المالية عن الدائرة النقدية وتم وضع سقف للتمويل بالعجز القابل للاسترداد سنويا، فضلا عن إلغاء الإكتتاب الإجباري للبنوك التجارية في سندات الخزينة، الأمر الذي ترتب عنه تفعيل السوق النقدي وإرجاع السياسة النقدية لمكانتها كأداة ضبط إقتصادية وبعث سياسة إئتمانية فعالة للبنوك التجارية من خلال آلية سعر الفائدة واعتماد الجدوى الإقتصادية في اتخاذ القرارات التمويلية. لذلك خلال هذه المرحلة بدأت تتضح معالم السياسة النقدية في الجزائر من خلال تفعيل رقابة البنك المركزي على نشاط البنوك التجارية باعتباره بنك البنوك وآخر ملجأ للنظام الإئتماني ككل، ومن ثمة أصبح يؤثر على السياسة الائتمانية للبنوك التجارية وما لذلك من آثار على التوسع النقدي في الجزائر.

وقد كان لدخول الجزائر في إصلاحات اقتصادية شاملة في هذه المرحلة أثر على السياسة النقدية المنتهجة من خلال عقد اتفاقيات للدعم والمساندة مع مؤسسات النقد الدولية وذلك ابتداء من عام 1989 وإلى غاية عام 1994م ضمن شروط معينة، وتميزت السياسة النقدية في هذه المرحلة بما يلي:

- ✓ الأداء غير الفعال للسياسة النقدية خاصة خلال الفترة 1990 - 1993م.
- ✓ إتباع سياسة نقدية صارمة منذ سنة 1995 بمعدلات فائدة حقيقية بهدف تحفيز الإدخار المحلي.
- ✓ السعي لتحسين أدوات السياسة النقدية، إذ تم إدخال أداة نظام الإحتياطي الإجباري منذ سنة 1994م.

✓ التحول نحو الرقابة غير المباشرة للسياسة النقدية من خلال سياسة السوق المفتوحة (السوق النقدي).

✓ أصبحت السياسة النقدية وسيلة هامة لإدارة الطلب النقدي جراء مشروطة صندوق النقد الدولي.

كل تلك القضايا دعمت دور السلطة النقدية وبالتالي فعلت دور السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري، وقد انعكس ذلك على التوازنات النقدية الكلية. إلا أن معدل سيولة الإقتصاد خلال فترة عقد الإتفاقية مع صندوق النقد الدولي عرف انكماشاً نتيجة السياسة النقدية الصارمة التي تضمنتها بنود المشروطة.

### المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر

قبل سنة 1990م كانت أدوات السياسة النقدية عبارة عن أدوات مباشرة، أما بعد إصلاحات التسعينات وصدور القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض، تم إصلاح أدوات السياسة النقدية بالانتقال من الأدوات المباشرة إلى الأدوات غير المباشرة، بما يتوافق والتحول نحو اقتصاد السوق وتمثلت هذه الأدوات فيما يلي:

#### أولاً: معدل إعادة الخصم:

تعتبر هذه الأداة من أكثر الأدوات أهمية من حيث استخدامها وتأثيرها على الائتمان المصرفي، وقد نص قانون النقد والقرض في المواد المتعلقة بإعادة الخصم بأنه يمكن للبنك المركزي أن يقوم بعمليات إعادة الخصم، كما تم توضيح السندات التي يمكن إعادة خصمها والتي يمكن حصرها فيما يلي:<sup>1</sup>

أ. سندات تجارية مضمونة من قبل الجزائر أو دولة أجنبية ناتجة عن تبادل حقيقي للسلع والخدمات.

ب. سندات قرض قصيرة الأجل لمدة أقصاها ستة أشهر.

ت. سندات عامة لا تتعدى الفترة المتبقية لاستحقاقها ثلاثة أشهر.

<sup>1</sup>. خلو موسى بوخاري، "سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية - دراسة تحليلية للآثار الإقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي"، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت - لبنان، 1431هـ / 2010م، ص 274 - 275.

## الفصل الثالث: تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

وتتميزت عملية إعادة الخصم في الجزائر بمعدل خصم ثابت ومنخفض، حيث قل عن جميع معدلات الفائدة الأخرى، وذلك مقابل إعادة تمويل الجهاز المصرفي من طرف البنك المركزي بإعادة خصم الأوراق المالية المقدمة من طرف البنوك التجارية.<sup>1</sup>

الجدول رقم (04): تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر

إبتداء من	إلى	معدل إعادة الخصم %
1993/01/01	1963/12/31	3.75
1972/01/01	1972/09/30	2.75
1986/10/01	1986/05/01	5.0
1989/05/02	1989/05/21	7.0
1990/05/22	1991/09/30	10.5
1991/10/01	1994/04/09	11.5
1994/06/10	1995/08/01	15.0
1995/80/02	1996/08/27	14.0
1996/08/28	1997/04/20	13.0
1997/04/21	1997/06/28	12.5
1997/06/29	1997/11/17	12.0
1997/11/18	1998/02/08	11.0
1998/02/09	1999/09/08	9.5
1999/09/09	2000/01/26	8.5
2000/01/27	2000/10/21	7.5
2000/10/22	2002/01/19	6.0
2002/01/20	2003/05/31	5.5
2003/06/01	2004/03/06	4.5
2004/03/07	2007	4.0

Source : Banque D'Algérie, Bulletin Statistique Trimestriel N°: 26, OP, Cit, P 15.

<sup>1</sup>. بن عبيد فريد، "تقييم السوق النقدية الجزائرية كأداة لإعادة التمويل"، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية، جامعة المسيلة، الجزائر، العدد 14، ديسمبر 2013م، ص 90.

من خلال الجدول رقم (04) نلاحظ أن معدل إعادة الخصم في حالة انخفاض مستمر ابتداء من 1963/01/01 إلى أن وصل إلى حد أدنى له في 1972/01/01 حيث بلغ % 2.75 ، ثم بدأ يرتفع في 1986/10/01 إلى أن وصل إلى حده الأعلى في 1994/06/10 حيث بلغ %15. ويعود هذا الإرتفاع المتواصل لسعر الخصم إلى سياسة البنك المركزي الصارمة للحد من الطلب على حجم الأوراق المالية للحد من توسع الائتمان والتحكم في معدل التضخم، إلا أن ارتفاع معدل التضخم نتيجة تدهور سعر الصرف وتحرير الأسعار في هذه الفترة حالت دون تحقيق الغاية المطلوبة، ذلك أن أسعار الفائدة الحقيقية كانت سلبية وأقل من معدل التضخم مما أفقد هذه الأداة فعاليتها.

ثم بدأ معدل إعادة الخصم بالانخفاض في 1995/08/02 ليصل إلى %4 في 2004/03/07، وهذا دليل على تحسن مستويات التضخم في الجزائر. حيث انخفض من %15 سنة 1994 إلى %9.5 سنة 1998 و%6 نهاية 2001 نظرا للتحكم في معدل التضخم الذي انخفض من %29.8 سنة 1995 إلى %0.3 سنة 2000 وهو ما تزامن مع تسجيل أسعار فائدة إيجابية تعطي نوعا من المصدقية لهذه الأداة.

وفي المرحلة الأخيرة إستقر معدل إعادة الخصم في حدود % 4 من بداية 2003 إلى غاية نهاية 2007، وذلك لاستقرار معدل التضخم عند مستويات دنيا، كما أن تحسن الوضعية المالية للمصارف وظهور فائض سيولة لديها أدى بها إلى الإحجام عن طلب إعادة التمويل لدى البنك المركزي، فمنذ 2001 لم تلجأ المصارف إلى إعادة التمويل وهو ما يفسر بقاء معدل إعادة الخصم ثابتا خلال الفترة الأخيرة 2002 - 2007م.

### ثانياً: عمليات السوق المفتوحة:

نص قانون النقد والقرض 10/90 باستخدام عمليات السوق المفتوحة من خلال المتاجرة في السندات العمومية التي لا تتجاوز مدة استحقاقها ستة أشهر على أن لا يتجاوز المبلغ الإجمالي لهذه السندات 20 % من

إجمالي الإيرادات العادية للدولة للسنة المنصرمة،<sup>1</sup> لكن بعد صدور الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض أزال شرط سقف الـ 20% وجعله مفتوحا حسب ما تقتضيه ظروف وأهداف السياسة النقدية.<sup>2</sup>

رغم فعالية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها إلا مرة واحدة بصفة تجريبية في نهاية ديسمبر 1996 وشملت مبلغا يقدر بـ 04 مليون دج بمعدل فائدة متوسط 14.94%، ومنذ صدور فائض السيولة في السوق النقدية عام 2001، لم يتمكن بنك الجزائر من بيع سندات عمومية لامتناس السيولة الفائضة، لكن منذ سنة 2004 هناك مجهودات تبذل لاستعمالها كأداة نقدية فعالة، على أن يقوم المتعاملون الإقتصاديون بطرح الأوراق المالية على المدّيين المتوسط والطويل لتفعيل عمل السوق النقدية. رغم هذه المجهودات بقيت عمليات السوق المفتوحة غير مستعملة منذ سنة 2002 وإلى غاية سنة 2009،<sup>3</sup> رغم أن دورها يبقى مهما وفعالا وقويا وهو ما يسمح بتعديل السيولة البنكية.

### ثالثا: الإحتياطي الإجباري:

حدد قانون النقد والقرض 10/90 في المادة 93 أنه لايجب أن يتعدى الإحتياطي الإلزامي 28%، وفي سنة 1994 أصدرت التعليمات رقم 16 - 94 والتي تلزم المصارف والمؤسسات المالية بالاحتفاظ بمبلغ معينة من احتياطياتها في شكل ودائع لدى البنك المركزي، وتم تحديد معدل الإحتياطي الإلزامي في هذه التعليمات بـ 2.5% على مجموع العناصر المذكورة في المادة الثانية في هذه التعليمات، إلا أنها لم تطبق فعليا إلا في أبريل 2001 حيث دخلت حيز التطبيق الفعلي تماشيا مع عملية إصلاح أدوات السياسة النقدية، ولذلك نجد هذه النسبة انتقلت من 4% في فبراير 2001م إلى 4.25% في ديسمبر 2001م. ونظرا لفائض السيولة المتحقق لدى المصارف بداية

<sup>1</sup>. المادة رقم 77 من قانون النقد والقرض 90 - 10.

<sup>2</sup>. الأمر 11/03 من المادة 41.

<sup>3</sup>- Banque d'algerie, "Evolution économique et monétaire en Algérie", rapport 2005, Op, Cit, p 163.

من 2002م قرر البنك المركزي رفع هذه النسبة إلى 6.25 % وارتفعت بذلك الودائع المودعة تحت عنوان الإحتياطي الإلزامي إلى 122.6 مليار دينار في نهاية 2002 بعدما كانت عند مستوى 43 مليار دينار نهاية عام 2001م، وفي سنة 2004 تم رفعه من جديد إلى 6.5%، مما يبين أن البنك المركزي يريد الإستفادة من مزايا هذه الأداة وتفعيلها بشكل يجعلها ذات أهمية للتحكم في سيولة المصارف.<sup>1</sup> وقد بقيت هذه النسبة بدون تغيير خلال سنتي 2005 و2006م وفي نهاية 2007م وبالتحديد في 24 ديسمبر ارتفع معدل الإحتياط القانوني إلى 8 %،<sup>2</sup> وبقيت عند هذه النسبة في 2008م.

الجدول رقم(05): تطور الإحتياطي القانوني في الجزائر للفترة 1994 – 2008م

السنوات	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
معدل الإحتياطي %	3	3	3	3	3	3	5	4	4.25	6.25
السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	المصدر : النشرة الإحصائية، بنك الجزائر 2009م				
معدل الإحتياطي %	6.5	6,5	6,5	8	8					

رابعا: آلية استرجاع السيولة:<sup>3</sup>

تعتبر هذه الأداة إحدى التقنيات التي استخدمها بنك الجزائر بأسلوب سحب فائض السيولة، والتي دخلت حيز التنفيذ منذ شهر أفريل من سنة 2002م، حيث تعتمد هذه الآلية على قيام بنك الجزائر باستدعاء البنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي لوضع حجم سيولتها على شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل مقابل حصولها على معدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الإستحقاق ( $n/360$ )، وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر.

<sup>1</sup>. خلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص 278.

<sup>2</sup>. التعليم رقم 13/07 بتاريخ 2007/12/24، المتعلقة بنظام الإحتياطي القانوني.

<sup>3</sup>. بقيق ليلي أسمهان، "انعكاسات قانون النقد والقرض على مسار السياسة النقدية في الجزائر من الرقابة المباشرة إلى الرقابة غير المباشرة"، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة، الجزائر، العدد 01، جانفي 2010م، ص ص 188 – 190.



## الفصل الثالث: تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر

وقد سمحت هذه الأداة لبنك الجزائر بتثبيت المبلغ الإجمالي لاسترجاع السيولة عن حوالي 450 مليار خلال الأشهر الأولى لسنة 2007 ليتم تعديله لاحقا كي يصل إلى 1100 مليار دينار في منتصف جوان 2007 من أجل امتصاص المزيد من السيولة.

### خامسا: تسهيلة الوديعة المغلة بالفائدة:<sup>1</sup>

لجأ بنك الجزائر لاستخدام هذه الأداة نظرا لاستمرار فائض السيولة لدى البنوك، حيث تعبر هذه الأداة عن إيداع البنوك التجارية لفائض السيولة المحقق لدى بنك الجزائر، ويتم ذلك في شكل عملية على بياض تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر مقابل فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها وبمعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر.

### المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية في الجزائر

تظهر أهداف السياسة النقدية في الجزائر في الفقرة الأولى 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 الإستقرار الداخلي والخارجي للنقد".<sup>2</sup>

وما سبق يتبين أن هدف السياسة النقدية يتمثل في استغلال الموارد الإنتاجية من أجل تحقيق النمو والذي يوافق هدف التشغيل الكامل، وكذلك هدف الإستقرار الداخلي والخارجي للنقد والذي يوافق هدف الإستقرار العام للأسعار وسعر الصرف.<sup>3</sup>

<sup>1</sup>. Banque d'Algérie, " Evolution économique et monétaire en Algérie", rapport 2005, p:158.

<sup>2</sup>. المادة 55 من قانون النقد والقرض 10/90.

<sup>3</sup>. بقيق ليلي أسهمان، مرجع سبق ذكره، ص 142.

أولاً: إستقرار المستوى العام للأسعار (محااربة التضخم):

لقد منح بنك الجزائر أولوية كبيرة لهذا الهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية، فقد تطلبت مرحلة الإنتقال إلى اقتصاد السوق تحرير الأسعار التي كانت سارية سنة 1989 لتعرف تحريرا واسعا خلال الفترة 1994 - 1889 لذا نجد أن معدل التضخم ارتفع من 9.3 % سنة 1989م إلى 29.78 % سنة 1995م، كما ركز برنامج التثبيت الإقتصادي على تحقيق الإستقرار المالي لتخفيض معدل التضخم إلى أقل من 10 %، وقد كان لبرنامج الإصلاح الإقتصادي مع مؤسسات النقد الدولية نتائج إيجابية، حيث قلص من معدل التضخم إلى 5% سنة 1998م، ليستمر انخفاضه إلى 0.3 % سنة 2000م، الأمر الذي سمح بتعبئة المدخرات المالية لتمويل الإستثمار وبالتالي تحقيق معدلات نمو مقبولة، ولا يعد التحكم في الأسباب النقدية المنشأة للتضخم كافيا لتحقيق استقرار دائم في أسعار الصرف على مستوى الإقتصاد الكلي مالم يتم القضاء على الأسباب الأخرى التي تشكل تهديدا على الاستقرار، لذا يجب إحداث إصلاحات هيكلية في مستوى العرض الكلي الأمر الذي يسمح بتبرير أي توسع نقدي ما دام أنه يؤدي إلى خلق سلع وخدمات.<sup>1</sup>

وتوضح ذلك من خلال التقارير السنوية، ولمعرفة مدى تحقيق هذا الهدف من طرف بنك الجزائر، سنستعين بالجدول الموالي الذي يبين تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة 2000 - 2014م.

الجدول رقم (06): تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة 2000 - 2014م

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
التضخم %	0.3	4.2	1.4	4.3	4	1.4	2.3	3.7	4.9
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014			
التضخم %	5.7	3.9	4.5	8.9	3.3	0.6			

المصدر: بنك الجزائر

<sup>1</sup>. بيبة وفاء، بودراع نعيمة، "السياسة النقدية في ظل التحول الإقتصادي"، مذكرة ليسانس في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012 - 2013م، ص ص 77 - 78.

تشير معطيات الجدول السابق رقم (06) إلى أن معدلات التضخم كانت منخفضة في الفترة 2000 - 2006م، حيث بلغ معدل التضخم % 0.3 سنة 2000 وهذا دليل على نجاح السياسة النقدية في الجزائر في التحكم في هذا الهدف، ثم ارتفع قليلا سنة 2001 ليصل إلى 4.2 % وهذا راجع إلى نمو الكتلة النقدية M2 بـ 17.30 %، وبما أن معدل التضخم المستهدف الذي حدده بنك الجزائر هو 3% فنلاحظ أنه تجاوز هذا المعدل في السنوات 2003، 2004، 2007م، وهذا راجع لضعف فائض السيولة المصرفية، وقد استطاع بنك الجزائر التحكم في هذا المشكل باستعمال أداة استرجاع السيولة وتسهيله الوديعة المغلة للفائدة، وعلى الرغم من ذلك ظل معدل التضخم مرتفعا خلال سنتي 2008 و2009م مقارنة بالتضخم المستهدف 3 %، وهذا راجع لارتفاع معدلات التضخم المستورد نتيجة للأزمة المالية، كما سجلت سنة 2012م ارتفاعا في معدل التضخم بلغ 8.9 %، وتشير الإحصائيات إلى أن السبب في ذلك ليس فقط التضخم المستورد ولكن السبب أيضا يكمن في ارتفاع تكاليف الإنتاج والاستيراد، غير أن تطور التضخم عبر السنوات لم يكن معتبرا بحيث بلغ 0.6 % سنة 2014م مقارنة بالنسبة لسنة 2013م.<sup>1</sup>

### ثانيا: معدل النمو:

يعتبر هذا الهدف أيضا من أهم أهداف السياسة النقدية التي نص عليها قانون النقد والقرض 10/90 والذي تضمنه أيضا الأمر 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003م، وللتعرف على مدى تحكم السياسة النقدية في الجزائر في هذا الهدف نستعين بالجدول الموالي:

<sup>1</sup>. معمري ليلي، "دور استقلالية البنك المركزي في تفعيل السياسة النقدية من خلال محاربة التضخم"، دراسة حالة الجزائر، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المدية، 2013 - 2014م، ص 12.

الجدول رقم (07): تطور معدلات النمو في الجزائر للفترة 2000 – 2011م

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل النمو %	2.2	2.6	4.7	6.9	5.2	5.1	2	3
السنوات	2008	2009	2010	2011	المصدر: بنك الجزائر			
معدل النمو %	2.4	2.4	3.3	2.4				

يلاحظ من الجدول أعلاه رقم (07) أن معدلات النمو في الجزائر سجلت تراجعاً سنة 2000م مقارنة بسنة

1999م حيث بلغت 2.2%، فرغم التسيير المالي الذي تحقق سنة 2000 بسبب تحسن أسعار المحروقات إلا

أنه بقي حبيس تقلبات إصلاحات اقتصادية، واستمرت معدلات النمو في الانخفاض حيث سجلت سنة 2001

معدل 2.6% رغم تحسن أداء القطاع الفلاحي بنسبة 18.7% نتيجة تحسن الظروف المناخية، كما سجلت

الفترة 2001 – 2004م نمواً منتظماً للاقتصاد والذي لوحظ اتساعه سنة 2001 وتؤكد سنتي 2002

و2003م وتواصل حتى سنة 2004م بنسبة 5.2%، والتي تمثل مصدرها في قطاع المحروقات الذي بلغ معدل

نموه 8.8%، 5.8%، 17.5% في السنوات 2002، 2003، 2004م وفي سنة 2005م بدأ معدل النمو

بالانخفاض ليبلغ 5.1%، واستمر في الانخفاض ليصل إلى 2.0% سنة 2006م، في حين عرفت مساهمة

القطاعات خارج المحروقات إرتفاعاً ملحوظاً خصوصاً قطاع البناء إلى نسبة 3% سنة 2007 وسجل انخفاضاً

آخر سنة 2008 ليصل 2.4% بسبب تراجع معدل النمو الفلاحي بنسبة (5.6 - %) وارتفاع حصة

القيمة المضافة للقطاع الصناعي من 0.8% سنة 2007 إلى 4.3% سنة 2008، واستقرت وتيرتها عند هذه

النسبة سنة 2009 ويعود الفضل في هذا الاستقرار إلى ارتفاع واستقرار نمو قطاع البناء والأشغال العمومية

والخدمات.

ثالثا: التشغيل الكامل:

يرتبط هدف التشغيل بهدف تحقيق النمو الإقتصادي، لذا فإن تحقيق هذا الهدف ينعكس إيجابا على هدف التشغيل والعكس صحيح، ويظهر ذلك من خلال الإرتفاع المستمر لمعدلات البطالة من 24.8% سنة 1994م إلى 28% سنة 1995م ثم إلى 29.5% سنة 2000م، ثم انخفاض معدلات البطالة الأمر الذي يعكس الاختلال الحاصل في جانب العرض والطلب في القوى العاملة لارتباطها بعوامل ديموغرافية واجتماعية واقتصادية، حيث سجلت انخفاضا مستمرا إبتداء من سنة 2000 إلى غاية سنة 2009م، من نسبة 29.8% حتى وصلت إلى نسبة 10.2% سنة 2009م، أي بنسبة انخفاض تقدر بـ 65.77%، ويعد انخفاض هذه المعدلات شيئا منطقيا إذ تبرره السياسة التوسعية المطبقة منذ سنة 2000م الأمر الذي ينعكس إيجابا على الطلب الكلي والاستثمار والعمالة، والتي تزامنت مع بدأ تطبيق برنامج الإنعاش الإقتصادي 2001 - 2004م، حيث مع نهاية هذا البرنامج انخفضت معدلات البطالة إلى 17.7% عام 2004م، وقد استمرت في الانخفاض عاما بعد عام خاصة مع انطلاق برنامج دعم النمو الإقتصادي بنسب انخفاض مستقرة مقدر بـ 19.6%، 4.06%، 4.23%، 9.73% خلال الفترة 2005 - 2009م، وكان للقطاع خارج المحروقات الفضل في ذلك خاصة قطاعي البناء والأشغال العمومية، كذلك قطاع الصناعة الذي نمت بـ 4.4% سنة 2008م مقابل 0.8% سنة 2007م، رغم أن هذا الهدف ليس حصريا على السياسة النقدية وحدها، بل تشاركها فيها السياسات الأخرى بشكل كبير خاصة السياسة المالية، ويمكن ملاحظة هذا التطور في الجدول الأتي:

الجدول رقم (08): تطور نسبة البطالة في الجزائر للفترة 2000 - 2009م

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل البطالة %	29.5	27.3	25.9	33.7	17.7	15.4	13.3	11.8
السنوات	2008	2009	2010	<u>المصدر: بنك الجزائر</u>				
معدل البطالة %	11.3	10.2	10.0					

رابعا: توازن ميزان المدفوعات (التوازن الخارجي):

يعد تحقيق هدف التوازن الخارجي من الأهداف التي نص عليها القانون 10/90، إذ يمكن أن نحكم على فاعلية السياسة النقدية في بلوغ هذا الهدف من خلال تحسين وضعية ميزان المدفوعات من جهة، ومن خلال استقرار أسعار الصرف من جهة أخرى.

ويلاحظ أن وضع ميزان المدفوعات لم يستقر وبقي متذبذبا نتيجة للصدمات الخارجية التي يتعرض لها الإقتصاد الوطني جراء ارتفاع وانخفاض أسعار البترول في السوق الدولية وتقلبات أسعار الصرف، حيث عرف ميزان المدفوعات فائضا سنة 1997م قدر بـ 0.3 مليار دولار ليشهد عجزا سنتي 1998 و1999م كما سجل فائضا سنة 2000م قدر بـ 7.6 مليار دولار ليستقر عند نفس مستواه سنة 2003م، ثم ارتفع سنة 2004 إلى 09.25 مليار دج واستمر في هذا الإرتفاع إلى غاية 2008، حيث سجل ارتفاعا من 09.25 مليار دج إلى 16.94 مليار دج، 17.73 مليار دج، 29.55 مليار دج، 36.99 مليار دج في السنوات 2005، 2006، 2007، 2008م على الترتيب، بنسب زيادة تقدر بـ 81.13%، 4.66%، 66.66%، 25.17% في السنوات 2004، 2005، 2006، 2007 على التوالي، ويعود سبب هذا التحسن إلى استمرار ارتفاع أسعار البترول من 24.85 \$ للبرميل سنة 2001 إلى 99.97 \$ للبرميل سنة 2008، ليسجل بعدها انخفاضا في 2009 يقدر بـ 89.56% سببه انخفاض أسعار البترول إلى 62.10 \$ مما أثر

سلبا على فائض ميزان المدفوعات. ثم بدأ رصيد ميزان المدفوعات بعد ذلك في التحسن حيث بلغ 15.58 و20.14 مليار دولار سنتي 2010 و2011م، لينخفض بعدها إلى 0.10 مليار دولار خلال الفترة 2012 – 2014م

أما سعر الصرف فقد تميز أيضا بالاستقرار مع تسجيل تحسن ملموس للعملة الوطنية مقابل الدولار مع نهاية 2003 إلى غاية 2008، حيث كان السعر الإسمي للدينار يقدر بـ 72.6 دينار سنة 2003 والذي استمر في حدود هذه القيمة لمدة أربع سنوات إلى غاية 2006، مقابل 79.7 دينار سنة 2002، وهذا يعني أن هناك تحسن في قيمة العملة بنسبة 8.9% منذ سنة 2002، لتسجل بعد ذلك تحسنا أفضل بـ 4.40% و11.01% سنتي 2007 و2008 مقارنة بسنة 2006، وفي نهاية سنة 2009 سجلت قيمة العملة انخفاضا يقدر بـ 12.84%، هذا الاستقرار يعكس التحكم الأفضل في متغيرات سعر الصرف مقابل الدولار باعتبارها العملة الأساسية لتبادلات الجزائر.

وعليه فإن السياسة النقدية غير قادرة على المحافظة على استقرار ميزان المدفوعات والذي يخضع بالأساس إلى تغيرات الوضع الدولي، حيث أن السياسة النقدية لم تتمكن من تحقيق هدف استقرار العملة خارجيا، لذا ينبغي ألا نحملها تحقيق هذا الهدف في المرحلة الانتقالية.

وإجمالاً، فلا يمكن القول أن السياسة النقدية ومن خلال مختلف أدواتها كانت فعالة في تحقيق كل أهدافها، لأن تمكين السياسة النقدية من تحقيق هدف واحد من شأنه أن يزيد من فعاليتها، وبالتالي نستنتج أن فعالية السياسة النقدية تتقلص كلما تعدى هدفها إلى تحقيق أهداف أخرى، هذا وخاصة إذا كانت تمر بمرحلة انتقالية.

تبعاً لتطور السياسة النقدية في الجزائر وتغير أهدافها سنة 2010 مع صدور الأمر 04/10 في 26 أوت 2010م، الذي اعتبر أن الحد من التضخم هو الهدف النهائي والصريح للسياسة النقدية، وكذا البحث عن

الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة، وهذا عكس القوانين والأوامر السابقة التي تتميز بتعدد وتضارب الأهداف النهائية للسياسة النقدية فيها، وعدم إعطائها الأولوية لهدف استقرار الأسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية.<sup>1</sup>

ومن خلال الشكل الرقم (04) نستعرض آثار السياسة النقدية في تطور متغيرات المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2010م، كما يعرض الشكل رقم (05) المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال سنتي 2000 و2010م، وذلك اعتمادا على الجدول رقم (09) من ملحق الجداول.

ومن متغيرات المربع السحري لكالدور في الجزائر لسنتي 2000 و2010م، نلاحظ ما يلي:

### بالنسبة إلى سنة 2000م:

إن النتائج التي سجلتها هذه السنة هي نتاج السياسات التقييدية التي اتبعتها السلطات الجزائرية في ظل الاتفاق مع المؤسسات المالية الدولية، خاصة منذ سنة 1994م، وما قامت به السلطات من إصلاحات عميقة مست أدوات السياسة النقدية، خاصة منها التحكم الشديد في الإصدار النقدي، وتضييق الائتمان المصرفي في السوق الائتمانية، ووضع قيود على الحرية التي كانت تتميز بها الخزينة العمومية قبل الإصلاحات الاقتصادية، وإجبارها على تمويل عجزها، وإرغامها على تسديد ديونها المتراكمة عليها تجاه البنك المركزي (بنك الجزائر). وهكذا تمكنت من إجراء الإصلاح المصرفي بتهيئة الظروف المناسبة لكي تحتل السياسة النقدية مكانتها كوسيلة من وسائل الضبط الاقتصادية للحد من الآثار السلبية للمالية العامة في التوازنات النقدية، أي الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة، وتحريك السوق النقدية وتنشيطها، كما سمحت إجراءات الإصلاح بخلق مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من طرف البنوك، وجعله يؤدي دورا مهما في اتخاذ القرارات المرتبطة بالقروض وتوزيعها، والتي

<sup>1</sup>. محمد راتول، صلاح الدين كروش، "تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2010م"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 66، ربيع 2014م، ص ص 109 - 111.



أصبحت تتركز أساسا على مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشاريع، وهو ما نتج من خلال معدل التضخم الصفري، لكن مع معدل بطالة مرتفع (تشوه المربع السحري لكالدور في الإتجاه الشمالي الغربي).

### بالنسبة إلى سنة 2010م:

لقد اتبعت السلطات مع بداية عشرية القرن الحادي والعشرين سياسة توسعية من خلال التركيز على المنطق الكينزي، وخاصة مع انطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي 2001 - 2004م، وبرنامج دعم النمو الاقتصادي 2005 - 2009م، واعتماد سياسة نقدية توسعية من خلال زيادة المعروض النقدي، وهو ما انعكس في زيادة التضخم (تشوه المربع السحري لكالدور في الإتجاه الجنوبي الشرقي).

### **المبحث الثاني: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر**

تعتبر الكتلة النقدية من أهم العوامل المؤثرة على مستوى النشاط الاقتصادي في أي بلد، وتسعى السلطات النقدية المركزية دوما إلى حسن التحكم فيها بما يلائم تطور ونمو هذا النشاط، وفي هذا المبحث سنتناول تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر.

### **المطلب الأول: العرض النقدي في الاقتصاد الجزائري**

تولي السلطات النقدية في مختلف الدول أهمية كبيرة لعرض النقود وتنظيم إصداره بما يتوافق والأهداف الاقتصادية الكلية، وهو ما يستدعي تتبع السلطة النقدية (البنك المركزي) لعرض النقود والعوامل التي يمكن أن تؤثر فيه بزيادة حجمه أو تخفيضه، ويتم عرض النقود في الاقتصاد الجزائري من خلال:

1. الإصدار النقدي: تعد وظيفة الإصدار النقدي في الجزائر من مسؤوليات بنك الجزائر، وهو ما نصت عليه المادة الرابعة من قانون النقد والقرض، والتي نصها: "يعود للدولة امتياز إصدار الأوراق النقدية والقطع النقدية في التراب الوطني، ويفوض حق ممارسة هذا الامتياز للبنك المركزي - بنك الجزائر - الخاضع لأحكام الباب الثاني من الكتاب الثاني من هذا القانون دون سواه".<sup>1</sup>
2. الإئتمان المصرفي: تساهم البنوك التجارية في الإقتصاد الجزائري في تركيبة عرض النقود من خلال الإئتمان (القروض) المقدمة للاقتصاد وعملية خلق نقود الودائع، حيث أشار قانون النقد والقرض 10/90 إلى ذلك في نص المادة السبعون "70" التي جاء فيها: "أن البنوك فقط هي المؤهلة الوحيدة للقيام بالعمليات المشار إليها في المواد من 66 إلى 68 أي تلقي الودائع من الجمهور ومنح القرض وأخيرا خلق وسائل الدفع وتسييرها".

### الفرع الأول: مكونات العرض النقدي في الإقتصاد الجزائري

- يتكون العرض النقدي من المتاحات النقدية  $M_1$  التي تضم الأوراق النقدية والودائع تحت الطلب، والكتلة  $M_2$  التي هي عبارة عن  $M_1$  مضافا إليها أشباه النقود، والمتمثلة فيما يلي:<sup>2</sup>
1. الموجودات (المتاحات) النقدية ( $M_1$ ): تتكون من الأوراق النقدية والقطع النقدية بالإضافة إلى الودائع الجارية كالحسابات البريدية الجارية.
  2. الكتلة النقدية ( $M_2$ ): وتعني عرض النقود بالمفهوم الواسع للنقود والذي تأخذ به المؤسسات المالية والنقدية الدولية مثل صندوق النقد الدولي، وتشمل بالإضافة إلى الموجودات النقدية  $M_1$  الموجودات شبه النقدية التي تتمثل في الودائع لأجل في الجزائر.

<sup>1</sup> - الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990م.

<sup>2</sup> - بلعاش ميادة، "أثر الصيرفة الإلكترونية على السياسة النقدية دراسة مقارنة الجزائر - فرنسا"، شهادة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014 - 2015م، ص 277.

3. سيولة الاقتصاد (M<sub>3</sub>): تتمثل في السيولة الإجمالية التي تُدخل في عين الاعتبار الودائع لأجل لدى

المؤسسات المالية غير المصرفية (مثل مراكز البريد، شركات التأمين، صناديق الإدخار، السندات الصادرة عن

$$M_3 = M_2 + \text{الخزينة العمومية والودائع لأجل لدى المؤسسات غير المصرفية} .$$

### الفرع الثاني: تطور العرض النقدي في الجزائر

أرادت الجزائر إقامة تنمية اقتصادية على نمط التسيير المركزي المخطط، أين يتم الإعتماد في تمويل برامج الاستثمارات التنموية على القروض المصرفية عن طريق زيادة الإصدار النقدي، وكانت الخزينة العامة هي المصدر الحقيقي للإصدار عوض البنك المركزي الذي كان مجرد جهاز لتنفيذ هذه السياسة أكثر من كونه مؤسسة إصدار وتسيير للكتلة النقدية المتداولة.

وقد أفرزت هذه السياسة وضعاً غير مستقر نتج عنه عدم التوازن بين الكتلة النقدية الضخمة وعجز القطاعات الاقتصادية العمومية وضعف إنتاجيتها، والنتيجة الحتمية لهذا النهج هو أن نمو الكتلة النقدية كان دائماً أكبر من نمو الناتج المحلي الخام عبر مختلف مراحل تطور الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 1964 - 1986م كما يظهر في الجدول التالي:<sup>1</sup>

الجدول رقم (10): تطور نمو الكتلة النقدية والناتج المحلي الخام للفترة 1964 - 1986م

المرحلة	متوسط نمو الكتلة النقدية	متوسط نمو الناتج المحلي الخام
1960 - 1971م	17	8.5
1972 - 1978م	25.4	22.5
1979 - 1986م	19.1	16

المصدر: بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط2، 2006م، ص 201.

<sup>1</sup>. بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 200 - 201. أنظر أيضاً: الجدول رقم (14) من ملحق الجداول.

وفي الجزائر يعتبر المجمع النقدي M2 الأكثر استخداما وأهمية من بين المجمعات النقدية والذي يمثل المجمع القاعدي للوضع النقدية، حيث يضم النقود القانونية الموجودة في التداول خارج البنوك التجارية والودائع تحت الطلب والتي تمثل الكتلة النقدية بالمعنى الضيق M1، إضافة إلى أشباه النقود والتي تمثل ودائع التوفير والودائع لأجل بالعملة الوطنية أو بالعملة الصعبة المحصلة من طرف الأعوان غير المالكين لدى البنوك.

من خلال الجدول رقم (11) والشكل رقم (06) من ملحق الجداول نلاحظ ارتفاعا متزايدا في نمو الكتلة النقدية من 21.07% سنة 1991 إلى 24.23% سنة 1992، وهذا نتيجة للتوسع في الائتمان المحلي بصفة أساسية، والذي ترجع أسبابه إلى انعدام الانضباط المالي وتدهور الوضع المالي للمؤسسات العامة بسبب زيادة الطلب وارتفاع الأجور والتباطؤ العام في الاقتصاد. فكان الخيار الوحيد أمام البنوك هو تقديم الائتمان لهذه المؤسسات حتى تتمكن من الوفاء بالتزاماتها.

وبداية من سنة 1993 أخذ نمو الكتلة النقدية يتناقص - عدا سنة 1998م أين بلغ معدل نمو M2 نسبة 47.24% - حيث إنخفض من 21.6% سنة 1993 إلى أن بلغ أدنى مستوى 10.51% سنة 1995م، من خلال اتباع سياسة نقدية تقشفية حيث تم إيقاف التمويل بالعجز، وكذا تقليص حجم الإنفاق العام المقدم للمؤسسات العمومية، وتجميد نظام الأجور، الأمر الذي ساعد على تخفيض نسبة نمو حجم الكتلة النقدية إلى 15.6% في المتوسط خلال فترة تطبيق الإصلاح الإقتصادي (1994-1998)، والتقليل من نسبة التضخم إذ انخفضت نسبته من 29.4% سنة 1994 إلى 5% سنة 1998<sup>1</sup>. وتحقيق معدلات فائدة موجبة، وكذا زيادة مساهمة الودائع لأجل كمكون للكتلة النقدية بعد نهاية برنامج الإصلاح الإقتصادي.

كما عرفت الكتلة النقدية تغيرات مهمة انطلاقا من سنة 1999م إذ بلغت 1789.35 مليار دولار بنسبة نمو 12.36% ويرجع ذلك إلى انتعاش الإقتصاد الوطني بسبب تحسن أسعار المحروقات.

<sup>1</sup> - الموقع الإلكتروني لبنك الجزائر [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)

في الفترة 2000 - 2002م خلال هذه المدة ونتيجة التزام السلطات الجزائرية ببنود الإتفاقية مع صندوق النقد الدولي إنخفض معدل نمو الكتلة النقدية إلى 13.3% سنة 2000 مقابل 47.24% سنة 1998م نتيجة اتباع سياسة التقشف الصارمة، إضافة إلى خفض عجز الميزانية وتحميد أجور العمال، وتقليص حجم الإنفاق العام.

شهدت سنة 2001م أعلى نسبة نمو للكتلة النقدية M2 خلال الألفية الجديدة حيث قدرت هذه النسبة بـ 22.3% أي زيادة الكتلة النقدية بمقدار 451.0 مليار دينار في ظرف سنة واحدة، ولعل السبب في هذه الزيادة سنة 2001م يعود إلى انطلاق المشاريع الإقتصادية المتمثلة في برنامج الإنعاش الإقتصادي وبرنامج تنمية الجنوب، وهو ما أدى إلى ارتفاع حجم الكتلة النقدية M2 إلى 2473.5 مليار دينار جزائري مقابل 2022.5 مليار دينار سنة 2000م أي نمو الكتلة النقدية بنسبة 22.3% و يرجع ذلك إلى:

❖ زيادة الأرصدة النقدية الخارجية الصافية.

❖ انطلاق تنفيذ برنامج الإنعاش الإقتصادي في أبريل 2001م الذي رصد له حوالي 520 مليار دينار جزائري (7 مليار دولار) من سنة 2001م إلى سنة 2004م.

❖ إرتفاع حجم القروض المقدمة للاقتصاد إلى 8% سنة 2001م من إجمالي الديون الداخلية، أي بمبلغ يقدر بـ 107.72 مليار دج موزعة إلى 73.98 مليار دج قروض للقطاع العام و33.72 مليار دج قروض للقطاع الخاص بينما كانت لا تتجاوز 30% سنة 1993م أي بمبلغ 22.0207 مليار دج موزعة إلى 12.0034 مليار دج للقطاع العام و7.712 مليار دج للقطاع الخاص.

وفي سنة 2002 بلغت الكتلة النقدية M2 قيمة 2901.5 مليار دج بزيادة قدرها 17.3% مقارنة بسنة 2001، بسبب ارتفاع قيمة الأرصدة الخارجية الصافية من 1310.8 مليار دج إلى 1755.7 مليار دج

سنة 2002 بنسبة نمو تقدر بـ 33.94% وهذه الوضعية واضحة من خلال العنصر النقدي M1 المشكل للكتلة النقدية M2، و هذا المسار يعتبر مصدر إنشاء العملة النقدية الأقل تضخما.<sup>1</sup>

ثم انتقلت الكتلة النقدية M2 إلى 3354.42 مليار دج سنة 2003 بمعدل نمو 15.6% مقارنة بسنة 2002 نتيجة التراكم المتزايد للادخار المالي لجزء من عائدات صادرات قطاع المحروقات (ودائع بالعملة الصعبة)، ومداخيل الأسر، كذلك ارتفاع النقود M1 والتي انتقلت من 1416.34 مليار دج إلى 1630.38 مليار دج بنسبة نمو تقدر بـ 15.11%، إن الإرتفاع المسجل في ادخار الأسر كان بفضل تزايد ثقتهم في العملة الوطنية وبالتالي انعكست الآثار الإيجابية على استقرار الأسعار. في حين سجلت قيمة الأرصدة الخارجية الصافية زيادة، حيث انتقلت من 1755.7 مليار دج إلى 2342.6 مليار دج سنة 2003 بنسبة نمو تقدر بـ 33.42%، وفي نهاية سنة 2004 بلغت M2 قيمة 3644.3 مليار دج حيث سجلت معدل نمو يقدر بـ 11.4% فهو منخفض مقارنة بمعدل النمو في سنتي 2002 و 2003م، ويعود هذا التراجع في معدل النمو إلى توسع الكتلة النقدية M1 بمعدل 32.52%، في حين تناقصت مجاميع شبه النقود بمعدل 8.5%، ويفسر هذا بالتراكم المتزايد للادخار المالي لمؤسسات قطاع المحروقات والتي كان معظمها على شكل ودائع تحت الطلب، حيث ارتفعت قيمة الأرصدة الخارجية الصافية من 2342.6 مليار دج إلى 3119.2 مليار دج سنة 2004، بنسبة نمو تقدر بـ 33.15%.

إن تراجع معدل نمو الكتلة النقدية من 22.3% سنة 2001م إلى 11.4% سنة 2004 يعتبر تراجعا إيجابيا في التوسع النقدي، راسيا بذلك الإستقرار النقدي، وبلغت M2 في سنة 2005 قيمة 4157.6 مليار دج أي بنسبة نمو 11.2% مقارنة بسنة 2004، وهو معدل منخفض عن المعدل الذي حدده مجلس النقد والقرض والذي يتراوح بين 15.8% و 16.5% بالنسبة لسنة 2005، وهذا راجع إلى الزيادة التي سجلت في

<sup>1</sup> – Banque d'Algérie, "Evolution économique et monétaire en Algérie", rapport 2004, p 130.

قيمة الأرصدة الخارجية الصافية حيث ارتفعت إلى 4179.7 مليار دج سنة 2005 وتقدر نسبة هذه الزيادة بـ 1060.5 مليار دج أي بمعدل 33.98% مقارنة مع سنة 2004م، وبلغت M2 في نهاية 2006 قيمة 4933.7 مليار دج بنسبة نمو 18.7% مقارنة بسنة 2005، وهو أكبر من معدل النمو المحدد والمستهدف لسنة 2006 والذي يتراوح بين 14.8% و15.5%، وقد سُجل هذا الارتفاع بصورة متسارعة في السداسي الأول من سنة 2006، بنسبة 11.98% مقابل 11.2% في السداسي الأول من سنة 2005م.

خلال الفترة 2005 - 2007م زاد نمو العرض النقدي حسب ما أكدته بنك الجزائر، حيث أكد أن تدفقات النقد القانوني (الأوراق والقطع النقدية) بلغت حوالي 200 مليار دينار سنة 2007م مقابل 161.8 مليار سنة 2006م، أي ما يعادل نمو يفوق 40% من تدفقات النقد القانوني (قطع وأوراق نقدية) بين سنتي 2005م و2007م. ومن جانب آخر أوضح بنك الجزائر أن قيمة مخزون النقد القانوني المتداول خارج بنك الجزائر بلغ 1242.16 مليار دج خلال شهر سبتمبر 2007م مقابل 1092.1 مليار دج مع نهاية شهر ديسمبر 2006م، مما يكشف عن تزايد الكتلة النقدية والسيولة النقدية لدى البنوك والمصارف. وقد أرجع بنك الجزائر هذا النمو في الكتلة النقدية خاصة في جانب النقود القانونية إلى:

❖ تسجيل عمليات سحب مالية كبيرة بين سنتي 2005م و2006م، لم تعد إلى المسالك البنكية.

❖ تباطؤ سرعة تداول النقود القانونية حيث تراوحت بين 1.6% و1.3%، مع إبراز فرضية الإكتناز

المتزايد للأوراق النقدية وتداولها خارج المسالك البنكية.

❖ تنامي السوق الموازية وتهريب العملة الوطنية وعمليات تبيض الأموال.

هذا وأوضح بنك الجزائر " أنه أمام تزايد حجم السحوبات النقدية وضعف المداخيل من الأوراق النقدية لا سيما

من بريد الجزائر، سجلت الحركة النقدية ضخماً من الأوراق النقدية الجديدة بقيمة 154.638 مليار دج للأشهر

التسعة الأولى من سنة 2007م".

عرفت الفترة 2007 - 2010م تذبذبا في معدل تغير عرض النقود حيث بلغ معدل نمو M2 أدنى مستوى له على مدار تطور عرض النقود في الجزائر سنة 2009م بمبلغ 7173.1 مليار دينار، وبمعدل نمو 3.2% عن سنة 2008م وذلك لسببين رئيسيين:

السبب الأول: وكما أشار إليه تقرير بنك الجزائر هو التأثير بالأزمة الاقتصادية العالمية وانخفاض معدل زيادة الأصول الخارجية إلى 6.23% سنة 2009 مقارنة بـ 38.18% سنة 2008م.

أما السبب الثاني فيعود إلى انخفاض أو تقلص الودائع تحت الطلب من 3424.9 مليار دينار سنة 2008 إلى 3114.8 مليار دينار سنة 2009م، أي بمعدل 8.96%، وهو ما أثر سلباً على قدرة البنوك على خلق الائتمان (أشبه النقود).

ليبدأ العرض النقدي بعد ذلك في النمو والزيادة من سنة 2010 نتيجة تحسن الأوضاع الاقتصادية الخارجية واستقرار الأزمة المالية في أمريكا وارتفاع أسعار المحروقات والتي ارتفع معها صافي الأصول الخارجية، ليبلغ معدل نمو العرض النقدي في نهاية سنة 2010 نسبة 15.4% بعدما كان 3.2% سنة 2009، أي بمبلغ قدره 8280.7 مليار دينار مقابل 7173.1 مليار دينار سنة 2009م، كما تغيرت الودائع تحت الطلب وأشبه النقود بمعدل نمو بلغ على التوالي 17.43% و 13.25% بعدما كان الأول سالب والثاني منخفض.

أما الفترة 2011 - 2013م فيلاحظ نمو حجم العرض النقدي سنة 2011 بمعدل يعتبر ثالث أكبر معدل منذ سنة 1998م وبفارق 4.5% عن سنة 2010م، أي بمعدل نمو فاق 19.9%، ونجد مصدر هذا النمو في تحسن أو ارتفاع حجم الودائع بنوعيتها (تحت الطلب ولأجل) لدى البنوك وهو ما ساهم في خلق الائتمان الذي شكل نسبة 74.10% من العرض النقدي في الاقتصاد والذي بلغ 9929.2 مليار دينار وبزيادة فاقت 1648.5 مليار دينار عن سنة 2010م. بينما تراجع معدل نمو العرض النقدي سنة 2012م لينخفض من



19.9% إلى 11.46%، إذ بلغ مستوى العرض النقدي مبلغ 11015.14 مليار دينار، وقد أرجع محافظ بنك الجزائر ذلك إلى التأثير بالأزمة الأوروبية وانخفاض حجم صافي الأصول الخارجية التي تعتبر المصدر الأساسي للإنشاء النقدي.<sup>1</sup> واستمر الانخفاض حتى سنة 2013 فكانت قيمته 11941.5 مليار دج بمعدل نمو 7.35%، وفي سنة 2014 ارتفعت الكتلة النقدية M2 ارتفاعاً طفيفاً في قيمتها حيث بلغت 12565.9 مليار دج.

#### المطلب الثاني: تطور مكونات العرض النقدي في الجزائر

فيما يلي سيتم عرض مختلف التطورات لمكونات الكتلة النقدية، وذلك بالاعتماد على الجدول رقم (11) والشكل رقم (06) من ملحق الجداول.

#### الفرع الأول: النقود القانونية

تتكون النقود القانونية - التي يتم إصدارها من طرف بنك الجزائر - من الأوراق والقطع النقدية المساعدة، وتعتبر هذه النقود أكثر مكونات الكتلة النقدية سيولة، وقد شكلت حيزاً كبيراً في تشكيل الكتلة النقدية خلال السنوات الأولى من الاستقلال، لتترك هذه المكانة للودائع تحت الطلب والودائع الآجلة بعد ذلك، وذلك لبروز الجهاز المصرفي الجزائري وتطور مداخل الأفراد التي تعتبر مصدراً لتلك الودائع.

وقد عرفت نسبة النقود القانونية من مجموع الكتلة النقدية M2 انخفاضاً مستمراً حيث بلغ متوسطها خلال الفترة 1960 - 1969م نسبة 48% لينخفض إلى 39% خلال فترة التخطيط 1970 - 1989م ثم إلى 29.50% بعد الإقلاع عن التخطيط المركزي والخوض في الإصلاحات 1990 - 2006م.

<sup>1</sup> - محمد لكسيسي، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر لسنة 2012م، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني مارس 2013م.

ففي سنة 1962م شكلت النقود القانونية نسبة 55% من مجموع الكتلة النقدية، وتضاعف مقدارها بحوالي 21.8 مرة سنة 1982م مقارنة بسنة 1962م، وفي سنة 1991م أصبحت النقود القانونية تمثل حوالي 38% من مجموع الكتلة النقدية بمقدار 157.2 مليار دج.

إن هذا الإنخفاض المستمر في نسبة النقود القانونية يمكن أن يعكس زيادة ثقة الأفراد في الجهاز المصرفي إلا أنه بالنسبة للواقع الجزائري يرجع إلى أسباب أخرى، أولاً خلال فترة التخطيط يعود إلى إجبار المؤسسات العمومية على إتمام عملياتها من خلال حساباتها في المصارف ثم قيام الدولة سنة 1982م بسحب الورقة النقدية ذات الفئة 500 دج واستبدالها بالأوراق ذات القيم الأقل أو عن طريق فتح حسابات للأفراد. خلال فترة الإصلاح يمكن إرجاع الإنخفاض في متوسط نسبة النقود القانونية إلى زيادة أسعار الفائدة وانخفاض معدل التضخم.

أما فيما يخص حجمها فقد شهد نمواً مستمراً، إذ يقدر متوسط نمو النقود القانونية خلال 2000 - 2013م بحوالي 15.9%، ما يعني أن النقود القانونية تشكل نسبة هامة من حجم عرض النقود M2 في الاقتصاد، حيث أن أقل نسبة لها من بين مكونات عرض النقود الأخرى هي 22.2% سنة 2005م و 20.27% في سنة 2007م بمبلغ قدره 921 مليار دج و 1081.4 مليار دج على التوالي. بينما كانت في سنة 2003 و 2004م ما يقارب 781.4 و 874.34 مليار دج على التوالي، أما أعلى نسبة للنقود القانونية كمكون للعرض النقدي فكانت سنة 2014م بقيمة 3681.52 بنسبة فاقت 27.08% .

### الفرع الثاني: الودائع تحت الطلب

تعتبر الودائع تحت الطلب أكثر سيولة مقارنة بالودائع لأجل، نظراً لسرعة تحويلها إلى نقود ولذلك تدرج مع النقود القانونية لتشكيل المستوى الأول من الكتلة النقدية M1 وتتكون هذه الودائع من الودائع الجارية لدى البنوك التجارية، الودائع الجارية لدى مراكز البريد وصناديق الإدخار وودائع الأموال الخاصة في الخزينة.

شكلت نسبة الودائع تحت الطلب تذبذبا بين الإرتفاع والإخفاض، فبعد أن كانت سالبة بنسبة 5.882- % سنة 1963م ارتفعت كثيرا لتبلغ 31.250% ثم انخفضت إلى النصف تقريبا سنتي 1965 - 1966م، لتبلغ أكثر من الضعف في السنة التي تليها، مستمرة في هذا التذبذب تارة بين الارتفاع وتارة بين الانخفاض.

كما سجلت الودائع تحت الطلب قيما سالبة أيضا في سنتي 1986م و1989م بنسب 8.067- % و8.641- % على التوالي. بينما بلغت أعلى نسبة 52.691% خلال سنة 1982م.

وقد عرفت الودائع تحت الطلب كمكون للكتلة النقدية نسبة كبيرة خلال الفترة 1989 - 1993م، ويمكن اعتبار هذا النوع من الودائع أن له نفس تأثير التداول النقدي نظرا لسيولتها الكبيرة وهي موارد قصيرة الأجل للبنوك لا يمكن الإعتماد عليها في منح قروض طويلة الأجل.<sup>1</sup>

وقد كانت نسبة الودائع الجارية إلى عرض النقود تمثل نسبة 39.34 % سنة 1990م، لترتفع بعد ذلك في سنة 1991م أي سنة بعد قانون النقد والقرض إلى نسبة 40.5 % من الكتلة النقدية M2، نتيجة الإصلاحات النقدية والمصرفية التي انتهجتها السلطات الجزائرية بداية من قانون النقد والقرض.

كما أنه طوال الفترة 1993 - 1997م تراجعت نسبة الودائع تحت الطلب من مجموع الكتلة النقدية إلى 37% في 1993، 33% في 1995 ثم 31% في 1997، وفي سنة 1998 انتقلت حصة الودائع تحت الطلب للأعوان لدى البنوك، الخزينة العامة ومركز الصكوك البريدية من 30,78% سنة 1997 إلى 32,84% في 1998 لتعود في سنة 1999 إلى الانخفاض قليلا ثم ترتفع إلى نسبة 33,17% في سنة 2000م.

<sup>1</sup>. رايس فضيل، "تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر 2000 - 2011م"، مجلة بحوث إقتصادية عربية، جامعة تبسة، الجزائر، العددان 61 - 62، شتاء - ربيع 2013م، ص 176.

شكلت نسبة الودائع تحت الطلب نسبة 30% من مجموع الكتلة النقدية سنة 2002م بما قيمته 751.6 مليار دج، ثم تعود قيمتها للارتفاع بعد ذلك إلى 2096.4 و 2949.1 مليار دج سنتي 2006 و 2007م على التوالي، أي بنسبة من الكتلة النقدية تقدر بـ 42.49% و 49.19% لنفس السنتين.

أما متوسط معدل نموها خلال الفترة 2000 - 2013م فقد فاق 19.33% مسجلا أعلى نسبة نمو له سنتي 2004 و 2007م بـ 51.5% و 49.19% على التوالي. حيث شهدت السنوات الثلاثة الأخيرة نموا مستمرا في الودائع تحت الطلب حيث بلغت قيمتها 3657.8 مليار دج و 4570.2 مليار دج و 4776.34 مليار دج في كل من سنة 2010 و 2011 و 2012م على التوالي، هذا ما يوحي بتحسين مستوى الفوائض المالية لدى الأفراد نتيجة التحسينات التي عرفتها منظومة الأجور في السنوات الأخيرة، وكذلك زيادة عدد الأشخاص الذين فتحوا حسابات على مستوى مؤسسة البريد أو البنوك الوطنية.

### الفرع الثالث: الودائع لأجل

الودائع لأجل أو أشباه النقود والتي تعتبر المكون الثاني في تركيب العرض النقدي إضافة إلى M1، فهي بذلك عبارة عن أموال مجمدة لفترة معينة وتعطي مقابلا (فائدة)، ويندرج ضمنها الودائع لأجل لدى البنوك والودائع لدى صندوق التوفير والاحتياط. وقد بلغت نسبتها 03% إلى إجمالي الكتلة النقدية في 1962م.

عرفت نقود الودائع الآجلة تغيرات جد حادة طوال الفترة 1962 - 2006م تبعا للظروف الاقتصادية والسياسية التي مرت بها البلاد الأمر الذي يؤثر في مستوى التضخم. وقد ظلت نسبة الودائع لأجل من مجموع الكتلة النقدية M2 منخفضة حيث لم تتجاوز 20% وهذا حتى سنة 1990م.

عرفت كتلة شبه النقود ارتفاعا محسوسا منذ 1990 و نلاحظ هذا ابتداء من سنة 1996 حيث أصبحت شبه النقود تمثل أكبر حصة من الكتلة النقدية M2، ويفسر هذا بأن معظم عمليات التبادل بين الأفراد

والمؤسسات أصبحت تتم عن طريق الجهاز المصرفي، وسبب ذلك يعود إلى عمليات التطهير المالي والنقدي التي قامت بها السلطات عند امتصاص السيولة الفائضة من التداول، وبالموازاة مع ذلك سجلت الودائع لأجل زيادة وانتقلت نسبة شبه النقود بالنسبة للكتلة النقدية من 29% في 1993 إلى 35% في 1995 و38% في 1997م. ثم وصلت نسبتها إلى الكتلة النقدية M2 سنة 2000 إلى 37,51% وهي أكبر من نسبة النقود الإئتمانية 29,3% ونسبة النقود الكتابية 33,17%، ويعود هذا إلى تأثير الإصلاحات المصرفية في سلوك المدخرين، بالإضافة إلى السياسة النقدية الصارمة التي أدت إلى امتصاص الفائض النقدي المتداول خارج الجهاز المصرفي.

إن انخفاض نسبة النقود الآجلة يعتبر دليل على تفضيل الأفراد للسيولة الذي يرجع إلى عدد من الأسباب منها مستوى أسعار الفائدة، العادات والتقاليد، العامل الديني (تحريم الربا)، عدم تطور المنتجات المصرفية.....<sup>1</sup>

أما أعلى نسبة نمو للودائع لأجل فكانت متفاوتة من فترة إلى أخرى حسب الأوضاع الإقتصادية والأمنية التي مرت بها البلاد فنجد أول أعلى نسبة نمو في سنة 2001م بـ 26.8% وسنة 2002م بـ 20.3% و16.1% سنة 2003م، وكان ذلك نتيجة للجوء الأفراد والمؤسسات إلى إيداع أموالهم في بنك الخليفة الذي كان أنشط البنوك في هذه الفترة قبل حله بعد ذلك نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة إلى حد الإغراء (17%) التي كان يمنحها على الودائع، وكانت النتيجة بعد حل بنك الخليفة أن معدل نمو الودائع لأجل سجل نسبة نمو سالبة بلغت (-0.3%) سنة 2007م، غير أن تدخل الدولة آنذاك أدى إلى إعادة الثقة في الجهاز المصرفي وعودة نمو معدل الودائع لأجل أين وصل سنة 2008م إلى 13.1% ثم سجلت ارتفاعا قدره 13.3% مع حصة نسبية في الكتلة النقدية مستقرة في سنة 2010م، لتصل إلى 19.45% سنة 2012م.

<sup>1</sup> – Goumiri Mourad, « L'offre de Monnaie en Algérie », ENAD/Editions, 1993, p 181.

المطلب الثالث: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر

تمثل مقابلات الكتلة النقدية مجموع الأصول والديون التي تقابلها عملية إصدار وخلق النقود من طرف البنك المركزي والبنوك التجارية، وتمثل هذه المقابلات في: صافي الأصول الخارجية، القروض المقدمة للاقتصاد والقروض للخبزينة.

الفرع الأول: صافي الأصول الخارجية

أصبحت الموجودات الخارجية الصافية تشكل المصدر الأساسي لخلق النقود، وهي تشمل مجموع وسائل الدفع الدولية الموجودة لدى الجهاز المصرفي من الذهب والعملات الأجنبية، أما تطورها في الإقتصاد الوطني فكان مرتبطاً أساساً بالصادرات من البترول، لذلك نلاحظ أنه كلما كانت أسعار النفط مرتفعة كلما ارتفعت معها الأصول الخارجية والعكس.

لقد كان مقدار هذه الأصول في سنة 1962م لا يتعدى 0.9 مليار دج، ووصل بعد ذلك سنة 1980م إلى 16.5 مليار دج، ثم بعدها شهد تدهوراً ملحوظاً في سنة 1986م بسبب الأزمة البترولية واستمرت حتى سنة 1994م أين سجل ارتفاعاً بلغ 60.4 مليار دج، ليشهد بعد ذلك انخفاضاً محسوساً في سنتي 1998م و1999م بنسبة 17.4% و 37.8% على التوالي، ويرجع ذلك دائماً إلى انخفاض أسعار البترول، لكن هذا الانخفاض لم يدم طويلاً حيث عاود الارتفاع سنة 2000م أين سجل أعلى نسبة نمو فاقت 343.85% أي أن الأصول الخارجية قد تضاعفت سنة 2000م بـ 4.45 مرة عن سنة 1999م (في ظرف سنة واحدة)، ونتيجة الارتفاع المستمر لأسعار النفط وارتباط عائدات الجزائر الخارجية به فقد شهدت الأصول الخارجية تسجيل معدلات نمو إيجابية في صافي الأصول الخارجية حيث بلغت 1755.7 مليار دج في نهاية 2002م. (أنظر:

الجدول رقم (13) والشكل رقم (09) من ملحق الجداول)

وقد تميزت الفترة 2002 - 2005م بالاستقرار في معدلات نموها حيث كانت كلها في حدود 33%، هذا الارتفاع في نسبة الأصول الخارجية ناتج عن ارتفاع أسعار المحروقات، والذي استمر في الإرتفاع حيث بلغت نسب الزيادة 34.22% و38.18% سنتي 2007 و2008م.

عرف صافي الموجودات الخارجية الذي سجل قائمه 15225,16 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2013 مقابل 14939.97 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2012 إرتفاعا ضعيفا سنة 2013 بـ (1,91%) مقارنة بالسنة السابقة (7,31%)، وذلك ارتباطا بتطور الوضعية الخارجية حتى وإن كان له دور ضعيف في مسار الإنشاء النقدي في سنة 2013م، وقد احتل هذا المجموع مكانة جد معتبرة في الوضعية النقدية الإجمالية على وجه الخصوص، حيث بلغت نسبة صافي الموجودات الخارجية إلى الكتلة النقدية M2 1,275 في نهاية سنة 2013م، بعد انتقالها من 0.834 في نهاية 2004 إلى 1,473 في نهاية 2008. وهذا ما يؤكد أهمية وضعية الموجودات الخارجية كضمان للنقود في الاقتصاد الوطني.<sup>1</sup>

ويشير المستوى المعترف من الموجودات الخارجية الصافية إلى الوضعية المالية الجيدة للجزائر، لكن وفي نفس الوقت يمكن أن يشير إلى زيادة السيولة وبالتالي إلى ضغوط تضخمية. ويرجع ارتفاع الموجودات الخارجية الصافية بالأساس إلى زيادة سعر برميل النفط في السوق العالمي والذي يعتبر متغيرا خارجا عن سيطرة السلطات الإقتصادية الجزائرية. إن هذا الوضع يدفع السلطات النقدية إلى إيجاد الوسائل الناجعة للتحكم في السيولة التي تكتسبها البنوك نتيجة العائدات التي تحققها المؤسسة الوطنية للمحروقات والتي تودعها لدى البنوك الجزائرية بالدينار الجزائري.

<sup>1</sup> بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ص 154.

الفرع الثاني: القروض المقدمة للاقتصاد

القروض المقدمة للاقتصاد هي القروض الممنوحة من الجهاز المصرفي للأعوان الإقتصاديين غير الماليين من أجل مواجهة احتياجاتهم، وتمثل المصدر الثاني لخلق النقود والذي يعتبر منخفضا بالنظر إلى حجم السيولة المتوفرة حيث أن نسبة القروض الممنوحة للاقتصاد إلى الناتج الداخلي الإجمالي لم تتعدى نسبة 24 % خلال الفترة 1999 - 2007م. وهي تشمل على نوعين من القروض هما:

- القروض المقدمة من طرف بنك الجزائر إلى البنوك التجارية لتلبية حاجاتها من السيولة النقدية، في إطار عمليات الإقتراض منه وسياسة إعادة الخصم.
  - القروض المقدمة من البنوك التجارية لصالح الأعوان الإقتصاديين باستعمال الشيكات وأدوات السحب.
- من خلال الجدول رقم (13) والشكل رقم (09) من ملحق الجداول نجد أن القروض المقدمة للاقتصاد قد شهدت هي الأخرى نمواً مستمراً، فبعد أن كانت تقدر بـ 112.82 مليار دج سنة 1982م بلغت مقدار 325.85، 906.18، 1535.0 مليار دج خلال السنوات 1991، 1998، 2004م على التوالي. ثم ارتفعت قيمتها إلى 1905.4 مليار دج سنة 2006 أي بنسبة نمو تقدر بـ 7.1% مقارنة بسنة 2005، كما مثلت هذه القروض في نهاية 2007 قيمة 2205.2 مليار دج والتي بلغت (54.6%) من إجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات، وقد زادت بنسبة 15.7% سنة 2007 مقابل 7.1% في 2006 وذلك بالتوازن مع الانتعاش وتأثر توسع M2، ثم ارتفعت القروض المقدمة إلى الاقتصاد من 2615.5 مليار دج سنة 2008 إلى 3086.5 مليار دج سنة 2009، وهذا ما يؤكد الطابع المستمر لانتعاش الإقتصاد، واستمرت أيضا بالارتفاع في السنوات الأخيرة حيث بلغت 3268.1 مليار دج سنة 2010 مقارنة بسنة 2009م.



كما قدرت معدلات نمو القروض المقدمة للاقتصاد في المتوسط بـ 12.93 % خلال الفترة 2001 - 2008م مسجلا بذلك ارتفاعا قدره 1537.1 مليار دج، لتميل في السنوات الأخيرة إلى نوع من الإستقرار حيث سجل معدل نموها 18% سنتي 2008م و 2009م، ثم 14.5% بين سنتي 2011م و 2013م.

بلغت القروض المصرفية الموجهة للاقتصاد 5154.24 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2013 مقابل 4297.46 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2012 و 3726,51 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2011 بوتيرة ثلاثية. وهو ما يؤثر على طلب الأشخاص للقروض المصرفية وكذا الدور الكبير الذي أصبحت تلعبه الإستثمارات الممولة بالقروض المصرفية إضافة إلى التسهيلات الإئتمانية التي اعتمدها بعض البنوك، سواء لتمويل المشاريع الإقتصادية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أو لتمويل الإنفاق العائلي (قروض استهلاكية) خاصة في مجال العقار والسيارات. حيث بلغت الحصة النسبية للقروض الموجهة للاقتصاد قيمة 72.40% في نهاية ديسمبر 2013 مقابل 68.24% في نهاية 2012 و 63.42% في نهاية 2011، بينما انخفضت حصة القروض القصيرة الأجل إلى 27.60% في نهاية 2013 مقابل 31.76% في نهاية 2012م.

إن ضعف القروض المقدمة للاقتصاد سببها أساسا البنوك العمومية التي تستحوذ على أكثر من 50% من سوق الاعتماد، وسبب عدم إقبال البنوك على منح الاعتماد لا يرجع أساسا إلى الفقر في ديناميكية القطاع الحقيقي وإنما يعود أكثر إلى ضعف مواردها التي تعتبر قصيرة الأجل بالأساس في حين أن الاستثمارات تمثل استخدام طويل الأجل.

## الفرع الثالث: القروض المقدمة إلى الخزينة (للدولة)

تتمثل قروض الخزينة في التسيقات التي يمنحها بنك الجزائر للخزينة العامة، الإكتتاب في سندات الخزينة العامة من طرف البنوك التجارية وحتى الأشخاص، ودائع المؤسسات والأشخاص في حسابات الخزينة ومنها الحسابات البريدية.

وقد عرفت قروض الخزينة ارتفاعاً وانخفاضاً تماشياً مع منهج التمويل والسياسة المالية المتبعة من فترة لأخرى، وقد ارتفعت هذه القروض تدريجياً من 158.97 مليار دج سنة 1991م إلى القيمة 847.9 مليار دج سنة 1999م وهي أقصى قيمة، لتسجل انطلاقا من هذه النقطة تذبذبا في السنوات 2000 ، 2001 ، 2002 ومع تحسن الأوضاع الاقتصادية وخاصة ارتفاع أسعار النفط إنخفضت هذه القروض حيث بلغت في نهاية 2000 حوالي 677.5 مليار دج، ثم زاد انخفاضها في نهاية 2001 لتبلغ 569.7 مليار دج، لترتفع من جديد في نهاية سنة 2002 بنسبة طفيفة 578.6 مليار دينار، حيث تراجع هذه القروض سنة 2003 لتبلغ 423.4 مليار دج كي تبلغ أول قيمة سالبة بمقدار 20.6 - مليار دج سنة 2004م، هذا التراجع يعبر عن تحول القروض المقدمة للدولة إلى مستحقات صافية لها. (أنظر: الجدول رقم (13) والشكل رقم (09) من ملحق الجداول)

والملاحظ أن حجم هذه القروض انخفض في السنوات الأخيرة بشكل ملفت للانتباه ابتداء من سنة 2005 حيث بلغت نسبتها 933.2- مليار دج وسنة 2006 بـ 1304.1- مليار دج وسنة 2007 بـ 2193.1- مليار دج، وما نسبته 3488.9- مليار دج سنة 2009 ويعود هذا التراجع المستمر في القروض المقدمة للدولة إلى تحول هذه القروض لحقوق تحت تأثير التقليل التدريجي لمديونية الخزينة. واستمرت على هذه الوتيرة حيث بلغت سنة 2010 قيمة 3392.9- مليار دج واستمر الانخفاض في السنوات 2011، 2012، 2013، 2014 على التوالي 3406.6-، 3289.7-، 3216.4-، 2673.7- مليار دج على التوالي.

المبحث الثالث: دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر من خلال التحكم في معدل التضخم

من خلال الجدول رقم (14) والشكل رقم (10) من ملحق الجداول نجد أن هناك تزايد في تطور الكتلة النقدية أكثر من تزايد الناتج الداخلي الخام، فعندما كانت الكتلة النقدية 11.6 مليار دينار سنة 1969 بلغت نسبة الناتج 3.13% أي ما يقابلها نسبة نمو 14.37% وهذا الفارق يبين أن الكتلة النقدية لا تجد مقابلاتها في سوق الإنتاج، والإصدار النقدي الذي قامت به السلطات النقدية لم يكن فعالا لأنه لم يوجه لرفع الإنتاج مما أدى إلى ظهور ضغوط تضخمية، بالإضافة إلى ظهور اختلال نقدي فسره ارتفاع معدل السيولة، حيث نجد أن تطور الكتلة النقدية في ارتفاع مستمر منذ سنة 1962 إلى غاية سنة 1989م.

ويتضح أن نمو الكتلة النقدية M2 في الجزائر كان سريعا ويختلف من فترة إلى أخرى كما تختلف معدلات نمو مكوناتها، تضاعفت الكتلة النقدية 70 مرة ما بين 1966 جوان و1991م مقارنة بالناتج المحلي الخام الذي تضاعف حوالي 27 مرة خلال نفس الفترة، بنسب 21.5% و-0.13% على الترتيب.<sup>1</sup>

كما نلاحظ أن معدل نمو الكتلة النقدية كان مرتفعا خلال فترة السبعينات والثمانينات مقارنة بسنوات التسعينات نتيجة للإعتماد على تمويل الإستثمارات التنموية عن طريق المزيد من الإصدار النقدي وتغطية العجز الموازي بتسبيقات من البنك المركزي.

وقد بلغ متوسط معدل التضخم نسبة عليا (11.7%) خلال الفترة 1975 - 1979م نتيجة للأزمة النفطية سنة 1973 وما أنجر عنها من ارتفاع في أسعار الواردات، بعد بلوغه 4.74% خلال الفترة 1970 - 1974م، لينخفض مجددا إلى 8.65% خلال الفترة 1980 - 1984م، ثم يرتفع بشكل طفيف بـ 9.1%

<sup>1</sup> - Hamid BALI, «Inflation et mal-développement en Algérie», OPU, Alger, 1993, p138.

خلال الفترة 1985 - 1989 وهي الفترة التي قامت فيها السلطات النقدية بتعديل أسعار الفائدة الإسمية على القروض إبتداءً من سنة 1986 حيث ارتفع متوسط معدل سعر الفائدة سنة 1989م إلى نسبة 7% .

لقد كانت الجزائر خلال هذه الفترة تعتمد على المحروقات بشكل كبير حيث وصلت نسبتها إلى 95%، الأمر الذي أدى إلى حدوث أزمة البترول سنة 1986 وما نتج عنها من ارتفاع في التضخم (12.37%) خلال هذه السنة وانخفاض نسبة الناتج الداخلي الخام الذي وصل إلى 0.4%، وقد قابل هذا الاستقرار الوهمي لمؤشر الأسعار حدوث عجز مالي في الميزانية التي تم تغطيتها بإصدار النقد من قبل البنك المركزي، وقد بلغ معدل التضخم 9.3% سنة 1989م نتيجة لبداية تحرير الأسعار من خلال إصدار القانون 12/89، وبقيت أكثر من 50% من تشكيلة أسعار المؤشر محددة إما إدارياً أو خاضعة لضوابط على الأسعار والهوامش.

يفسر هيكل الكتلة النقدية في الجزائر أسباب التضخم إذ لم تتجاوز أشباه النقود في المتوسط نسبة 15% خلال الفترة 1964 - 1992م، بلغت نسبة النقود الورقية إلى إجمالي الكتلة النقدية 45.2% مقابل 9.7% لأشباه النقود سنة 1980م التي وصلت إلى 34.2% سنة 1994م ثم تجاوزت نسبة 40% سنة 2000م، إن ارتفاع حجم النقود الورقية والكتابية في الاقتصاد الجزائري تزامن مع ارتفاع معدلات التضخم في حين انخفض في الفترة التي أخذت أشباه النقود نسبة معتبرة في الحجم الإجمالي للكتلة النقدية.

كما وقد أظهرت معدلات التضخم تذبذباً يتراوح ما بين الارتفاع في كثير من الأحيان والانخفاض في أحيان أخرى بعد هذه الفترة. إلا أن هذه المعدلات تعتبر مرتفعة إذا ما تم مقارنتها بدول أخرى، وقد كان السبب الرئيسي للتضخم في هذه المرحلة (1963 - 1989م) هو انتهاج السلطات النقدية سياسة توسعية للميزانية، ما أدى إلى الإصدار النقدي المتواصل لتمويل العجز دون مقابل في الإنتاج أي عدم ضبط السياسة النقدية للعرض النقدي، وكذا ضعف تعبئة الادخار من طرف النظام المصرفي.

تعكس نسبة السيولة وجود التضخم في الاقتصاد إذ نلاحظ أن هذه النسبة المعبر عنها بـ  $M2/PIB$  فاقت  $73.7\%$  في المتوسط خلال سنوات الثمانينات ولم تتجاوز  $50\%$  خلال فترة تطبيق البرنامج (أنظر: الجدول رقم (12) والشكل رقم (08) من ملحق الجداول)، وكان هذا نتيجة لتطبيق السياسة النقدية الصارمة المفروضة من طرف صندوق النقد الدولي من خلال برنامج التصحيح الميكلي، كما عرفت نسبة النقود الورقية إلى الناتج المحلي الخام انخفاضا من مستويات  $30\%$  قبل سنة 1989 إلى أقل من  $13.5\%$  خلال الفترة 1994 - 1998م.

إن العلاقة بين الناتج الداخلي الخام والكتلة النقدية تبين تراجعا في سرعة تداول النقود وهذا بسبب ظاهرة الإكتناز التي ظهرت في الاقتصاد الوطني، ذلك أن الأفراد يميلون إلى ادخار أموالهم بدل توظيفها لاستعمال السيولة في معاملاتهم العادية، إضافة إلى تمسكهم بعقيدتهم الدينية (تحريم الربا)، لذا اكتفت السلطات النقدية بالإصدار النقدي دون مقابل لتغطية العجز، وهذا ما أدى إلى ظهور التضخم خاصة خلال فترة السبعينات والإصلاحات التي قامت بها في ظل التسيير المركزي على القطاع المصرفي وارتفاع الديون الخارجية في إطار الإستثمارات المخططة، إلا أنها لم تشكل أي حرج لأنها كانت تسدد في أوقاتها.

لقد كانت السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1962 إلى غاية 1990 حيادية بسبب الدور السلبي للنقود في الاقتصاد الوطني، إذ لم تتمكن تلك السياسة من تحقيق الأهداف والمهام المنوطة بها والسبب في عدم فعاليتها خلال تلك الفترة يرجع أيضا إلى أنها لم تكن تعدو عن كونها مفهوما نظريا منصوصا عليه في القوانين التشريعية بعيدا عن الواقع التطبيقي، ضف إلى ذلك اعتماد البنك المركزي على الأدوات المباشرة في الرقابة والتحكم في الائتمان على مستوى جهاز مصرفي هش بعيدا كل البعد عن الدور المنوط به من خلال تحقيق التنمية الاقتصادية في الجزائر. وقد اعتُبر البنك المركزي مجرد ملجأ لتمويل عجز الميزانية العامة، إذ كانت الخزينة العمومية هي المكلفة بمهمة إصدار النقد والتحكم في حجم تداوله.

فبعد المشاكل الإقتصادية التي تعرضت لها الجزائر وأدت إلى عدم الإستقرار الإقتصادي، حاولت الدولة سنة 1990 معالجة هذه المشاكل، فاتبعت سياسة نقدية باعتبارها الوسيلة المزدوجة المبدولة لتحقيق الاستقرار الإقتصادي والاتجاه نحو نظام يستند إلى ميكانيزمات اقتصاد السوق باعتبار أن السياسة النقدية هي إحدى محاور الإصلاحات الإقتصادية وهي إحدى الركائز الأساسية للسياسات الإقتصادية التي تمكنها من مراقبة التضخم وتنظيم سوق الصرف وتحقيق الإستقرار النقدي.<sup>1</sup>

لقد أدخلت تعديلات جذرية على طريقة عمل القطاع المالي في الفترة ما بين 1989-1991م، لذا كان من الضروري تحويل النظام المالي من مجرد ناقل للأموال من الخزانة نحو المؤسسات العامة، إلى نظام يلعب دورا نشطا في تعبئة الموارد وتخصيصها، وتمثلت العناصر الرئيسية لهذا التحول في التحرك نحو استخدام أدوات السياسة النقدية القائمة على اعتبارات السوق وتحرير أسعار الفائدة، والتحرير التدريجي لمعاملات الحساب الجاري والرأسمالي واعتماد سياسة أكثر مرونة اتجاه سعر الصرف.

ومع ظهور قانون النقد والقرض 10/90 وُضع النظام المصرفي الجزائري على مسار تطور جديد تميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبراز دور النقد والسياسة النقدية، ونتج عنه تأسيس نظام مصرفي ذو مستويين، وأعيد للبنك المركزي كل صلاحياته في تسيير النقد والائتمان في ظل استقلالية واسعة، وللبنوك التجارية وظائفها التقليدية بوصفها أعوانا إقتصادية مستقلة. كما تم فصل دائرة ميزانية الدولة عن الدائرة النقدية من خلال وضع سقف لتسيقات البنك المركزي لتمويل عجز الميزانية مع تحديد مدتها واسترجاعها إجباريا في كل سنة.

فحصلت عدة تطورات نقدية منذ سنة 1990م تعكس مباشرة توجه السياسة النقدية، حيث يمكن التفريق

بين ثلاثة توجهات مختلفة:

<sup>1</sup> - مبارك بوعرشة، "السياسة النقدية وآثار تخفيض العملة الوطنية"، مجلة العلوم الإنسانية، قسنطينة، العدد 02، 1999م، ص 82.

\* الفترة الأولى: تمتد الفترة الأولى من سنة 1990 إلى غاية سنة 1994 وهي الفترة التي سبقت تطبيق برامج الإصلاح الإقتصادي أين كان توجه السياسة النقدية نحو التوسع وتهدف أساسا إلى تمويل عجز الميزانية الضخمة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، وقد أثر التراجع عن سياسة التشدد المالي التي انتهجتها الحكومة في السابق باعتماد برنامج الإستعداد الائتماني من خلال الإتفاقيتين stand-by المعقدتين في عامي 1989 و1991م مع مؤسسات النقد الدولية التي كانت تهدف إلى مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي، أثرت على التطورات النقدية بسبب إصدار النقد لتغطية العجز الموازي وتمويل صندوق إعادة التقييم الذي أنشئ خصيصا لتمويل إعادة هيكلة المؤسسات العامة. ويظهر المسح النقدي للفترة 1990 - 1994م التوجه نحو تطبيق سياسة نقدية توسعية مما نتج عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار خلال هذه الفترة.

فابتداء من سنة 1990 شهد معدل التضخم إرتفاعا واضحا إلى غاية سنة 1992م (بلغ فيه 16.65%)، 25.88%، 31.66% (على التوالي)، فسرره زيادة العروض النقدي (11.35%، 21.07%، 24.23% على التوالي) بسبب الإحتياجات الملحة لتمويل الإستثمار، خصوصا الأعمال التخريبية التي تعرض لها الإقتصاد، كما يرجع سبب هذا الإرتفاع إلى تخفيض العملة الوطنية وما ترتب عنها من ارتفاع في تكاليف الواردات وخدمة الديون الخارجية، وكذا دعم السلطات النقدية للنشاط الإقتصادي باتباع سياسة مالية توسعية مما أدى إلى حدوث عجز موازي قدر سنتي 1992 و1993م بـ 1.2 % 8.7 % على التوالي، وقد أثرت هذه السياسة على التطورات النقدية بسبب إصدار النقد لتغطية عجز الميزانية حيث قدر معدل نمو M2 سنتي 1992 و1993م بـ 24.23% و21.61%، كما أثر تعديل سعر الصرف أيضا على ارتفاع معدلات التضخم في سنة 1991م، ليشهد بعد ذلك انخفاضا من 31.66 % سنة 1992 إلى 20.54 % سنة 1993م.

عرف معدل التضخم إرتفاعا آخر سنة 1994م بداية تطبيق برنامج الإصلاح الإقتصادي مع مؤسسات النقد الدولية والذي تم من خلاله تقييد السياسة النقدية وكذا انخفاض العرض النقدي (من 21.61% سنة 1993م

إلى 10.51 % سنة 1995م). إذ انتقل من 20.54 % سنة 1993م إلى 29.4 % و 29.77 % سنتي 1994م و 1995م، ويعد هذا الإرتفاع شيئاً منطقياً نتيجة لزيادة تحرير الأسعار ورفع الدعم على السلع الغذائية التي تمثل حصة الأسد في تشكيلة مؤشر أسعار الإستهلاك، كما أدى تخفيض قيمة الدينار الجزائري في أفريل 1994م بنسبة 40.17% إلى ارتفاع في مستوى التضخم.

وعلى عكس ذلك كان الناتج الداخلي الخام في تراجع مستمر حيث انخفضت نسبته من 4.4 % سنة 1989م إلى 0.8 % و 1.8 % سنتي 1990 و 1992م، كما سجل قيماً سالبة بلغت -1.20 %، -2.10 %، -0.89 % في السنوات 1991، 1993، 1994م على التوالي وكانت أدنى قيمة له خلال تلك الفترة (-2.10 %) سنة 1993م.

إن اتباع السلطات النقدية لسياسة نقدية توسعية قد أدى إلى ارتفاع الكتلة النقدية ومنه إلى ارتفاع معدل التضخم عكس الناتج المحلي الإجمالي الذي سجل قيماً سالبة، وبذلك تكون السياسة النقدية قد عجزت عن ضبط العرض النقدي خلال هذه الفترة.

\* الفترة الثانية: والمعتمدة من سنة 1995 إلى غاية سنة 2000، وعلى عكس الفترة السابقة تم تغيير توجه السياسة النقدية خلال فترة تطبيق برامج الإصلاح الإقتصادي، إذ تم اتباع سياسة نقدية انكماشية صارمة ابتداء من سنة 1994 وذلك بهدف تخفيض معدل التضخم الذي بلغ مستويات أعلى خلال الفترة السابقة نتيجة التوسع النقدي المفرط، وقد تزامن تقييد السياسة النقدية مع فترة تطبيق برنامج التثبيت الإقتصادي الممتد من 22 ماي 1994م إلى غاية 21 ماي 1995م والذي نص على تحقيق عدة أهداف من بينها الحد من توسع الكتلة النقدية M2 بتخفيضها من 21.61 % إلى 15.31 % سنتي 1993 و 1994م على التوالي. كما ركز برنامج



الثبيت الإقتصادي على تحقيق استقرار مالي بتخفيض معدل التضخم إلى أقل من 10%. كما عمدت الجزائر خلال هذه المرحلة إلى تبني برنامج القرض الموسع من سنة 1995 إلى غاية سنة 1998.

لقد كان لبرنامج الإصلاح الإقتصادي آثار إيجابية على التضخم في المدى المتوسط والطويل، حيث بدأ هذا الأخير يعرف انخفاضا مستمرا ابتداء من سنة 1995م إلى غاية سنة 2000م، والذي بلغ عند نهاية البرنامج 5% أي سنة 1998م بفارق كبير مقارنة بفترة بدايته، وقد أدى انخفاض معدل التضخم 5.73% سنة 1997م إلى تحقيق معدلات فائدة حقيقية موجبة ورفعها إلى مستويات قياسية سنتي 1994 - 1995م، مما سمح بتعبئة المدخرات المالية لتمويل الإستثمار وبالتالي تحقيق معدلات نمو مقبولة، وتقليص الموازنة العامة إلى مستويات معقولة، والصرامة في تسيير الكتلة النقدية والبحث عن أساليب جديدة لتمويل الأنشطة الإقتصادية بدلا من الإصدار النقدي المفرط، مما أدى إلى تراجع معدل التضخم في حدود معقولة بل قياسية.

ويرجع هذا الإنخفاض في معدل التضخم إلى انتهاج الدولة لسياسات مالية ونقدية تقييدية بغية تقليص الطلب على السلع والخدمات بالإضافة إلى تخفيض المداخيل لاسيما الأجور من خلال اتباع سياسة دخول متشددة، كما أدى إلى ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بـ 3.79% و 4.07% خلال سنتي 1995 و 1996م، وهو ما يدل على أداء جيد للاقتصاد خصوصا بعد تخفيض العملة بنسبة 50% مع بداية برنامج الإنعاش الإقتصادي. هذه السياسة النقدية الجديدة جعلت من الممكن توجيه الإئتمان بفعالية نحو الأنشطة الإقتصادية الأكثر إنتاجية. ولا يعد التحكم في الأسباب النقدية المنشئة للتضخم كافيا لتحقيق استقرار دائم في الأسعار على مستوى الإقتصاد الكلي ما لم يتم القضاء على الأسباب الأخرى التي تمثل تهديدا على الاستقرار، لذا يتطلب إحداث إصلاحات هيكلية في مستوى العرض الكلي مما يسمح بتبرير أي توسع نقدي مادام أنه يؤدي إلى خلق سلع وخدمات.

كما نلاحظ من خلال الجدول رقم (14) والشكل رقم (10) تباطؤ نمو العرض النقدي M2 في الفترة 1994 - 2000م (عدا سنة 1998م أين بلغ نمو M2 نسبة 47.24%)، ويمكن إرجاع ذلك إلى تمكن السلطات من تحقيق أسعار فائدة حقيقية موجبة، إضافة إلى عوامل خارجية أهمها بداية انتعاش إحتياجات الصرف في هذه السنة) حيث وصل نمو M2 سنة 1995 إلى أدنى مستوى 10.51%، ويتضح عدم مواكبة معدل نمو الناتج المحلي الخام لمعدل نمو الكتلة النقدية قبل تطبيق برنامج التعديل الهيكلي ليعرف نمو الناتج ارتفاعا في المتوسط فاق معدل نمو الكتلة النقدية خلال الفترة 1994 - 1997م، ويعكس استقرار الطلب على السيولة ونمو الودائع تحت الطلب صرامة السياسة النقدية الملتزم بها في إطار التعديل الهيكلي وكذا عودة الثقة في العملة المحلية. كما سُجلت معدلات نمو منخفضة خلال سنتي 1999 و2000م بـ 12.36% و 13.3% على التوالي.

يرجع التحكم في نمو الكتلة النقدية إلى تمكن السلطات من إبطاء التزايد في بعض مكوناتها خاصة التداول النقدي والودائع تحت الطلب، حيث لم تتجاوز نسبة نمو التداول النقدي 17% خلال الفترة 1994 - 1997م، كما لم تتجاوز نسبة نمو الودائع تحت الطلب 11% خلال نفس الفترة، وبالمقابل كان هناك نمو معتبر للودائع لأجل. وقد ساعد التحكم في توسع الكتلة على تخفيض معدلات التضخم وتحقيق معدلات فائدة موجبة.

هذه النتائج تؤكد فعليا التوجه الجديد للسياسة النقدية من خلال اتباع سياسة نقدية تقشفية لما حققته من تخفيض معدلات التضخم تزامنا مع انخفاض معدل نمو الكتلة النقدية من 4.95% سنة 1998م ليصل إلى معدل قياسي سنة 2000م بلغ 0.33% كأدنى حد لمعدل التضخم لم تعرفه الجزائر منذ الإستقلال، وهو ما يدل على أن العامل النقدي يعتبر من أهم الأسباب المنشئة للفجوات التضخمية في الجزائر. وتدعم نسب سيولة الإقتصاد هذا التوجه أكثر حيث انخفضت بـ 13 نقطة سنة 1996م مقارنة بسنة 1994م.

إن ضخامة التمويل النقدي لعجز الخزينة العمومية في سنة 1998 وزيادة القروض الممنوحة للدولة بمبلغ إجمالي قدره 118 مليار دج، قد شكلت المصدر الأساسي لنمو القروض الداخلية 9.3 % وكانت هي الأداة التي تسببت في توسع الكتلة النقدية مما تسبب في ارتفاع معامل السيولة إلى 56.81 % في سنة 1998 مقابل 39.02 % في سنة 1997م. وهو ما يعكس مدى التأثير السلبي للصدمة الخارجية على التوازنات المحلية الداخلية. إلا أن ارتباط الجزائر بالبرنامج مع صندوق النقد الدولي خلال السداسي الأول من سنة 1998م مكنها من تعبئة 920 مليون دولار كتمويل إستثنائي بموجب إعادة الجدولة ودعم ميزان المدفوعات في إطار تسهيلة صندوق النقد الدولي، و سمح ذلك بالتخفيف في البداية من الأثر السلبي لتدهور أسعار البترول إذ أن الإحتياطي الذي بلغ 8 مليار دولار إستمر في الإرتفاع خلال السداسي الأول ليلبلغ 8.9 مليار دولار في ماي 1998م.

إن الرجوع إلى الإستقرار النقدي في نهاية 1999 (التراجع في النمو النقدي) يتأكد أيضا بالنظر إلى استقرار معامل السيولة وهذا ما سمح بمواصلة انخفاض معدلات الفائدة، وحتى سعر الخصم قد عرف تناقصا تدريجيا حيث انتقل من 15 % في بداية البرنامج سنة 1994 إلى 9.5 % في فيفري 1998 ليستمر في الانخفاض حتى أصبح منذ 20 جانفي 2002م يقدر بـ 5.5 %.

تتسم سنة 2000 بتحسن السيولة المصرفية<sup>1</sup> وهذا ما يترجمه اللجوء القليل من قبل البنوك لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر (من 310 مليار دج في نهاية ديسمبر 1999 إلى 170.5 مليار دج في نهاية ديسمبر 2000 إلى 103 مليار دج في جوان 2001 إلى 37.7 مليار دج في نهاية سبتمبر 2001 إلى صفر في ديسمبر 2001 ثم إلى صفر كذلك في نهاية جوان 2002م).

<sup>1</sup> - KERAMANE, Abdelouahab et LAKSACI Mohamed, « Tendances monétaires et financières au second semestre de 2000 » Revue *Media Bank* N°52, 2001, p p 4 – 8.

تعتبر السياسة النقدية فعّالة في تحقيق استقرار الأسعار خلال الفترة 1994 - 2000م عن طريق تحكمها في نمو الكتلة النقدية، ويعد استقرار الأسعار الهدف الوحيد الذي حققته السياسة النقدية عكس الأهداف الأخرى، أما إجمالاً فلا يمكن القول أن السياسة النقدية كانت فعّالة في تحقيق كل أهدافها.

\* الفترة الثالثة: الممتدة من سنة 2001 إلى غاية سنة 2006، حيث اعتبرت هذه المرحلة معاكسة في توجه السياسة النقدية باعتماد السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية تزامنت مع تطبيق برنامج الإنعاش الإقتصادي الذي امتد من أفريل 2001 إلى غاية أفريل 2004م، وبرنامج دعم الإنعاش الإقتصادي للفترة ما بين 2005 - 2009م إذ تعززت المؤشرات الإقتصادية الكلية في الإقتصاد الوطني بشكل إيجابي خلال نفس الفترة ابتداء من 1997م، وتحسن مستوى ميزان المدفوعات وإعادة تكوين احتياطي الصرف لتفادي الصدمات الخارجية وكذا تحسن السيولة المصرفية وتراكم مخزون الإيداع من طرف الخزينة العمومية.

عرفت الكتلة النقدية تغيرات مهمة انطلاقاً من سنة 1999م ويرجع ذلك إلى انتعاش الإقتصاد الوطني بسبب تحسن أسعار المحروقات. فنلاحظ عودة ارتفاع الكتلة النقدية بـ 22.3% و 17.3% سنتي 2001 و 2002م على التوالي، وقد قام بنك الجزائر بشكل خاص بتعزيز الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية منذ سنة 2002م، بينما انخفضت سنتي 2003م و 2005م حيث بلغت 15.6% و 11.2% على التوالي (هذا الانخفاض يدل على وجود استقرار نقدي مع انخفاض مستمر في معدلات التضخم)، وذلك نتيجة لمحاولة السلطة النقدية اتباع بديل نقدي يتمثل في سياسة التكييف والتوسع بحيث تهدف إلى بلوغ مستوى مقبول من النمو الإقتصادي والتشغيل وفق معدل تضخم متوقع والذي يسمح بإحداث توسع نقدي لبلوغ هذا المستوى من التضخم في الفترة القادمة.

إن تطور مؤشرات الكتلة النقدية يشهد على رجوع الإستقرار النقدي وهو ما يؤكد التحكم الصارم في التضخم حيث عرفت سنة 2000 أدنى مستوى لمعدل التضخم في الجزائر بعد تحرير الأسعار إذ بلغت 0.33% مقابل

2.64% و4.2% سنتي 1999 و2001م والتي تعد استثناء في تطور هذا المعدل، ويفسر هذا الإرتفاع بزيادة نمو الكتلة النقدية M2 الذي بلغ 22.3% سنة 2001 بسبب زيادة الأرصدة النقدية الصافية الناتجة عن تحسن أسعار البترول التي وصلت إلى حدود 54.6 و67.3 دولار للبرميل الواحد سنتي 2003 و2004م. في حين سجل سعر البرميل الواحد 64.9 و65.2 دولار خلال سنتي 2001 و2002م على التوالي، وكذا الإنطلاق في تنفيذ برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي 2001 - 2004م.

لكن وبعد الإستقرار الإيجابي الذي شهدته التضخم سنتي 2003 و2004م انخفض معدل التضخم إلى 1.4% في سنة 2005م، ويعود هذا الانخفاض إلى الإجراءات التي اتخذتها الحكومات المتعاقبة في إطار برنامج التعديل الهيكلي كتحرير الأسعار وتعديل أسعار الفائدة برفعها إلى مستويات قياسية سنتي 1994 - 1995 وتقليص الموازنة العامة إلى مستويات معقولة والصرامة في تسيير الكتلة النقدية والبحث عن أساليب جديدة لتمويل الأنشطة الإقتصادية بدلا من الإصدار النقدي المفرط.

ثم عاد إلى الارتفاع تدريجيا ليصل إلى 5.73% سنة 2009 بسبب ارتفاع الأسعار على المستوى العالمي، غير أن هذا الارتفاع يمكن اعتباره معتدلا نوعا ما بفضل تدخل الدولة خاصة عندما يتعلق الأمر بتنظيم أو دعم أسعار المواد الغذائية الأساسية، ليعود للانخفاض مرة أخرى إلى 4% سنة 2010م.

وقد عرفت نسبة السيولة ارتفاعا مستمرا ابتداء من سنة 2000م لتصل إلى أكثر من 63% سنة 2002م، والذي تزامن ارتفاعه مع تحسن أسعار المحروقات في الأسواق العالمية ومعه عائدات الدولة، الأمر الذي أدى إلى نمو كبير في الكتلة النقدية نتيجة للسياسة النقدية التوسعية، غير أن معدل نمو الكتلة النقدية بدأ يعرف تراجعا ابتداء من سنة 2003م خاصة أثناء السداسي الثاني لسنة 2004 إذ قدر بـ 12% نهاية 2004م مقارنة بـ 22.3% سنة 2001م مما يعبر على انخفاض فائض السيولة في الاقتصاد الوطني بفضل تدخل بنك الجزائر عن

طريق الأدوات النقدية التي ساهمت بدورها في التحكم في معدل التضخم.<sup>1</sup> وبالتالي فإن ارتفاع هذا المؤشر في الجزائر لا يعني بالضرورة تطور الوساطة المالية (تطور النظام المصرفي) وإنما يعكس طريقة تكوين الإقتصاد والتي كانت تعتمد على زيادة العرض النقدي.

إن ارتفاع معدل سيولة الإقتصاد ناتج عن عدة عوامل أهمها الشروع بعد قانون النقد والقرض سنة 2001م في تطهير المؤسسات العمومية الإقتصادية، ما أدى إلى تراكم تكاليف بلغت 1740 مليار دج (ما يعادل 27 مليار دولار) إلى غاية نهاية 2004م، هذا التراكم ناتج عن عدة عمليات متعاقبة أنجزت منذ 1990م. ومن سنة 1990م إلى سنة 1997م تم توفير جزء من تمويل التطهير المالي بفضل إنشاء صندوق للتطهير بمبلغ 650 مليون دج. أما الباقي من التمويل فقد تم عن طريق قيام الخزينة بشراء الديون المترتبة على المؤسسات لدى البنوك بواسطة إصدار سندات لفائدة هذه البنوك بنسبة 06% لمدة 20 سنة. ومن أسباب ارتفاع معدل سيولة الإقتصاد في سنة 2000م الشروع في تطبيق برنامج الإنعاش الإقتصادي الذي تطلب ضخ أموال جديدة في الإقتصاد الوطني من أجل تمويل عمليات التنمية حيث لم تنخفض سيولة الإقتصاد عن مستوى 55% ابتداء من سنة 2000م أما متوسط معدل السيولة خلال الفترة 2000 - 2013م فقد تجاوز الـ 60%.

سمح سير السياسة النقدية من قبل بنك الجزائر سنة 2002م بتنظيم السيولة المصرفية بواسطة الأدوات غير المباشرة بعد الفائض في السيولة لدى القطاع المصرفي قصد الحد من كل أثر تضخمي، فقد تم على وجه الخصوص إعادة تنشيط أداة الإحتياطي الإجباري الذي يلزم البنوك بتكوين ودائع لدى بنك الجزائر في حدود معينة من الموارد التي يتم جمعها، وفي نفس الوقت تم استعمال أدوات غير مباشرة جديدة تتمثل في: أداة استرجاع السيولة لمدة سبعة (7) أيام، وهي أداة مستعملة منذ أفريل 2002م<sup>2</sup> وأداة الاسترجاعات لمدة ثلاثة (03)

<sup>1</sup> - محمد لكساسي، "الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر"، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2004م، ص 12 - 15.

<sup>2</sup> - التعلية رقم 02-2002 المؤرخة في 11 أفريل 2002م.

أشهر المدخلة في أوت 2005 وتسهيله الودائع المغلة للفائدة ابتداء من شهر جوان 2005م.<sup>1</sup> وتميزت سنة 2013 بإدخال أداة جديدة تتمثل في استرجاعات لمدة ستة (6) أشهر وذلك ابتداء من جانفي. وبالتوازي مع ذلك تم رفع نسبة الإحتياطي الإجباري إلى 6.25% في ديسمبر 2003م مقابل 4.25% سنة 2002م، ثم ارتفع من جديد إلى 6.5% في مارس 2004م.

إن تميز سنوات القرن الحادي والعشرين، خاصة سنتي 2004 و2005م بدورة توسع نقدي، كان مصدره تنقيد الموجودات الخارجية، لا سيما أن صافي الموجودات الخارجية تجاوز منذ سنة 2005 الكتلة النقدية بعنوان M2 مؤكداً الإتجاه الهيكلي المميز للعشرية، وهذا باستثناء سنة 2009م كان تحت تأثير الصدمة الخارجية الناتجة عن انخفاض أسعار المحروقات، وبارتفاع أقل حدة من الوتائر التي عرفها النمو النقدي الذي بلغ 16% سنة 2008م، لتتخفف إلى 3.2% سنة 2009م والتي تعتبر ذروة العشرية - علما أن معدل التوسع في هذا المجال كان جد مرتفع منذ بداية هذه العشرية - .

تضاعفت الكتلة النقدية بين سنتي 1989 و2005 ثلاثة عشر مرة ونصف بينما تضاعف الناتج الداخلي الخام ثمانية عشر مرة حيث عرفت نسبة السيولة انخفاضا ملحوظا ووصلت أقل نسبة سنة 1996 و قدرت بـ 0.36% بعدما كانت تقدر ب 0.73% سنة 1989م.<sup>2</sup>

وقد ساهم التراكم المتواصل لموارد صندوق ضبط الإيرادات إلى تخفيف توسع السيولة في الاقتصاد الوطني. كما ساهم ذلك في تخفيض الدين الخارجي 2004 - 2006م قبل الأزمة المالية الدولية، بينما أدت الصدمة الخارجية لسنة 2009 إلى انخفاض تاريخي لوتيرة التوسع النقدي 3.1%. من جهة أخرى، ومرساة على استئناف التوسع النقدي في سنتي 2010 و2011م، متبوعة باعتدال في هذا المجال في سنة 2012، كما

<sup>1</sup> - التعليمية رقم 04-2005 المؤرخة في 14 جوان 2005م.

<sup>2</sup> - حمادي خديجة، "التضخم بالأجور في الجزائر خلال الفترة 1970 - 2005م - دراسة قياسية اقتصادية"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008 - 2009م، ص 58.

سجلت سنة 2013م مواصلة تراجع وتيرة التوسع النقدي، أي بمعدل ذو رقم واحد، في ظرف يتميز بتزايد معتبر للقروض في الاقتصاد.

هذا الإرتفاع في معدل سيولة الإقتصاد ذو دلالة على الاستعمال المفرط للنقود في العمليات الإقتصادية، وكذلك نتيجة التمويلات الحكومية للمشاريع الإقتصادية الضخمة والتي تتطلب مبالغ وتعاملات مالية كبيرة، واستمرار نمو الإنتاج النقدي، حيث بلغت سيولة الإقتصاد سنة 2009 مقدار 71.5% ثم انخفضت لتبلغ 68.48% سنة 2012م.

وقد تم اعتبار التضخم هدفا محددًا للسياسة النقدية في نهاية العشرية، وذلك ابتداء من الأحكام التشريعية الجديدة التي جاء بها الأمر المعدل 04/10 الصادر في 2010/8/26م والمتمم للأمر رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقرض. وهو بمثابة إرساء قانوني لاستقرار الأسعار كهدف نهائي وصریح للسياسة النقدية، حيث قام بنك الجزائر بإعداد نموذج للتنبؤ بالتضخم على المدى القصير، فضلا عن نموذج تحديد مستوى التوازن لسعر الصرف الفعلي الحقيقي المستعمل لمحاكاة هدف سعر الصرف الفعلي الإسمي، ومن ثم تخفيض كل فارق بين التنبؤ بالتضخم على المدى القصير والهدف المسطر من طرف مجلس النقد والقرض، بتعديل الإدارة العمليانية للسياسة النقدية.

لكن ومع ارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية سنة 2011م شهدت معدلات التضخم ارتفاعا ملحوظا سنتي 2011 و2012م على التوالي نتيجة لصدمة الطلب بسبب الزيادات الكبيرة في أجور القطاع العام دون مقابل إنتاجي وضعف التنافسية في الأسواق والاحتكار، ثم عادت بعد ذلك للانخفاض تدريجيا مع انخفاض معدل نمو الكتلة النقدية خلال الفترة 2013 - 2014م.



وأخيرا نشير إلى عدم وجود سياسة نقدية حقيقية أو أي محاولة لضبط العرض النقدي منذ الإستقلال وإلى غاية 1990م من قبل بنك الجزائر، إلا أنه ومنذ سنة 1990م بدأت معالم السياسة النقدية بالظهور من خلال استعمال الأدوات المباشرة للسياسة النقدية والتوجه نحو استخدام الأدوات غير المباشرة قصد التحكم في العرض النقدي، وأن زيادة الكتلة النقدية لا تعد عامل تضخم في حد ذاتها وإنما الزيادة المفرطة للكتلة النقدية التي لا تقابلها زيادة في الموجودات من السلع والخدمات في السوق هي التي تكون سببا للتضخم.

خاتمة الفصل الثالث:

عمدت الجزائر مباشرة بعد حصولها على الاستقلال إلى إنشاء البنك المركزي الجزائري كمرحلة تمهيدية في تكوين النظام المصرفي الجزائري، ومع ذلك فبعد الاستقلال وإلى غاية سنة 1990م لم تكن هناك سياسة نقدية حقيقية مطبقة من طرف بنك الجزائر، إلا أنه وبعد سنة 1990م ومع ظهور قانون النقد والقرض وُضع النظام المصرفي الجزائري على مسار تطور جديد ووضّحت معالم السياسة النقدية بشكل أفضل.

إن أهم ما نلاحظه هو بروز دور السياسة النقدية في مكافحة التضخم وكذا ظهور العديد من الإصلاحات من خلال برنامج الإنعاش الإقتصادي من 2001 إلى 2014 وكذا ظهور قانون النقد والقرض والتعديلات التي طرأت عليه، والتي أصبح من خلالها يطلق على البنك المركزي ببنك الجزائر ومنحه الإستقلالية المالية التي تعتبر نسبية بسبب تدخل السلطات في إدارة البنك.

ومنه، فإن للسياسة النقدية التي يتبعها بنك الجزائر، وتعزيزه للأدوات غير المباشرة في إدارته لها، وكذلك الدور الذي تمارسه الخزينة العمومية من خلال الزيادة في الموارد المتراكمة في صندوق ضبط الإيرادات، كل ذلك ساعد امتصاص فائض السيولة والتحكم في معدل التضخم مدعّمًا بذلك الإستقرار النقدي بشكل أكبر.



# الخاتمة



### الخاتمة:

تلعب السياسة النقدية دورا هاما في تحقيق الإستقرار والتنمية الإقتصادية، وتكمن أهمية هذا البحث في تقديم دراسة تحليلية عن موضوع السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي منذ الإستقلال وإلى غاية سنة 2014م، مركزين على الفترة ما بعد قانون النقد والقرض 1990 - 2014م، باعتباره موضوعا يمس جانبا هاما من الإصلاحات التي قامت بها الجزائر في فترة التسعينات، وقد تطلبت منا هذه الدراسة تقسيم بحثنا إلى ثلاثة فصول:

فمن خلال الفصل الأول نجد أن السياسة النقدية هي الحجر الزاوية في بناء السياسة الإقتصادية الكلية، كما أنها مجموع الإجراءات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على العرض النقدي بطريقة ما للوصول إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الإقتصادية والمتمثلة في "المربع السحري لكالدور"، والتي تهدف إلى تحقيق التوازن الداخلي المتمثل في استقرار مستويات الأسعار ومحاربة البطالة وتحقيق النمو الإقتصادي، إضافة إلى سعيه لتحقيق التوازن الإقتصادي الخارجي من خلال توازن ميزان المدفوعات والمحافظة على استقرار قيمة العملة أو استقرار سعر صرف الدينار. عن طريق مجموعة من الأدوات الكمية منها والنوعية. عبر مجموعة قنوات.

وقد اختلفت نظرة الفكر الإقتصادي للسياسة النقدية عبر مراحل تطوره المختلفة، حيث نجد أن السياسة النقدية مرت في مسار صياغتها عبر ثلاثة نظريات اقتصادية أساسية من حيث درجة تأثيرها على النشاط الإقتصادي وفعالية هذا التأثير، فنجدها ماقبل كينز في القرن التاسع عشر تنظر إلى النقود على أنها عنصر محايد، وبالتالي لا يؤثر على حركة النشاط الإقتصادي، وإذا زادت كمية النقود المتداولة مع ثبات الإنتاج فإن ذلك يؤدي إلى إرتفاع المستوى العام للأسعار. ثم جاءت المرحلة الثانية بظهور الفكر الكينزي إثر أزمة 1929 ومع ظهور الأفكار الكينزية بدأ الإهتمام أكثر بالسياسة المالية ليؤكد أنها الأكثر فعالية من خلال التمويل بعجز الميزانية. وفي المرحلة الثالثة خلال مطلع الخمسينيات (1951) أخذت السياسة النقدية مكانها في الطليعة بين السياسات

الإقتصادية الكلية على يد زعيم المدرسة النقدية الحديثة الإقتصادي الأمريكي "ميلتون فريدمان"، ما صعّد من الخلاف بين أنصار السياسة النقدية وأنصار السياسة المالية.

أما الفصل الثاني فنستخلص منه أن البنك المركزي هو الأداة الرئيسية في يد الحكومة لتنفيذ سياستها النقدية، حيث تحتفظ لديه بحساباتها، ويقدم لها ما تحتاجه من قروض قصيرة وطويلة الأجل، كما يتولى البنك المركزي عملية إصدار القروض العامة وتنظيم تصريفها بين البنوك والمؤسسات، ويشرف أيضا على عملية استهلاك الدين العام ودفع الفوائد، إضافة إلى أنه يعتبر كمستشار نقدي للدولة فيما يخص السياسات الواجب اتباعها لمواجهة مختلف الظروف.

وتعد البنوك المركزية أحدث صورة لتطور الجهاز المصرفي، وباعتبارها أعلى هيئة فيه فإن علاقتها بهيكل هذا النظام وثيقة جدا سواء من ناحية الإصدار النقدي وهو وظيفتها الأساسية التي أنشئت لأجلها، أو العمليات المصرفية والرقابة المصرفية التي تعبر عن تطور الأمور من الإصدار النقدي إلى الوظائف المتعددة والتي تهدف إلى الإبقاء والمحافظة على التوازن النقدي الداخلي والخارجي. وتأتي البنوك التجارية في درجة متقدمة مع البنوك المركزية والتي تعتبر من أهم هياكل الجهاز المصرفي حيث يتمثل دورها في المحافظة على ثقة المتعاملين بالوفاء بالتزاماتها وتمتعها بدرجة القبول العام من خلال تطوير إمكانياتها ووسائل عملها.

إن المفهوم الحقيقي لاستقلالية البنوك المركزية لا يعني الانفصال التام عن الدولة حيث أن البنك المركزي ما هو إلا مؤسسة من مؤسسات الحكومة تعمل في الإطار النظامي للدولة، ولكن معنى الإستقلالية يتجسد في القرارات التي تصدر عنه، بحيث يجب أن تعطي هذه القرارات الأولوية في المحافظة على استقرار الأسعار (كهدف رئيسي)، أي أن تكون السياسة النقدية مستقلة إلى حد كبير عن السياسة الإقتصادية العامة للدولة. كما يتركز مفهوم

استقلالية البنوك المركزية على فكرة "عزل السياسة النقدية عن الضغط السياسي المستمر من قبل السلطة التنفيذية، بما يخدم مصالحها".

تسهم استقلالية البنك المركزي بفاعلية في خلق توقعات إيجابية بهدف الإبقاء على استقرار الأسعار من خلال انعكاسها على مصداقية وشفافية السياسة النقدية، وتعني فعالية السياسة النقدية مدى قدرة السياسة النقدية في التأثير على مجمل النشاط الإقتصادي بغية تحقيق الأهداف التي تسعى إليها السلطة النقدية، أي أنها لا ترتبط بكيفية استخدام الأدوات وإنما ترتبط بمدى إمكانية تحقيق النتائج المتوقعة من هذا الاستخدام.

ومما يمكن قوله عن الجزائر أن الإستقلالية وبالرغم من أهميتها إلا أنها يجب أن تكون متطلبا لدرجة التطور الإقتصادي والسياسي والإجتماعي لمجتمعنا وأن يتوافق والسياسات التنموية ولا يكون بمعزل عن هذا الأداء لأن طبيعة تطور مجتمعنا تختلف عن المجتمع المتقدم.

وفيما يخص الفصل الثالث فقد خصصناه لإسقاط الجانب النظري على الواقع التطبيقي وذلك بتوضيح سير السياسة النقدية وتطور العرض النقدي في الجزائر، مع الإشارة إلى دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي من خلال التحكم في معدل التضخم منذ الإستقلال وإلى غاية سنة 2014م، ومما يمكن استخلاصه من هذا الفصل: الدور الهام الذي يلعبه بنك الجزائر في إدارة السيولة النقدية وذلك من خلال إدارته للسياسة النقدية وتحقيق الأهداف المرجوة منها والمتمثلة أساسا في تحقيق الاستقرار النقدي عن طريق تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار واستقرار سعر الصرف وخلق هيكل أسعار فائدة تنسجم والظروف الإقتصادية المحلية والدولية، حيث تتفاوت فعالية هذه الأدوات حسب الوضع الإقتصادي، وكذا العمل على تبني آليات مناسبة لإدارة فعالة للوضع النقدي.

فخلال النظام الإقتصادي الإشتراكي تم تطبيق سياسة نقدية حيادية لم تلعب النقود فيها أي دور سوى كونها أداة للحساب فقط، حيث كان البنك المركزي لا يخرج عن كونه محاسبا بسيطا للخزينة العمومية، الشيء الذي قلل من دوره في الإقتصاد الجزائري، ما نجم عنه الكثير من اللامبالاة في الإصدار النقدي بدون مقابل، حيث عرف العرض النقدي في الجزائر نمواً مستمراً ومتسارعاً في بعض المراحل، ما أدى إلى ظهور اختلالات نقدية، وهو ما جعل السلطات النقدية الجزائرية تتبنى إصلاحات نقدية تهدف أساساً إلى تقليص حجم الكتلة النقدية.

ثم كان ميلاد الإستقلالية للسلطة النقدية في الجزائر مع ظهور قانون النقد والقرض والذي اعتبر الأرضية والقاعدة السليمة بإعادة هيكلة النظام المصرفي الجزائري وتقديم الأسس قصد تفعيله وضمان أداء المهام الموكلة إليه، والتي تجسدت في منح استقلالية تامة للبنك المركزي وجعله يعمل على أنه مؤسسة مالية تتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي.

وقد أشارت توجهات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة بعد صدور هذا القانون إلى أن السلطات النقدية تسعى دوماً إلى محاربة التضخم وتحقيق استقرار المستويات العامة للأسعار كأهم هدف داخلي، والمحافظة على قيمة العملة المحلية على المستوى الخارجي من خلال استقرار سعر الصرف عند حدوده الطبيعية كأهم هدف خارجي، إلا أن الاستراتيجية النقدية التي اعتمدها بنك الجزائر لم تصل لمستوى الفعالية المنتظرة في تحقيق التوازن الإقتصادي الداخلي والخارجي نظراً لعدة أسباب داخلية منها وخارجية كانت كحاجز أمام قدرة السياسة النقدية على تحقيق أهداف المربع السحري في الجزائر.

إلا أنه ومنذ سنة 1990م بدأت معالم السياسة النقدية بالظهور من خلال استعمال الأدوات المباشرة للسياسة النقدية والتوجه نحو استخدام الأدوات غير المباشرة من خلال امتصاص الفائض في السيولة النقدية بإعادة تنشيط

الإحتياطي الإجباري واستخدام وسائل جديدة كاسترجاع السيولة عن طريق المناقصات وتسهيله الودائع المغلة بالفائدة قصد الحد من كل أثر تضخمي والتحكم في العرض النقدي.

### نتائج اختبار الفرضيات:

أما بخصوص اختبار الفرضيات فهي كالتالي:

1. تعبر السياسة النقدية عن مجموع التدابير والإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية ممثلة في البنك المركزي للتأثير على حجم المعروض النقدي سواء بالزيادة أو بالنقصان، وتحقيق استقراره بغية تحقيق مجموعة من الأهداف، باستخدام مجموعة من الأدوات الكمية والنوعية، وهو ما يؤكد صحة الفرضيتين الأولى والثانية.
2. كلما زادت استقلالية البنك المركزي كلما انعكس ذلك إيجاباً على أداء السياسة النقدية، ومن ثم المساهمة في تحقيق الأهداف النهائية، وتختلف درجة الإستقلالية من دولة لأخرى حسب مدى تحقيق معايير الإستقلالية وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الثالثة .
3. فعلاً، تميزت سياسة عرض النقود في الجزائر بالنمو المستمر والمتزايد في معدلات عرض النقود مع ارتباط هذا النمو والتغير بتغير مقابلات الكتلة النقدية خاصة مقابل الأصول الخارجية التي احتلت صدارة الإنشاء النقدي في الجزائر، وهو ما ساهم في ارتفاع معدلات التضخم في فترات مرافقة لزيادة حجم الأصول الخارجية، وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الرابعة.



### نتائج الدراسة:

لقد قادتنا هذه الدراسة للوصول إلى مجموعة من النتائج أهمها:

1. يعتبر البنك المركزي المسؤول المباشر عن تصميم السياسة النقدية وتنفيذها ويستخدم في ذلك أدوات مباشرة وغير مباشرة، إلا أن درجة فعاليتها تختلف من دولة إلى أخرى وهذا حسب الأوضاع الإقتصادية السائدة ومدى توفر شروط نجاحها.
2. تعد الرقابة على الائتمان أكبر وظيفة للبنك المركزي أي التحكم في كمية الودائع التي تستطيع البنوك خلقها.
3. مساهمة الجهاز المصرفي في الحفاظ على قيمة العملة واستقرارها وبالتالي الحد من التضخم، وتوجيه سياسة الائتمان.
4. تتوقف فعالية السياسة النقدية على درجة استقلالية السلطة النقدية والتي من خلالها يكون لهذه السياسة فعالية التحكم في المعروض النقدي.
5. يعتبر التحكم في التوسع النقدي والتراجع في التضخم والتعامل بأسعار فائدة حقيقية موجبة مؤشرات على التوازن النقدي الداخلي، بينما تقليص المديونية الخارجية وانخفاض خدمات الدين وارتفاع إحتياطي الصرف مؤشرات دالة على صلابة الموقف المالي الخارجي.
6. مرت السياسة النقدية خلال تطورها في الجزائر بعدة مراحل، وقد قسمناها كما يلي:
  - ✓ مرحلة الستينات والسبعينات: تميزت بغياب سياسة نقدية فليس هناك أي طلب للأموال أو عرض لها في السوق، وإنما كانت هناك استجابة لكل طلب للأموال من المؤسسات العامة.
  - ✓ مرحلة الثمانينات: تميزت ببداية الإصلاحات المصرفية لتهيئة الظروف التنظيمية والقانونية للسياسة النقدية مثل إعادة هيكلة البنوك التجارية، وإصدار قانون 1986 وقانون إنشاء السوق النقدية سنة 1989م.

- ✓ مرحلة التسعينات: تميزت بصدور قانون النقد والقرض 10/90، ثم انطلاق السوق النقدية، واستعمال الأدوات النقدية. كما أقدمت الجزائر على تخفيض العملة الوطنية مما أدى إلى ارتفاع المستويات العامة للأسعار وارتفاع تكلفة الواردات، وبالتالي ارتفاع عجز الميزانية ومنه ارتفاع معدل التضخم.
7. تميزت سياسة العرض النقدي في الجزائر بأنها غير مستقلة عن نوع تسيير وطبيعة نموذج التنمية الاقتصادية المعتمدة، وقد أصبحت السياسة النقدية بعد قانون النقد والقرض تعبر عن معناها الحقيقي، حيث ظهرت كأسلوب لتنظيم عرض وتداول النقود ومنح الإستقلالية وإدارة البنوك المركزية، الأمر الذي تطلب وضع ضبط العرض النقدي ضمن أولويات السياسة النقدية.
8. بروز دور السياسة النقدية في مكافحة التضخم وكذا ظهور العديد من الإصلاحات من خلال برنامج الإنعاش الإقتصادي من 2001 إلى 2014م وكذا ظهور قانون النقد والقرض والتعديلات التي طرأت عليه، والتي أصبح من خلالها يطلق على البنك المركزي ببنك الجزائر ومنحه الإستقلالية المالية التي تعتبر نسبية بسبب تدخل السلطات في إدارة البنك.
9. تعمل السياسة النقدية على ضبط العرض النقدي والتحكم فيه لجعل كمية النقود المعروضة تتلاءم مع الإنتاج الحقيقي، حيث أن الكتلة النقدية في الجزائر تتكون من النقود الورقية، النقود الكتائبة وأشباه النقود، أما عن مقابلاتها فهي تتكون من الأصول الخارجية، القروض المقدمة إلى الاقتصاد، القروض المقدمة إلى الدولة.
10. إن زيادة الكتلة النقدية لا تعد عامل تضخم في حد ذاتها وإنما الزيادة المفرطة للكتلة النقدية التي لا تقابلها زيادة في الموجودات من السلع والخدمات في السوق هي التي تكون سببا للتضخم.
11. بينت هذه الدراسة بروز ظاهرة التوسع النقدي بشكل لا يتناسب والتطور في حجم النشاط الإقتصادي، حيث لوحظ تجاوز معدلات نمو الكتلة النقدية بشكل كبير لمعدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي.

### الاقتراحات والتوصيات:

بناء على النتائج المتوصل إليها، ارتأينا وضع بعض التوصيات والتي تساهم بشكل كبير في تفعيل دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر، والمتمثلة في:

1. ضرورة إعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر في مجال رسم وممارسة وتنفيذ السياسة النقدية بما يضمن له التحكم الفعال في ضبط العرض النقدي.
2. ضرورة تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة خاصة عمليات السوق المفتوحة، و إعادة تفعيل أداة معدل إعادة الخصم من أجل التنويع في أدوات السياسة النقدية غير المباشرة.
3. ضرورة تعزيز دور بنك الجزائر في مجال الرقابة والإشراف على أعمال البنوك والمؤسسات المالية في ظل تدعيم ضبط النظام المصرفي كأولوية على الصعيد العالمي.
4. ضرورة إيجاد نموذج قياسي يعكس ارتباط معدل التضخم المستهدف بأدوات السياسة النقدية الذي يعتمد على النظرة المستقبلية في التنبؤ بمعدل التضخم.
5. ضرورة تحديد ومراقبة نمو العرض النقدي بما يتوافق واحتياجات النشاط الإقتصادي، والعمل على تقليل ربط زيادة عرض النقود بزيادة الإحتياطات الأجنبية، والحد من الإصدار النقدي وتشجيع تطوير النقود الكتابية والإلكترونية واستعمالها.
6. محاولة ضبط معدلات نمو الكتلة النقدية بشكل يتناسب نوعا ما مع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي.
7. اعتماد أسلوب استراتيجية استهداف التضخم في الجزائر في إدارة السياسة النقدية في المستقبل من خلال تبني السلطة النقدية لهدف استقرار الأسعار في المدى الطويل كهدف أساسي للسياسة النقدية، واعتماد النظرة المستقبلية في التنبؤ بمعدل التضخم.

### أفاق البحث:

تناول بحثنا هذا موضوع السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، والذي حاولنا من خلاله الإلمام بكل الجوانب المتعلقة به، لكن ومع وصولنا إلى نتائج الدراسة إلا أننا ندرك وجود بعض القصور والنقائص فيه، وكذا بعض الجوانب التي مازالت تحتاج إلى بحث ودراسة أعمق، وبالتالي فإن هذا الموضوع يحتاج إلى دراسات وبحوث أخرى لتغطية ما ينقص منه وإثرائه أكثر من خلال إشكاليات أخرى. ونرجو أن تكون هذه النقاط انطلاقة لبحوث قادمة:

1. دور السياسة المالية في مكافحة التضخم في الجزائر في ظل العولمة.
2. السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر.
3. إنعكاس استقلالية بنك الجزائر على فعالية السياسة النقدية.
4. فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق الإستقرار الإقتصادي في الجزائر.
5. دور السياسة النقدية في تحقيق مسار التنمية الإقتصادية.
6. تحديات السياسة النقدية في ظل التغيرات الدولية.
7. دراسة مقارنة للإصلاحات النقدية ما بين الدول النامية والدول المتقدمة.

# المصادر والمراجع



### قائمة المصادر والمراجع:

#### الكتب:

1. أحمد مُجّد مندور، "مقدمة في النظرية الإقتصادية الكلية"، الدار الجامعية، مصر، 2003-2004م.
2. أكرم حداد، "النقود والمصارف"، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005م.
3. أكرم حداد، مشهور هذلول، "النقود والمصارف"، دار وائل للنشر، الأردن، ط 2، 2008م.
4. أسامة مُجّد الفولي، مجدي محمود شهاب، "مبادئ النقود والبنوك"، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1990م.
5. أمين رفعت المحجوب، "محاضرات في النقود والاقتصاد"، مصر، دار النهضة العربية، 1994م.
6. الطاهر لطرش، "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الرابعة، 2005م.
7. بخراز يعدل فريدة، "تقنيات وتسيير سياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000م.
8. بسام الحجار، "الإقتصاد النقدي والمصرفي"، دار المنهل اللبناني، بيروت، الطبعة الأولى، 2006م.
9. بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط2، 2006م.
10. بني هاني حسن، "إقتصاديات النقود والبنوك"، دار الكندي، الأردن، 2002م.

11. جميل الزيدانين، "أساسيات في الجهاز المالي، المنظور العلمي"، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، ط1، 1999م.
12. رحيم حسين، "النقد والسياسة النقدية في الفكرين الإسلامي والغربي"، دار المناهج للنشر والتوزيع، 2006م.
13. زاهر عبد الرحيم عاطف، "إدارة العمليات النقدية والمالية بين النظرية والتطبيق"، دار الراية للنشر والتوزيع، ط1، 2008م / 1429هـ.
14. زينب عوض الله، أسامة مُجّد الفولي، "أساسيات الإقتصاد النقدي والمصرفي"، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت - لبنان، 2003م.
15. سلمان بودياب، "إقتصاديات النقود والبنوك"، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، ط1، 1996م.
16. سوزي عدلي ناشد، "مقدمة في الإقتصاد النقدي والمصرفي"، منشورات الحلبي، 2005م.
17. صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية الداخلية"، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005م.
18. صبحي تادرس قريصة، "النقود والبنوك"، دار النهضة العربية، لبنان، 1984م.
19. صبحي تادرس قريصة، مدحت مُجّد العقاد، "النقود والبنوك والعلاقات الإقتصادية الدولية"، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1993م.
20. ضياء مجيد الموسوي، "الإصلاح النقدي"، دار الفكر، الجزائر، ط1، 1993م.

## المصادر والمراجع

21. عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية - دراسة تحليلية تقييمية -"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003م.
22. عبد الرحمن يسرى أحمد، "إقتصاديات النقود والبنوك"، الدار الجامعية، مصر، 2003م.
23. عبد المطلب عبد الحميد، "البنوك الشاملة عملياتها وإدارتها"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000م.
24. عبد الحميد عبد المطلب، "السياسات الإقتصادية على مستوى الإقتصاد القومي - تحليل كمي-"، سلسلة الدراسات الإقتصادية، مجموعة النيل العربية، القاهرة، ط1، 2003م.
25. عقيل جاسم عبد الله، "النقود والمصارف"، دار مجد لاوي للنشر، عمان، ط2، 1999م.
26. لولو موسى بوخاري، "سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية - دراسة تحليلية للآثار الإقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي"، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت - لبنان، 1431هـ / 2010م.
27. محمود حميدات، "النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996م.
28. مصطفى رشدي شيحة، "الإقتصاد النقدي والمصرفي"، الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت، 1985م.
29. مفيد عبد اللاوي، "محاضرات في الإقتصاد النقدي والسياسة النقدية"، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007م.



30. ميرندا زغلول رزق، "النقود والبنوك"، جامعة بنها - التعليم المفتوح، كلية التجارة، 2008 - 2009م.
31. ناظم مُحمَّد نوري الشمري، "النقود والمصارف والنظرية النقدية"، دار زهران للنشر، عمان، ط1، 1999م.
32. وسام ملاك، "النقود والسياسات النقدية الداخلية - قضايا نقدية ومالية"، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، بيروت - لبنان، ط 1، 2000م.

### المذكرات:

1. إكن لونيس، "السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2009م"، مذكرة ماجستير في علوم الإقتصاد، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010 - 2011م.
2. الشيخ أحمد ولد الشيباني، "فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الإقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الإقتصادي - دراسة حالة موريتانيا"، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012 - 2013م.
3. بزاوية مُحمَّد، "الطلب على النقود في الجزائر - دراسة قياسية"، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2009 - 2010م.

4. بلحجار ريمة، ربيع سليمة، "دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2014م"، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العقيد اكلي محمد أولحاج، البويرة، 2014 - 2015م.
5. بلعاش ميادة، "أثر الصيرفة الإلكترونية على السياسة النقدية دراسة مقارنة الجزائر - فرنسا"، شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014 - 2015م.
6. بلوافي محمد، "أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر 1970 - 2011م"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2012 - 2013م.
7. بيده وفاء، بودراع نعيمة، "السياسة النقدية في ظل التحول الاقتصادي"، مذكرة ليسانس في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012 - 2013م.
8. دبات أمينة، "السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2014 - 2015م.
9. حمادي خديجة، "التضخم بالأجور في الجزائر خلال الفترة 1970 - 2005م - دراسة قياسية اقتصادية"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008 - 2009م.

10. حورية حميني، "آليات رقابة البنك المركزي على البنوك التجارية وفعاليتها - حالة الجزائر-"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2005 - 2006م.
11. رسول حميد، "العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007 - 2008م.
12. صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر 1990 - 2000م"، أطروحة دكتوراه دولة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002 - 2003م.
13. طيبة عبد العزيز، "سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية - دراسة حالة الجزائر لفترة 1994 - 2003م"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الإجتماعية، جامعة حسينية بن بوعلي، الشلف، 2004 - 2005م.
14. معمري ليلي، "دور استقلالية البنك المركزي في تفعيل السياسة النقدية من خلال محاربة التضخم"، دراسة حالة الجزائر، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المدية، 2013 - 2014م.
15. ناجية عاشور، "دور البنك المركزي في إدارة السيولة النقدية - دراسة مقارنة بين الجزائر وتونس"، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013 - 2014م.

1. بقيق ليلي أسمهان، "انعكاسات قانون النقد والقرض على مسار السياسة النقدية في الجزائر من الرقابة المباشرة إلى الرقابة غير المباشرة"، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة، الجزائر، العدد 01، جانفي 2010م.
2. بن عبيد فريد، "تقييم السوق النقدية الجزائرية كأداة لإعادة التمويل"، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية، جامعة المسيلة، الجزائر، العدد 14، ديسمبر 2013م.
3. رايس فضيل، "تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر 2000 - 2011م"، مجلة بحوث إقتصادية عربية، جامعة تبسة، الجزائر، العددان 61 - 62، شتاء - ربيع 2013م.
4. عبد الحق بوعتروس، مُجّد دهان، "أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري"، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية، جامعة مُجّد خيضر، بسكرة، العدد 05، جوان 2009م.
5. علي صاري، "سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000 . 2013"، مجلة رؤى إقتصادية، جامعة سوق أهراس، العدد 07، ديسمبر 2014م.
6. مبارك بوعرشة، "السياسة النقدية وآثار تخفيض العملة الوطنية"، مجلة العلوم الإنسانية، قسنطينة، العدد 02، 1999م.
7. مُجّد راتول، صلاح الدين كروش، "تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2010م"، مجلة بحوث إقتصادية عربية، العدد 66، ربيع 2014م.

### الملتقيات:

1. عياش قويدر، إبراهيمي عبد الله، "أثر استقلالية البنك المركزي على أداء سياسة نقدية حقيقية - بين النظرية والتطبيق -، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي - واقع وتحديات -، جامعة الأغواط.

2. مُجدّ الجموعي قريشي، "أهمية السيولة النقدية وأهمية القطاع المصرفي للإقتصاد"، اليوم الدراسي حول أزمة السيولة في الجزائر، جامعة ورقلة، 13 أبريل 2011م.

### المدخلات:

1. عزوز علي، "قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الإصلاحات المصرفية الحديثة"، مداخلة في إطار المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول "إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة"، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 11 - 12 مارس 2008م.

### التقارير السنوية لبنك الجزائر:

1. المجموعة الإحصائية للجزائر، د.و.إ. رقم 17، سنة 1996م.
2. بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2013م، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
3. النشرة الإحصائية، بنك الجزائر 2009م.
4. تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر لسنة 2013م.
5. مُجدّ لكساسي، "الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر"، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2004م.

## المصادر والمراجع

6. مُجدّ لكسّاسي، التطورات الإقتصادية والنقدية في الجزائر لسنة 2012م، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني مارس 2013م.

### المواد:

1. الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990م.
2. المادة 55 من قانون النقد والقرض 10/90.
3. المادة رقم 77 من قانون النقد والقرض 90 - 10.

### التعليمات:

1. التعليمات رقم 02- 2002 المؤرخة في 11 أفريل 2002م.
2. التعليمات رقم 04- 2005 المؤرخة في 14 جوان 2005م.
3. التعليمات رقم 13/07 بتاريخ 2007/12/24، المتعلقة بنظام الإحتياطي القانوني.

### الأوامر:

1. الأمر 11/03 من المادة 41.

### المواقع الإلكترونية:

1. الموقع الإلكتروني لبنك الجزائر: [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)

1. Banque d'Algérie, "Evolution économique et monétaire en Algérie", rapport 2004.
2. Banque d'Algérie, "Evolution économique et monétaire en Algérie", rapport 2005.
3. Banque d'Algérie, « Bulletin Statistique Trimestriel », N°: 26.
4. Bank of Algeria, « Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie », statistiques monétaires 1964 – 2010 et statistiques de la balance des paiements 1992 – 2005.
5. Bank of Algeria, « Bulletin Statistique Trimestriel », n°21 – n°27, 2013 – 2014.
6. Goumiri Mourad, « L'offre de Monnaie en Algérie », ENAD/Editions, 1993.
7. Hamid BALI, «Inflation et mal-développement en Algérie», OPU, Alger, 1993.
8. Jean pierre pattat, « monnaie, institutions financières et politiques onétaires».
9. KERAMANE, Abdelouahab et LAKSACI Mohamed, «Tendances monétaires et financières au second semestre de 2000 », Revue Media Bank N°52, 2001.
10. Marie Delaplace, « Monnaie et Financement de l'économie », édition DUNOD, Paris.



# ملحق الجداول





## ملحق الجداول

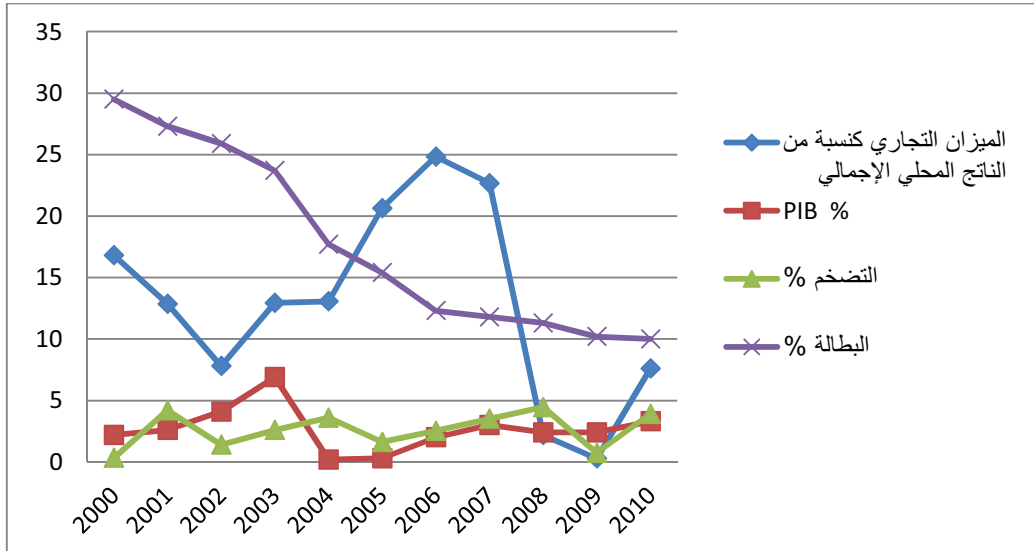
الجدول رقم (09): تطور أقطاب المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2010م

البيان				السنوات
البطالة %	التضخم %	PIB %	الميزان التجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي	
29.5	0.34	2.2	16.8	2000
27.3	4.2	2.6	12.87	2001
25.9	1.4	4.1	7.80	2002
23.7	2.6	6.9	12.94	2003
17.7	3.6	0.2	13.06	2004
15.4	1.63	0.3	20.64	2005
12.3	2.53	2.0	24.83	2006
11.8	3.51	3.0	22.67	2007
11.3	4.46	2.4	2.18	2008
10.2	0.74	2.4	0.29	2009
10.0	3.91	3.3	7.59	2010

ملاحظة: بالنسبة إلى سنتي 2009 و2010م الأساس سنة 2000م: 100 - 2000م.

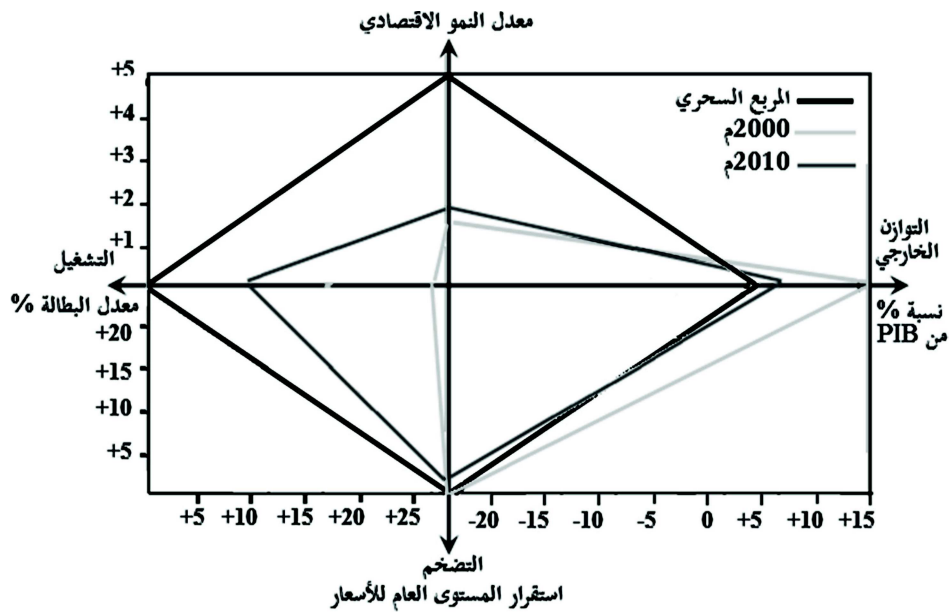
المصدر: فُجْد راتول، صلاح الدين كروش، "تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2010م"، مجلة بحوث إقتصادية عربية، العدد 66، ربيع 2014م، ص 120.

الشكل الرقم (04): تطور التضخم، النمو، البطالة ونسبة ورصيد ميزان المدفوعات إلى PIB في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2010م



المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على الجدول رقم (09)

الشكل رقم (05): تمثيل متغيرات كالدور لسنتي 2000 و 2010م للجزائر مقارنة بالمربع السحري



المصدر: اعتمادا على الجدول رقم (09)

## ملحق الجداول

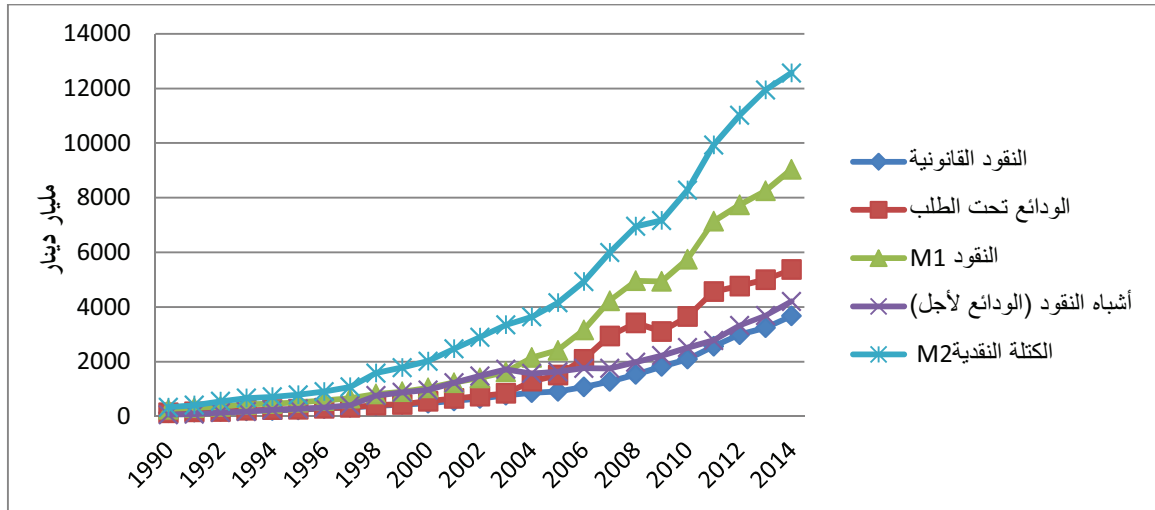
الجدول رقم (11): تطور عرض النقود ومكوناته في الجزائر (مليار دج) مع نسب التغير خلال الفترة 1990 - 2014م

السنوات	النقود القانونية	الودائع تحت الطلب	النقود M1	أشباه النقود (الودائع لأجل)	الكتلة النقدية M2	معدل نمو M2
1990	134,5	136,14	270,1	72,9	343,0	-
1991	157,2	168,7	325	90,27	415,27	21,07
1992	184,85	184,9	369,7	146,18	559	24,23
1993	211,31	231,9	446,9	180,52	676,42	21,61
1994	223,0	252,9	475,83	247,68	723,51	15,31
1995	249,76	269,3	519,1	280,45	799,56	10,51
1996	290,88	304,6	589,1	325,95	915,05	14,44
1997	337,62	333,9	671,57	409,94	1081,5	18,19
1998	390,42	422,9	826,37	766,09	1592,46	47,24
1999	440	446,0	905,18	884,16	1789,35	12,36
2000	484,52	563,7	1048,18	974,35	2022,5	13,3
2001	577,15	661,3	1238,5	1235,0	2473,5	22,3
2002	664,68	751,6	1416,34	1485,2	2901,53	17,3
2003	781,4	849,0	1630,38	1724,04	3354,42	15,6
2004	874,34	1291,3	2160,6	1577,5	3644,3	11,9
2005	921,0	1516,5	2421,4	1636,2	4157,6	11,2
2006	1081,4	2096,4	3167,6	1766,1	4933,7	18,7
2007	1284,5	2949,1	4233,6	1761	5994,6	21,5
2008	1540	3424,9	4964,9	1991	6955,9	16,0
2009	1829,4	3114,8	4944,2	2228,9	7173,1	3,2
2010	2098,6	3657,8	5756,4	2524,3	8280,7	15,4
2011	2571,5	4570,2	7141,7	2787,5	9929,5	19,9
2012	2997,2	4776,34	7737,8	3329,8	11015,14	11,46
2013	3247,64	5005,21	8252,85	3692,96	11941,5	7,35
2014	3681,52	5376,1	9045,94	4212,19	12565,9	12,28

المصدر: بالإعتماد على:

1. Bank of Algeria, Bulletin statistique de la banque d'Algérie, statistiques monétaires 1964 – 2010 et statistiques de la balance des paiements 1992 - 2005.
  2. Bank of Algeria, Bulletin statistique trimestriel, n°21 - n°27, 2013 - 2014.
1. بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2013م، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.  
2. تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر لسنة 2013م.

الشكل رقم (06): تطور عرض النقود ومكوناته في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014م



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم (11)

## ملحق الجداول

الجدول رقم (12): تطور الكتلة النقدية، الناتج الوطني، سيولة الاقتصاد وسرعة تداول النقود (%) خلال الفترة

1990 - 2013م

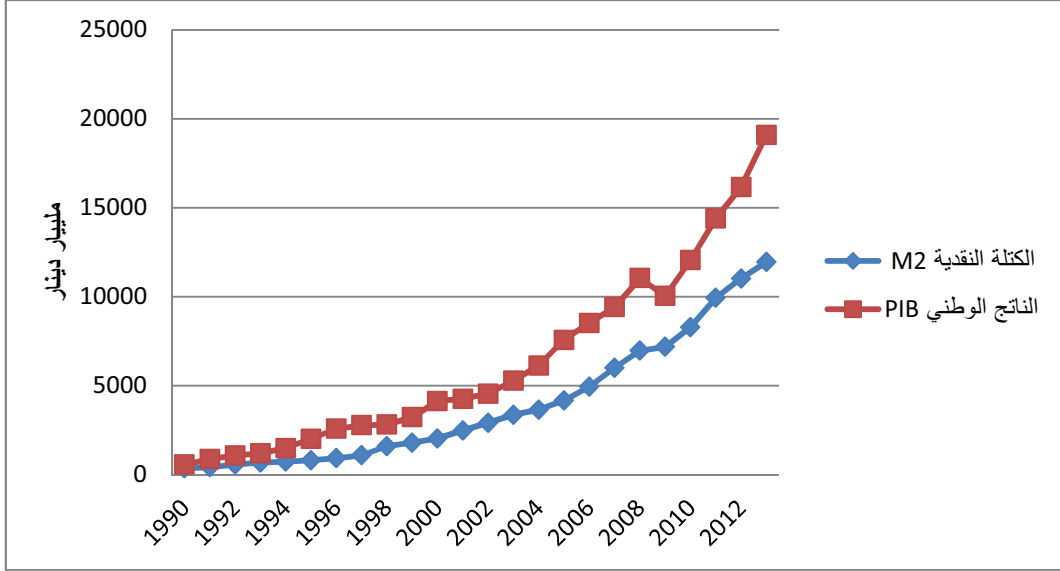
السنوات	الكتلة النقدية M2	معدل نمو M2	الناتج الوطني PIB	سيولة الاقتصاد M2/PIB	سرعة تداول النقود PIB/M2
1990	343,0	11,35	554,4	61,86	1,62
1991	415,27	21,07	862,13	48,16	2,08
1992	559	24,23	1074,7	48	1,92
1993	676,42	21,61	1189,72	52,73	1,81
1994	723,51	15,31	1487,4	48,64	2,05
1995	799,56	10,51	2004,9	39,88	2,5
1996	915,05	14,44	2570	35,6	2,8
1997	1081,5	18,19	2771,3	39,02	2,56
1998	1592,46	47,24	2803,1	56,81	1,76
1999	1789,35	12,36	3215,1	55,65	1,8
2000	2022,5	13,3	4123,5	49,04	2,04
2001	2473,5	22,3	4257,0	58,1	1,72
2002	2901,53	17,3	4541,9	63,88	1,56
2003	3354,42	15,6	5266,82	63,68	1,57
2004	3644,3	11,9	6127,5	61,0	1,64
2005	4157,6	11,2	7564,6	55,0	1,56
2006	4933,7	18,7	8512,2	58,0	1,72
2007	5994,6	21,5	9408,3	63,7	1,37
2008	6955,9	16,0	11042,8	63,0	1,59
2009	7173,1	3,2	10034,3	71,5	1,4
2010	8280,7	15,4	12049,5	68,7	1,46
2011	9929,5	19,9	14384,8	69,0	1,45
2012	11015,14	10,9	16160,0	68,48	1,46
2013	11941,5	10,17	19089,4	62,57	0,62

المصدر: بالإعتماد على:

3. Bank of Algeria, Bulletin statistique de la banque d'Algérie, statistiques monétaires 1964 – 2010 et statistiques de la balance des paiements 1992 - 2005.
4. Bank of Algeria, Bulletin statistique trimestriel, n°21 - n°27, 2013 - 2014.
3. بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2013م، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
4. تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر لسنة 2013م.

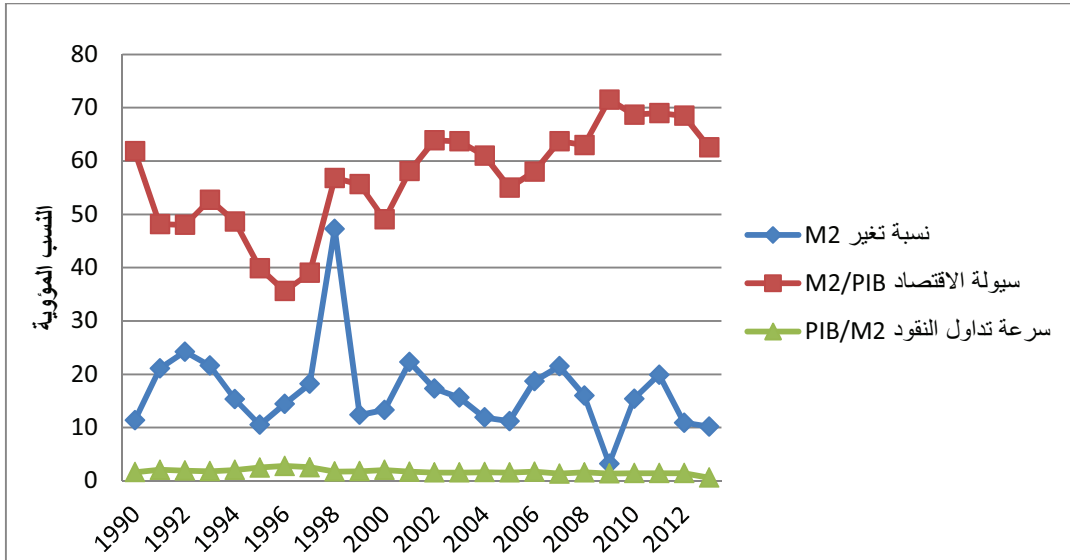
## ملحق الجداول

الشكل رقم (07): تطور الكتلة النقدية والنتاج الوطني خلال الفترة 1990 - 2013م



المصدر: من إعداد الطلبة اعتماداً على الجدول رقم (12)

الشكل رقم (08): نسب تغير الكتلة النقدية وسيولة الاقتصاد وسرعة تداول النقود خلال الفترة 1990 - 2013م



المصدر: من إعداد الطلبة اعتماداً على الجدول رقم (12)

## ملحق الجداول

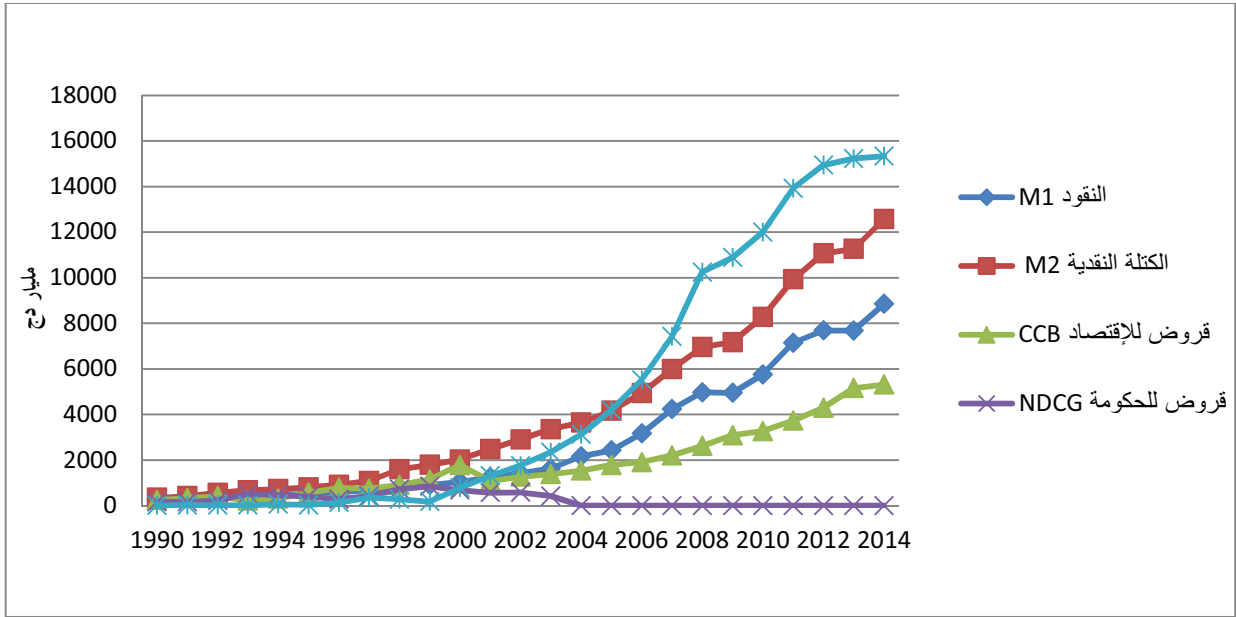
الجدول رقم (13): تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر (مليار دج) مع نسب التغير خلال الفترة 1990 - 2014م

السنوات	النقود M1	معدل التغير	الكتلة النقدية M2	معدل التغير	قروض للإقتصاد CCB	معدل التغير	قروض للحكومة NDCG	معدل التغير	صافي الأصول الخارجية NFA	معدل التغير
1990	270,1	-	343,0	-	247,0	-	167,0	-	6,5	-
1991	325,0	-	415,27	-	325,85	-	158,97	-	24,28	-
1992	369,7	13,75	559,0	13,75	412,31	24,23	226,93	26,53	22,64	-6,75
1993	446,9	20,88	676,42	20,88	220,25	21,61	527,83	-46,58	19,91	-13,38
1994	475,83	6,47	723,51	6,47	305,84	15,31	468,53	38,86	60,4	208,16
1995	519,1	9,09	799,56	9,09	565,64	10,51	401,58	84,94	26,3	-56,46
1996	589,1	13,48	915,05	13,48	776,84	14,44	280,54	37,33	133,9	109,13
1997	671,57	14	1081,5	14	741,28	18,19	423,65	-4,58	350,3	161,84
1998	37,826	23,05	1592,46	23,05	906,18	47,24	723,18	22,24	280,7	-17,4
1999	905,18	9,53	1789,35	9,53	1150,73	12,36	847,9	26,98	174,5	-37,8
2000	1048,18	15,79	2022,5	15,79	1779,8	13,3	677,5	-13,64	775,9	343,85
2001	1238,5	18,15	2473,5	18,15	1078,4	22,3	569,7	8,52	1310,8	68,94
2002	1416,34	14,36	2901,53	14,36	1266,8	17,3	578,6	17,5	1755,7	33,94
2003	1630,38	15,11	3354,42	15,11	1380,2	15,6	423,4	9	2342,6	33,42
2004	2160,6	32,52	3644,3	32,52	1535	11,4	-20,6	11,2	3119,2	33,15
2005	2421,4	12,13	4157,6	12,13	1779,8	11,14	-933,2	15,9	4179,7	33,98
2006	3167,6	30,74	4933,7	30,74	1905,4	18,7	-1304,1	7,1	5515,05	31,95
2007	4233,6	33,04	5994,6	33,04	2205,2	21,16	-2193,1	15,7	7415,5	34,22
2008	4964,9	19,9	6955,9	19,9	2615,5	16	-3627,3	18,6	10246,9	38,18
2009	4944,2	18,82	7173,1	18,82	3086,5	3,2	-3488,9	18	10885,7	6,23
2010	5756,4	14,68	8280,7	14,68	3268,1	15,4	-3392,9	5,88	11996,5	10,2
2011	7141,7	22,53	9929,2	22,53	3726,51	19,9	-3406,6	14,2	13922,41	16,05
2012	7681,86	16,55	11067,6	16,55	4287,6	11,46	-3289,7	15,32	14940,0	7,31
2013	7674,56	6,24	11258,97	6,24	5154,24	7,35	-3216,4	16,62	15225,16	1,82
2014	8847,8	-	12565,9	-	5314,0	-	-2673,7	-	15330,6	-

المصدر: بالإعتماد على:

5. Bank of Algeria, Bulletin statistique de la banque d'Algérie, statistiques monétaires 1964 – 2010 et statistiques de la balance des paiements 1992 - 2005.
6. Bank of Algeria, Bulletin statistique trimestriel, n°21 - n°27, 2013 - 2014.
5. بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2003 إلى 2013م، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
6. تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر لسنة 2013م.

الشكل رقم (09): تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014م



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الجدول رقم (13)



## ملحق الجداول

الجدول رقم (14): تطور الكتلة النقدية ومعدل التضخم والناتج الداخلي الخام (%) خلال الفترة 1963 - 2014م

السنوات	تطور الكتلة النقدية M2 (مليار دج)	نسبة نمو الكتلة النقدية %	معدل التضخم %	نمو PIB %
1963	4	- 2,41	-	-
1964	4,72	18	5,83	-
1965	5,25	10,88	6,20	-
1966	5,78	9,30	- 4,80	-
1967	7,51	20,88	9,45	-
1968	10,16	35,35	10,79	-
1969	11,6	14,37	8,43	3,13
1970	13,0	12,51	6,59	8,86
1971	13,9	6,50	2,62	- 11,3
1972	18,13	30,26	3,65	27,4
1973	20,3	12,25	6,17	3,81
1974	25,7	26,5	4,69	7,49
1975	33,7	30,9	8,23	5
1976	43,6	29,2	9,43	8,38
1977	51,9	19,14	11,98	5,25
1978	67,4	29,85	17,52	9,21
1979	79,6	18,12	11,34	7,47
1980	93,5	17,38	9,51	0,79
1981	109,1	16,69	14,65	3
1982	137,8	26,32	6,54	6,4
1983	165,9	20,33	5,96	5,4
1984	194,7	17,35	8,11	5,6
1985	223,8	14,96	10,48	3,7
1986	227,0	1,40	12,37	0,4
1987	257,9	13,6	7,44	- 0,69
1988	292,9	13,59	5,91	- 1
1989	308,1	5,18	9,3	4,40
1990	343,0	11,35	16,65	0,80

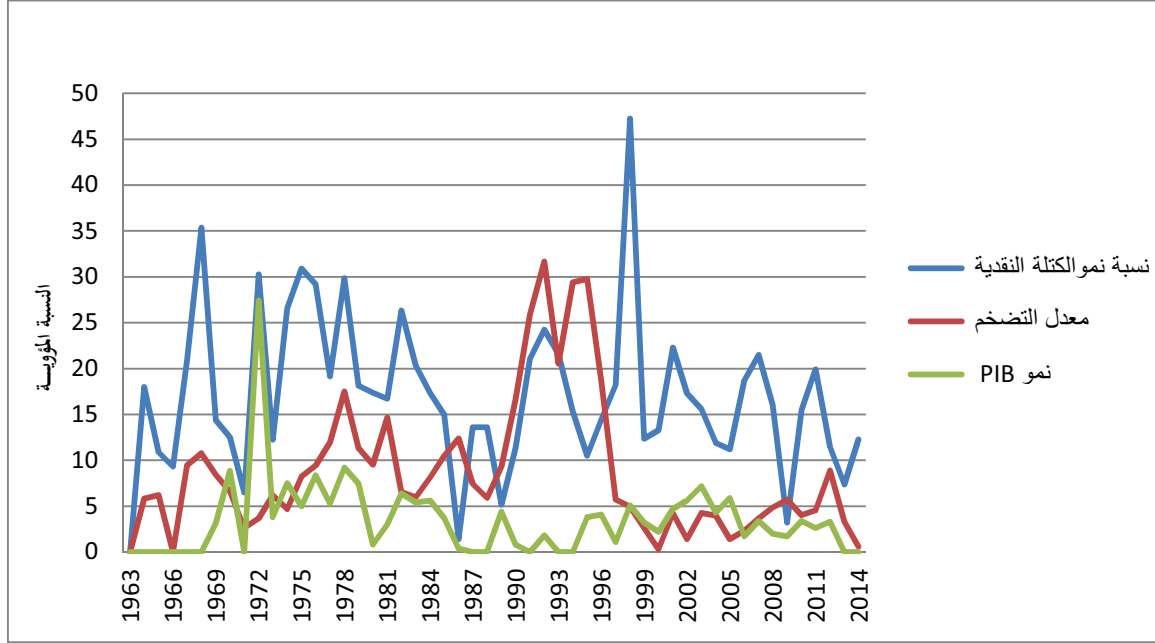
## ملحق الجداول

- 1,20	25,88	21,07	415,27	1991
1,8	31,66	24,23	559,0	1992
- 2,10	20,54	21,61	676,42	1993
- 0,89	29,4	15,31	723,51	1994
3,79	29,77	10,51	799,56	1995
4,09	18,67	14,44	915,05	1996
1,09	5,73	18,19	1081,5	1997
5,10	4,95	47,24	1592,46	1998
3,20	2,64	12,36	1789,35	1999
2,20	0,33	13,3	2022,5	2000
4,7	4,22	22,3	2473,5	2001
5,6	1,41	17,3	2901,53	2002
7,2	4,26	15,6	3354,42	2003
4,3	3,96	11,9	3644,3	2004
5,9	1,38	11,2	4157,6	2005
1,7	2,31	18,7	4933,7	2006
3,4	3,67	21,5	5994,6	2007
2	4,86	16,0	6955,9	2008
1,7	5,73	3,2	7173,1	2009
3,4	4,0	15,4	8280,7	2010
2,6	4,52	19,9	9929,5	2011
3,3	8,89	11,46	11015,14	2012
-	3,3	7,35	11941,5	2013
-	0,6	12,28	12565,9	2014

### المصدر: بالإعتماد على:

1. بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2008 إلى 2013م، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.
  2. دبات أمينة، "السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر"، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان.
- 2014 - 2015 م ، ص ص 180 - 192.

الشكل رقم (10): تطور الكتلة النقدية ومعدل التضخم والناتج الداخلي الخام خلال الفترة 1963 - 2014م



المصدر: من إعداد الطالبة إعتمادا على الجدول رقم (16)

## ملخص البحث:

تميزت سياسة عرض النقود في الجزائر بالارتفاع المستمر والمتزايد خلال الفترة 1963 - 2014م مع اختلاف معدلات نموها، فبعد الاستقلال وإلى غاية سنة 1990 لم تكن هناك سياسة نقدية حقيقية مطبقة من طرف بنك الجزائر، إلا أنه وبعد منحه استقلالية أكبر في مجال رسم وممارسة وتنفيذ السياسة النقدية بدأت معالم هذه الأخيرة بالظهور من خلال استعمال أدواتها المباشرة والتوجه نحو استخدام أدواتها غير المباشرة مع مطلع التسعينيات من القرن الماضي، قصد الحد من كل أثر تضخمي والتحكم في ضبط العرض النقدي.

## الكلمات المفتاحية:

السياسة النقدية، البنك المركزي، العرض النقدي، السيولة النقدية.

## Résumé:

La politique de la masse monétaire Caractérisé en Algérie et a continué de plus en plus d'augmenter au cours de la période 1963 - 2014 avec des taux de croissance, après l'indépendance, jusqu'à l'année 1990, il n'y avait pas une politique monétaire réelle mise en œuvre par la Banque d'Algérie, cependant, et après avoir obtenu une plus grande autonomie dans le domaine du dessin, la pratique et la mise en œuvre de la politique monétaire les dernières caractéristiques ont commencé à apparaître à travers l'utilisation d'instruments indirects et la tendance à l'utilisation d'instruments indirects au début des années nonante du siècle dernier, afin de réduire l'impact inflationniste de chacun et de contrôler la masse monétaire ajustée.

## Mots clés:

La politique monétaire, la banque centrale, la masse monétaire, la liquidité.

## Summary:

Characterized money supply policy in Algeria and continued growing to rise during the period 1963 - 2014 with different growth rates, after independence, until the year 1990, there were not a real monetary policy implemented by the Bank of Algeria, however, and after being granted greater autonomy in the field of drawing, practice and implementation of monetary policy the latter features began to appear through the use of indirect instruments and the trend towards the use of indirect instruments in the early nineties of the last century, in order to reduce the inflationary impact of each and control the money supply adjusted.

## Key words:

Monetary policy, the central bank, the money supply, liquidity.