

جامعة 8 ماي 1945

قائمة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة تخرج مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الإقتصادية

تخصص: نقود ومؤسسات مالية

تحت عنوان

السياسة النقدية وإشكالية مراقبة الكتلة

النقدية في الجزائر خلال الفترة

(2000-2015)

إشراف الأستاذ:

غردة عبد الواحد

إعداد الطالب:

شماخي مريم

السنة الجامعية 2016/2017

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## شكر وعرفان

اللهم إنا نسألك أن تلهمنا شكر نعمتك وتجعل علمنا مخلصا لوجهك

فالحمد والشكر لجلالك وعظيم سلطانك

" وما توفيق إلا بالله عليه توكلنا وإليه أنبنا "

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم

" من لم يشكر الناس لم يشكر الله، ومن أسد إليكم معروفا فكافئوه، فإن لم تستطيعوا فادعوا له "

واقترء بهذا الحديث أوجه جزيل الشكر إلى الأستاذ المشرف: "غردة عبد الواحد" على نصائحه

وتوجيهاته القيمة التي مكنتني من إخراج هذا العمل المتواضع في شكله النهائي.

كما أتقدم بجزيل الشكر والتقدير مسبقا لأعضاء لجنة المناقشة لتفضلهم بقبول مناقشة هذه المذكرة

والحكم عليها وإثرائها بآرائهم السديدة.

كما أتقدم بالشكر إلى كل أساتذة وموظفي وعمال كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

كما لا أنسى أن أتقدم بالشكر والعرفان إلى كل من ساعدني ومد لي يد العون من قريب أو بعيد.

## إهداء

إلى التي تحمل أخف كلمة نطق بها اللسان، وتميز لضرعها عرش الرحمان، ووضعت تحت قدميها  
الجنات... لكي أمني رحمك الله

"اللهم أنزل على قبر أمني النور والضيء والفسحة والسرور، اللهم اجعلها من المبشرين ومن سيدات  
أهل الجنة يا رب، اللهم أرحم أمني الذي حن لها قلبي يا رب العالمين".

إلى من تعب لأرتاح وضحي لأتعلم، إلى سندي في الحياة أبي الغالي، وإلى زوجته التي لها الفضل  
الكبير لوصول إلى هذه النقطة، فإني أسأل الله أن يحفظهما ويرعاهما ويطول في عمرهما.

إلى زوجي الغالي والفاضل والذي أسأل الله أن يطيب عشرتنا على الطاعة والاحترام، وإلى كل عائلته  
صغيرا وكبيرا.

إلى الذين شاركوني حلاوة العيش ومرارته، قرّة عيني إخواني وأخواني الأعزاء على قلبي حفظهم الله ووفقهم لما  
يجبه ويرضاه، كما لا أنس زوج أختي وزوجة أخي وابنته كتكوته البيت "زيم".

إلى جداتي وجددي أطال الله في عمرهم ورعاهم، وإلى كل أفراد عائلتي فردا فردا.

إلى كل من التقيت بهم، وسرت معهم على درب العلم والتعلم، إلى الأصدقاء، وكل طلبة الماستر في العلوم  
الاقتصادية فرع نقود ومؤسسات مالية دفعة 2016/2017.

إلى هؤلاء، وأولئك أهدي ثمرة جهدي... وأهدي هذا العمل المتواضع.

# فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

VI	قائمة الجداول والأشكال والملاحق.....
أ	المقدمة العامة.....
01	<b>الفصل الأول: مفاهيم أساسية حول: البنك المركزي، السياسة النقدية، الكتلة النقدية....</b>
02	تمهيد.....
03	المبحث الأول: ماهية البنك المركزي.....
03	المطلب الأول: نشأة البنك المركزي ومراحل تطوره.....
05	المطلب الثاني: مفهوم وخصائص البنك المركزي.....
08	المطلب الثالث: وظائف البنك المركزي.....
11	المطلب الرابع: ميزانية البنك المركزي.....
15	المبحث الثاني: الإطار النظري للسياسة النقدية.....
15	المطلب الأول: مفهوم ومراحل تطور السياسة النقدية.....
17	المطلب الثاني: اتجاهات واستراتيجيات السياسة النقدية.....
20	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية.....
25	المطلب الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية.....
28	المبحث الثالث: أساسيات حول الكتلة النقدية.....
28	المطلب الأول: مفهوم الكتلة النقدية ومقابلاتها.....
31	المطلب الثاني: عملية عرض النقود من طرف البنك المركزي والخزينة العمومية.....
34	المطلب الثالث: خلق النقود من طرف البنوك التجارية.....
38	المطلب الرابع: محددات العرض النقدي.....
40	خلاصة.....
41	<b>الفصل الثاني: دور السياسة النقدية في ضبط ومراقبة الكتلة النقدية.....</b>
42	تمهيد.....
43	المبحث الأول: أدوات السياسة النقدية للتأثير على الكتلة النقدية.....
43	المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية.....
46	المطلب الثاني: الأدوات النوعية للسياسة النقدية.....
49	المطلب الثالث: الأدوات الأخرى للسياسة النقدية.....
50	المطلب الرابع: فعالية أدوات السياسة النقدية.....

54	المبحث الثاني: قنوات ونظم انتقال أثر السياسة النقدية للنشاط الاقتصادي.....
54	المطلب الأول: القنوات التقليدية للسياسة النقدية.....
57	المطلب الثاني: القنوات الحديثة للسياسة النقدية.....
59	المطلب الثالث: نظام استهداف التضخم.....
63	المطلب الرابع: نظام استهداف سعر الصرف والمجمعات النقدية.....
67	المبحث الثالث: استقلالية البنك المركزي وأثرها على أداء السياسة النقدية.....
67	المطلب الأول: مفهوم استقلالية البنك المركزي.....
68	المطلب الثاني: دوافع الاتجاه نحو استقلالية البنك المركزي.....
71	المطلب الثالث: معايير قياس استقلالية البنك المركزي.....
73	المطلب الرابع: أثر استقلالية البنك المركزي على مصداقية السياسة النقدية.....
75	خلاصة.....
76	الفصل الثالث: واقع مراقبة بنك الجزائر للكتلة النقدية خلال الفترة (2000-2015).....
77	تمهيد.....
78	المبحث الأول: تطور الجهاز المصرفي الجزائري.....
78	المطلب الأول: الجهاز المصرفي الجزائري بعد الاستقلال وبداية الإصلاحات.....
84	المطلب الثاني: قانون النقد والقرض وتأثيره على الجهاز المصرفي الجزائري.....
89	المطلب الثالث: أهم التعديلات التي عرفها قانون النقد والقرض.....
92	المبحث الثاني: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1962-2000).....
92	المطلب الأول: مسار السياسة النقدية خلال الفترة (1962-1979).....
94	المطلب الثاني: مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1980-1989).....
97	المطلب الثالث: مسار السياسة النقدية خلال الفترة (1990-1999).....
103	المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في التأثير على الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015).....
103	المطلب الأول: الأهداف النهائية للسياسة النقدية.....
108	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر إبتداء من سنة 2000.....
114	المطلب الثالث: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2015).....
119	المطلب الرابع: استقلالية بنك الجزائر وأثرها على أداء السياسة النقدية.....
124	خلاصة.....
125	الخاتمة العامة.....

## فهرس المحتويات

---

129	..... قائمة المراجع
137	..... قائمة الملاحق.



قائمة الجداول والأشكال

والملاحق

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
12	نموذج لهيكل ميزانية البنك المركزي	01
33	ميزانية ملخصة للبنك المركزي	02
36	ميزانية البنك التجاري (أ)	03
36	ميزانية البنك التجاري (ب)	04
37	خلق النقود في البنوك التجارية	05
72	نماذج عن درجة التداخل والانفصال بين مهام الحكومة والبنك المركزي	06
103	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	07
105	تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	08
106	تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	09
107	تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	10
108	تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	11
109	تطور معدلات إعادة الخصم خلال الفترة (2000-2015)	12
110	تطور معدل الاحتياطي الإجمالي خلال الفترة (2000-2015)	13
111	معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة خلال الفترة (2000-2015)	14
112	تطور معدلات الفائدة على تسهيلات الإيداع خلال الفترة (2005-2015)	15
113	نسب امتصاص السيولة نسب امتصاص السيولة لكل نوع من الأدوات الثلاث خلال الفترة (2002-2013)	16
115	تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	17
117	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	18

ب: قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
44	تأثير سياسة سعر إعادة الخصم على عرض النقد	01
88	مكونات الجهاز المصرفي والمالي في الجزائر	02
104	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	03
116	تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	04
118	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	05

ج: قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
139، 138	تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	01
141، 140	تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	02
143، 142	تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	03
145، 144	معدلات عمليات تدخل بنك الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	04
147، 146	تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	05
149، 148	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)	06

# المقدمة العامة

### المقدمة العامة

تؤدي النقود دورا هاما في اقتصاديات الدول، إذ لا يقتصر دورها على القيام بدور الوساطة في المبادلات وقياس قيم السلع، بل يتعدى ذلك إلى التأثير المباشر في متغيرات الاقتصاد الكلي، وبالتالي أصبحت النقود تلعب دور المنشط والمثبط في النشاط الاقتصادي حسب تحكم السلطات النقدية، وعليه فإن أية هيئة ما لديها سلطة لتنظيم عرض وتداول النقود هي في الواقع تتمتع بالدور البالغ الأهمية في الحياة الاقتصادية، وهي السلطة النقدية، هذه السلطة ليست هيكلًا جامدا تمر عبره النقود، بل عليها إذا تنظيم عرض وتداول النقود مادام لها تأثيرات قوية على الإنتاج والتشغيل والتضخم والتوازن الخارجي، كذلك لتجنبها إمكانية وقوع اختلالات اقتصادية، فإذا تدخلت السلطات النقدية لتنظيم تداول النقود لتحقيق أهداف اقتصادية معينة أو تجنب اختلالات اقتصادية سمي ذلك بالسياسة النقدية.

ولقد استخدمت السياسة النقدية كأداة من أدوات السياسة النقدية الاقتصادية الكلية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك نظرا للارتباط القوي بين النشاط الاقتصادي والنشاط النقدي من جهة، والارتباط بعض المشاكل الاقتصادية بالحلول النقدية من جهة أخرى. وبالتالي ففي ظل توفر الظروف الملائمة تتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي من خلال السياسة النقدية وإجراءاتها وأدواتها بهدف تكييف عرض النقد مع مستوى النشاط الاقتصادي، وعليه تعتبر عملية مراقبة وضبط الكتلة النقدية من الأمور البالغة الأهمية لما لها من انعكاسات على الاقتصاد الوطني، ومن ذلك تعمل السياسة النقدية على التأثير على حجم النقود المعروضة باعتماد إجراءات وأدوات معينة تتلاءم والظروف الاقتصادية التي يعيشها البلد، وهو ما يؤدي إلى التوازن والاستقرار الاقتصادي.

والجزائر كغيرها من الدول تسعى إلى ضبط الكتلة النقدية وخاصة بعد صدور قانون النقد والقرض (90-10)، المعدل والمتمم بالأمر (03-11)، والذي ظهر فيه اعتماد السياسة النقدية كأسلوب لتنظيم عرض وتداول النقود.

ولقد جاءت دراستنا هذه لمعرفة ما إذا استطاع بنك الجزائر التحكم في الكتلة النقدية من خلال سياسته النقدية أم لا، ومن هنا وبناء على ما تم استعراضه تتبلور إشكالية البحث في التساؤل التالي:

**ما مدى فعالية السياسة النقدية المتبعة من قبل بنك الجزائر في مراقبة وضبط الكتلة النقدية؟.**

ومن أجل الإجابة على السؤال الجوهرى ارتأينا إلى طرح الأسئلة الفرعية التي تساعدنا في توجيه الدراسة وهي كالتالي:

1- كيف يمكن للسلطة النقدية أن تقوم بضبط ومراقبة الكتلة النقدية؟.

2- ما المقصود باستقلالية البنك المركزي؟.

3- ماهي تطورات السياسة النقدية في الجزائر، وما هو واقع مراقبة بنك الجزائر للكتلة النقدية؟.

### ❖ فرضيات البحث:

تتمثل فرضيات بحثنا والتي سوف تكون منطلق لدراستنا في الآتي:

1- تعتمد السلطة النقدية في ضبط ومراقبة الكتلة النقدية على مختلف أدوات السياسة النقدية.

2- يقصد باستقلالية البنك المركزي منحه الحرية التامة في إدارة السياسة النقدية.

3- تتميز أدوات السياسة النقدية المتبعة من طرف بنك الجزائر بعدم الفعالية، وهو ما أثر سلبا على عملية ضبط ومراقبة الكتلة النقدية.

### ❖ المنهج والأدوات المستعملة في البحث:

من أجل دراسة إشكالية موضوع بحثنا والإجابة على الأسئلة المطروحة وتدليل الفرضيات المعتمدة في الدراسة، تعين علينا إتباع منهج تاريخي ووصفي تحليلي، وذلك باعتبارهم الأنسب لمثل هذا النوع من الدراسات بشكل عام والأكثر ملائمة لطبيعة موضوع بحثنا بشكل خاص، حيث استخدم المنهج التاريخي في تتبع مسار الاقتصاد وعلى الأخص فيما يتعلق بالسياسة النقدية ودورها في ضبط ومراقبة الكتلة النقدية في الجزائر، أما المنهج الوصفي فقد استخدم في وصف كل من السياسة النقدية وأدواتها ونظمها وقنوات انتقالها بالإضافة إلى البنك المركزي واستقلاليته والكتلة النقدية، كما استخدم المنهج التحليلي من أجل تحليل المعطيات الاقتصادية من البحث المتعلقة بالكتلة النقدية ومكوناتها والأجزاء المقابلة لها في الجزائر. أما عن أدوات البحث المستخدمة، قمنا بالاستعانة بمجموعة من الأدوات منها الإحصاءات والتقارير والدراسات التي تصدر من الهيئات الرسمية الملائمة للتحليل، ومجموعة من القوانين والتشريعات المتعلقة بموضوع الدراسة وخلال الفترة المحددة، أما أدوات التحليل الإحصائي فتتمثل في الجداول والأشكال البيانية.

### ❖ أهمية البحث

تكمن أهمية هذا البحث في تقديم دراسة تحليلية عن موضوع السياسة النقدية ودورها في ضبط ومراقبة الكتلة النقدية، باعتبار هذا الموضوع يمس جانبا من الإصلاحات التي قامت بها الجزائر في فترة التسعينات.

### ❖ أهداف ودوافع الدراسة

ترمي هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:

- محاولة عرض المعالم الرئيسية التي يتضمنها قانون النقد والقرض 90-10 باعتباره نقطة تحول هامة في مسار السياسة النقدية في الجزائر.

- توضيح العلاقة الموجودة بين استقلالية البنك المركزي وأداء السياسة النقدية.

- محاولة معرفة الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في ضبط ومراقبة الكتلة النقدية في الجزائر، وذلك من خلال تحليل وتتبع تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال فترة الدراسة.

أما عن أهم دوافع اختيار هذا الموضوع فتتمثل فيما يلي:

- تناسب الموضوع مع تخصصي، بالإضافة إلى قلة المواضيع المتعلقة بالكتلة النقدية في الجزائر داخل مكتبة الكلية.

- الميل إلى البحث في مواضيع الاقتصاد الكلي وخاصة في ميدان النقود والسياسة النقدية.

- الرغبة في معرفة وضع الكتلة النقدية في الجزائر باعتباره من المشاكل الاقتصادية التي يعاني منها الاقتصاد الوطني. ومعرفة وإبراز مدى مساهمة بنك الجزائر في مراقبة وضبط الكتلة النقدية.

### ❖ هيكل البحث

للإجابة على الإشكالية ولتحقيق أهداف هذه الدراسة اقتضت الضرورة تناول الموضوع في ثلاثة فصول، سبقتهم مقدمة عامة لتنتهي الدراسة بخاتمة عامة.

تناول الفصل الأول منه مفاهيم أساسية حول البنك المركزي والسياسة النقدية والكتلة النقدية وذلك من خلال ثلاثة مباحث فالأول خصص لماهية البنك المركزي، أما المبحث الثاني كان كإطار نظري للسياسة النقدية والذي تضمن كل من المفهوم ومراحل التطور، اتجاهات واستراتيجيات السياسة النقدية، الأهداف وأخيرا علاقتها بالسياسة المالية، وفي المبحث الثالث الذي خصص لأساسيات الكتلة النقدية بدءا بمفهومها ثم عملية عرض النقود من طرف البنك المركزي والبنوك التجارية، وأخيرا تناولنا محددات العرض النقدي.

أما الفصل الثاني منه فخصص للحديث عن دور السياسة النقدية في ضبط ومراقبة الكتلة النقدية، فقد تناول المبحث الأول منه أدوات السياسة النقدية للتأثير على الكتلة النقدية بما فيها الكمية والنوعية وغيرها مع التطرق إلى فعالية كل أداة، وفي المبحث الثاني فقد تم التطرق فيه إلى قنوات انتقال أثر السياسة النقدية للنشاط

الاقتصادي بما فيها التقليدية والحديثة ونظم المختلفة للسياسة النقدية، أما المبحث الثالث فقد تطرقنا فيه إلى استقلالية البنك المركزي وأثرها على أداء السياسة النقدية.

أما الفصل الثالث فخصصناه لدراسة واقع مراقبة بنك الجزائر للكتلة النقدية خلال فترة الدراسة، حيث تناولنا في المبحث الأول تطور النظام المصرفي الجزائري، وفي المبحث الثاني تعرضنا فيه إلى تطور السياسة النقدية في الجزائر من سنة 1962 إلى غاية سنة 2000، ثم المبحث الأخير والذي خصصناه لفعالية السياسة النقدية في التأثير على الكتلة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة ومن خلاله سلطنا الضوء على أهداف وأدوات السياسة النقدية في الجزائر، وأيضا إلى تطور الكتلة النقدية ومقابلاته في الجزائر، وأخيرا تطرقنا إلى استقلالية بنك الجزائر وأثرها على أداء السياسة النقدية.

### ❖ صعوبات البحث

- التضارب في الإحصائيات باختلاف مصادرها، الأمر الذي يؤدي إلى إرباك الطالب واختلاف النتائج المتوصل إليها.



# الفصل الأول:

مفاهيم أساسية حول:

البنك المركزي، السياسة

النقدية، الكتلة النقدية

## تمهيد:

يعتبر البنك المركزي من أهم المؤسسات المالية، ويأتي على رأس النظام المصرفي حيث يعد الدعامة الأساسية للهيكل النقدي والمالي في كل أقطار العالم نظرا للمهام المناط بها، والتي من أهمها إدارة السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار النقدي والمصرفي ومن ثم الإسهام في تحقيق الاستقرار الاقتصادي للدولة.

لذلك اعتبرت السياسة النقدية جزءا أساسيا ومهما من أجزاء ومكونات السياسة الاقتصادية العامة للدولة، فهي تهدف إلى دعم عملية التنمية وتحقيق معدل نمو مرتفع ومستقر من خلال استخدام الأدوات المتاحة للبنك المركزي للتحكم في الكتلة النقدية.

وبغية الإلمام بمختلف جوانب موضوع هذا الفصل، ارتأينا تقسيمه إلى ثلاثة مباحث :

- المبحث الأول: ماهية البنك المركزي.
- المبحث الثاني: الإطار النظري للسياسة النقدية.
- المبحث الثالث: أساسيات حول الكتلة النقدية.

## المبحث الأول: ماهية البنك المركزي

في هذا المبحث سيتم استعراض نشأة البنوك المركزية ومراحل تطورها بالإضافة إلى مفهومها وخصائصها، ثم بيان وظائف البنوك المركزية وميزانيتها بنوع من التفصيل.

### المطلب الأول: نشأة البنك المركزي ومراحل تطوره

يعد نشوء البنوك المركزية امتداد طبيعي لنشوء البنوك التجارية وتطورها في أوروبا، إذ كانت عملية الإصدار هي المسار التي ولدت عليه البنوك المركزية ثم ترعرعت ونمت تحت رعاية الحكومات من خلال إصدار هذه الأخيرة للقوانين المنظمة لعملية الإصدار وحصرها بيد تلك البنوك دون غيرها<sup>1</sup>.

حيث أن الجذور التاريخية للصيرفة المركزية تمتد إلى منتصف القرن السابع عشر، عندما لوحظ أنه في العديد من البلدان، أخذ أحد المصارف يتولى تدريجياً مهمة إصدار الأوراق النقدية، والقيام بدور الوكيل المالي والصيرفي للحكومة بعد أن كان حق إصدارها متروكاً لكل المصارف<sup>2</sup>، إذ أن عدم سيطرة الدول على الإصدار الذي تقوم به البنوك التجارية والذي وصل أحياناً إلى حد الإغراق، كان في مقدمة الأمور التي دفعت بحكومات تلك الدول إلى توحيد جهة الإصدار أو جعلها خاضعة لسلطة معينة، كانت تلك هي بدايات ظهور البنوك المركزية<sup>3</sup>. وعلى هذا الأساس يسمى هذا المصرف في البداية بنك الإصدار (Bank of Issue) أو البنك الوطني (National Bank) ونجم عن تركيز الإصدار في يد بنك واحد، أن أصبحت مسألة تنظيم إصدار العملة وضمان تحويلها إلى ذهب أو فضة أو الاثنين معاً أهم وظائفه الأساسية، وبمرور الوقت كنتيجة لتطور العمل المصرفي توسعت وظائفه، وأغراضه لتتناول تنظيم الإصدار والإشراف على الائتمان على حد سواء<sup>4</sup>.

وبالنسبة لتطور نشأة البنوك المركزية، فيعتبر بنك السويد (Riks Bank) أقدم البنوك المركزية في العالم، وقد أنشأ في سنة 1650 كبنك تجاري، ثم أعيد تنظيمه ليصبح بنكاً حكومياً في سنة 1668 وأصبح أول بنك يصدر أوراق نقدية بتعريفها الحالي<sup>5</sup>. كما تأسس بنك إنجلترا (Bank Of En Gland) سنة 1694، إلا أنه لم يمارس مهامه كبنك مركزي يقوم بمهمة الصيرفة المركزية إلا في سنة 1844، وفي الواقع عرفت إنجلترا الصيرفة المركزية عن طريق الصدف عندما وجدت البنوك التجارية من الملائم لها تصفية حسابات الصكوك المسحوبة على بعضها

<sup>1</sup> عبد الحسين جليل الغالي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، دار المناهج للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2015، ص 23.

<sup>2</sup> رضا صاحب أبو حمد، إدارة المصارف (مدخل تحليلي كمي معاصر)، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2002، ص 61.

<sup>3</sup> عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 23.

<sup>4</sup> رضا صاحب أبو حمد، مرجع سبق ذكره، ص 23.

<sup>5</sup> سعيد سامي الحلاق ومحمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 139.

البعض عن طريق المقاصة (Clearing) بواسطة بنك إنجلترا، كما يمثل تاريخ بنك إنجلترا تاريخ تطور قواعد وأساليب الصيرفة المركزية.

وقد أنشأ بنك فرنسا سنة 1800 وكان مرتبطا ارتباطا وثيقا بالحكومة منذ أول تأسيسه، وتأسس بنك الرايخ الألماني سنة بعد تأسيس الإمبراطورية 1876، وبنك هولندا سنة 1814 بعد انهيار بنك أمستردام، وتأسس البنك الوطني النمساوي سنة 1878 حتى يعيد الاستقرار إلى النظام النقدي الوطني، وتم تأسيس بنك النرويج، وبنك الدنمارك الوطني، والبنك الوطني البلجيكي وبنك إسبانيا في السنوات، 1817، 1818، 1850، 1856 على التوالي. وفي القرن التاسع عشر تم أيضا إنشاء البنوك المركزية في كل من البرتغال، رومانيا، بلغاريا، صربيا، تركيا، جاوا، ومصر. وبالتالي في هذا القرن تم تأسيس البنوك المركزية في العديد من دول العالم، وبالأخص في أوروبا حيث تم إنشاء بنك مركزي في جميع دول أوروبا ومنح سلطة إصدار النقود الورقية. إلا أن دول الشرق ما عدا القليل منها مثل اليابان، جاوا، ومصر والعالم الجديد فقد حلت من البنوك المركزية، فقد تم إنشاء بنوك الاحتياطي الفدرالي في أمريكا سنة 1913 وتأسس بنك كندا في نهاية 1934 وبقيت دول مهمة في الشرق مثل الصين والهند بدون بنك مركزي. وعلى هذا استمر العمل في تأسيس البنوك المركزية خلال القرن العشرين (20م) حيث شهدت هذه الفترة إضافات واسعة إلى قائمة البنوك المركزية وتوسيع السلطة العامة للبنوك المركزية القديمة.

ويعتبر أهم حدث ساعد على إنشاء البنوك المركزية هو ما قدمه المؤتمر المالي العالمي الذي انعقد في بروكسل سنة 1920، حيث جاء في التقرير الختامي له مطالبة الدول التي لم تنشأ بعد بنك مركزي بالعمل على تأسيسه بأسرع وقت ممكن ليس فقط من أجل تحقيق الاستقرار في نظامها النقدي والمصرفي، بل أيضا لتحقيق التعاون الدولي. ولهذا شهدت العقود الثلاثة التي عقت مؤتمر بروكسل إنشاء العديد من البنوك المركزية في دول مختلفة من العالم، وساعد وجود صندوق النقد الدولي على توسيع هذه الحركة في الدول التي حصلت على استقلالها حديثا في إفريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية، وبذلك أصبحت البنوك المركزية تتواجد في كل الدول ذات السيادة والاستقلال السياسي<sup>1</sup>.

فمن خلال ما تقدم يمكن حصر أهم دوافع نشوء البنوك المركزية في النقاط التالية<sup>2</sup>:

- الطريق الأول لنشوء هذه البنوك هو الطريق التدريجي للنشوء بالتحول من بنوك تجارية إلى بنوك مركزية تحت الضغط أو الرغبة في تحقيق ميزات عديدة من زيادة الثقة بالعملة... إلخ.
- أما الطريق الثاني فكان الطريق المباشر في نشوء البنوك المركزي دون المرور بمرحلة البنوك التجارية وكان الدافع الرئيسي لها هو الذعر المالي الذي تسبب في الأزمة المالية لعام 1907 والذي دفع بعض الدول

<sup>1</sup> ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2001، ص ص 241-243.

<sup>2</sup> عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص ص 24، 25.

ولاسيما الولايات المتحدة الأمريكية نحو تبني فكرة البنوك المركزية، وإنشائها بنك الاحتياطي الفدرالي بشكل جديد بحيث لم يكن تطورا عن بنك تجاري أو تغيرا في وظائفه أو تأميمه بل تأسيس جديد بني على تشريع قانوني سبقه ووضع أسسه وحدد مسؤولياته وصلاحياته.

- أما الطريق الثالث فكان هو الطريق الأوسع الذي استجابت له أغلب دول العالم ولاسيما الدول النامية بتأسيس بنوك مركزية والذي كانت نقطة انطلاقه قد بدأت من المؤتمر المالي الدولي الذي عقد في بروكسل والذي أوصى الدول التي لازلت لم تنشأ بنوك مركزية بإنشائها في الحال.
- وإلى جانب هذه التوصية دخل العامل السياسي والروح الوطنية بوصفه عاملا رابعا دفع كثير من الدول التي حازت على استقلالها بإنشاء بنوك مركزية كرمز للاستقلال الاقتصادي والنقدي. وبذلك فقد نشأت هذه البنوك بوصفها بنوكا مركزية منذ اللحظة الأولى مملوكة للدولة وليس كتلك التي تطورت من بنوك خاصة تجارية إلى مركزية.

### المطلب الثاني: مفهوم وخصائص البنك المركزي

يحتل البنك المركزي موقع أساسي في النظام النقدي والمصرفي، لأنه يتولى مهمة تنظيم الجانب النقدي والمصرفي وتوجيهه والرقابة والإشراف عليه، إضافة إلى مساهمته الذاتية في عمل هذا النظام، نظرا لأهمية هذا الجانب في اقتصاديات كافة الدول في الوقت الحاضر.

### الفرع الأول: مفهوم البنك المركزي

يقوم البنك المركزي حاليا بأداء الكثير من الأعمال ذات الطبيعة المختلفة مما يجعل من الصعب تقديم تعريف دقيق وموجز له فمعظم هذه التعاريف تشتق من وظائفه، وهي تختلف من وقت لآخر ومن دولة لأخرى وبمرور الزمن تطورت هذه الوظائف حتى أصبح من الصعب إعطاء تعريف موجز وثابت للبنك المركزي، وعلى الرغم من ذلك فقد اجتهد المختصون في تقديم تعريفات ومفاهيم توصف البنك المركزي وقد تطورت هذه التوصيفات مع التقدم في عمل البنوك المركزية وسعة الأدبيات النقدية والمصرفية في هذا الميدان لذا يمكن تصنيفها إلى عدة اتجاهات تمثل مراحل تطور مفهوم الصيرفة المركزية.

ومن خلال هذا الطرح يمكن عرض أهم التعاريف التي تناولت البنك المركزي في الآتي:

**التعريف 01:** عرف فيرا سميث (Vera Smith) البنك المركزي بأنه " النظام الذي يحتكر فيه بنك واحد بشكل كامل أو جزئي إصدار الأوراق النقدية، والإصدار الجزئي يعني أن هناك عدد من الجهات المصدرة للنقود والتي تعمل في حدود ضيقة باستثناء واحدة تتحمل مسؤولية كمية النقد المتداول الأكثر وهي الوحيدة التي تمتلك مقياس مرونة الإصدار النقدي الذي يمنحها سلطة السيطرة على كمية النقد والائتمان"، وبالتالي ركز فيرا سميث على وظيفة الإصدار النقدي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 56.

**التعريف 02:** كما ركزت بعض الكتابات على الجوانب التنظيمية ويعد تعريف دي كوك (De Kock) من أقدمها بوصفه البنك المركزي بأنه "البنك الذي يقع على رأس هيكل التنظيم النقدي والمصرفي في بلد تواجدته، يؤدي الوظائف المسندة إليه بأفضل ما يمكنه لمصلحة اقتصاده الوطني"<sup>1</sup>.

**التعريف 03:** حيث ينظر كل من شو، وهوتري، وستوتويت إلى الدور المهم الذي يقوم به البنك المركزي في تنظيم حجم العملة وحجم الائتمان، وعلى وظيفته كملجأ أخير للإقراض، حيث يرى شو Shaw البنك المركزي بأنه ذلك البنك المسؤول عن تنظيم حركة الائتمان. في حين يؤكد هوتري Hawtrey على وظيفة البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض. أما ستوتويت Statuts من بنك التسويات الدولية، فيؤكد على دور البنك المركزي في التمتع بحق تنظيم حجم العملة وحجم الائتمان في البلد<sup>2</sup>.

**التعريف 04:** جاء تعريف سيرز (Sayers) بأن البنك المركزي "هو عضو أو جزء من الحكومة الذي يأخذ على عاتقه إدارة العمليات المالية للحكومة وبواسطة إدارة هذه العمليات يستطيع التأثير في سلوك المؤسسات المالية، بما يجعلها تتوافق مع السياسة الاقتصادية للدولة"، وهذا التعريف ركز على وظيفة البنك المركزي كبنك الحكومة<sup>3</sup>.

ومن التعاريف السابقة يمكن القول أن البنك المركزي في معظم الدول يعتبر المؤسسة التي تمثل السلطة النقدية وتمارس سلطاتها، ويستمد رمزيتها كسلطة نقدية انطلاقاً من احتكاره لإصدار النقود القانونية كما يمثل بنك البنوك ومستشار المالي للحكومة، انطلاقاً من هذا الامتياز يقع البنك المركزي في قمة النظام النقدي ويترب على امتلاكه مجموعة من السلطات وكذلك تحمله مجموعة من المسؤوليات تجاه الاقتصاد بصفة عامة.

إلى جانب لفظ البنك المركزي هناك العديد من الأسماء التي تعطي نفس المدلول ومنها نظام الاحتياطي الفدرالي الذي يستخدم في الولايات المتحدة الأمريكية واسم البنك الفدرالي في الهند وكذلك قد قرن اسم البنك المركزي بالدول مباشرة كبنك الجزائر وبنك فرنسا وبنك إنجلترا، واسم مؤسسة النقد تعني البنك المركزي أيضاً كما في السعودية ولكن هذه التسميات المتعددة لا تخرج عن إطار الصيرفة المركزية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 56.

<sup>2</sup> ضياء مجيد، مرجع سبق ذكره، ص ص 244، 245.

<sup>3</sup> زكرياء الدوري ويسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 25.

<sup>4</sup> عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 58.

### الفرع الثاني: خصائص البنك المركزي

هناك عدة خصائص تميز البنك المركزي كمؤسسة نقدية عن غيره من البنوك وتخلق منها اللاعب الرئيسي في الميدان النقدي في كل بلد من بلدان العالم ومن أهم تلك الخصائص ما يلي<sup>1</sup>:

- تعتبر البنوك المركزية مؤسسات نقدية ذات ملكية عامة، فالدولة هي التي تتولى إدارتها والإشراف عليها من خلال القوانين التي تقرها، والتي تحدد بموجبها أغراضها وواجباتها، ومادامت هذه البنوك تعد إحدى أجهزة الحكومة فإن قراراتها يجب أن تكون متناسقة مع السياسة الاقتصادية العامة للبلد.
- تركز البنوك المركزية جل أعمالها مع مؤسسات الحكومة، والخزينة العامة، والمؤسسات المصرفية الأخرى ونادرا ما تتعامل مع الأفراد كما هو الحال بالنسبة للبنك الوطني البلجيكي وبنك إيطاليا.
- يوجد في كل بلد بنك مركزي واحد باستثناء الولايات المتحدة الأمريكية، حيث يوجد فيها (12) مؤسسة للإصدار النقدي خاضعة لسلطة نقدية مركزية ممثلة بمجلس الاحتياط الفدرالي الذي يحدد السياسة النقدية للبلد، والتي تلتزم بتنفيذها جميع بنوك الإصدار.
- يحتل البنك المركزي مركز الصدارة في هيكل المؤسسات المصرفية والمالية بما له من قدرة على خلق وتدمير النقود القانونية وبما له من إمكانية في التأثير على البنوك التجارية من حيث التوسع والانكماش في خلق ودائعها، وكونه يمثل السلطة الرقابية العليا عليها لأنه يعد بنك الدرجة الأولى وليس بنكا أو مؤسسة عادية.
- إن البنك المركزي هو مؤسسة لا تستهدف الربح، أي أنه يعمل بالدرجة الأولى لتحقيق المصلحة العامة وليس لتحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح بأقل نفقة كما هو الحال في المشاريع الخاصة كالبنوك التجارية ولكن هذا لا يعني أنه لا يحقق أرباح من عمليات الصيرفة المركزية التي يقوم بها بل ينظر إلى تلك الأرباح على أنها نتائج عرضية وليست مستهدفة بحد ذاتها.
- إن البنك المركزي هو مؤسسة نقدية لها القدرة على تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية وبالعكس، وهو الذي يخلق ويدمر النقود القانونية التي تتمتع بقدرات غير محدودة على الوفاء بالتزامات كونها تمثل قمة السيولة، وهو المسيطر على شؤون النقد والائتمان في الاقتصاد القومي.
- إن البنك المركزي يختص بعمليات تختلف عن تلك التي تقوم بها البنوك التجارية ويقتصر عمله على الوظائف المعروفة للبنوك المركزية كالإصدار والإشراف العام على الائتمان أو بشكل عام إدارة السياسة

<sup>1</sup> أنظر: - رضا صاحب أبو حمد، مرجع سبق ذكره، ص 62، 63.

- عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 61، 62.

- زكرياء الدوري ويسري السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 26.

النقدية وإن كان هناك نشاط تجاري يقوم البنك المركزي به كما في فرنسا فإن هذا يعد استثناء من القاعدة التي تطبقها مجمل البنوك المركزية في العالم.

- يمثل البنك المركزي المؤسسة المحتركة لعملية إصدار النقد، ولم يعد للمصارف التجارية أي دور في الإصدار في جميع دول العالم.

### المطلب الثالث: وظائف البنك المركزي

رغم أن طبيعة الدور الذي يلعبه البنك المركزي، وطبيعة الوظائف الذي يؤديها، والتي تختلف من اقتصاد إلى آخر حسب درجة تقدم الاقتصاد نفسه، ودرجة تطور الوساطة والأسواق المالية فيه، إلا أنه يمكن القول بشكل عام، أن مهمة البنوك المركزية الرئيسية تتمثل في القيام بالوظائف الآتية:

#### الفرع الأول: وظيفة الإصدار النقدي Money Issuing Function

تعتبر وظيفة إصدار العملة وتنظيمها في الاقتصاد القومي من أقدم الوظائف وأهمها في الوقت الحاضر فهي تعد من أولى الوظائف التي منحت للبنوك المركزية، إذ لا يسمح القانون لأي بنك آخر أن يقوم بهذه الوظيفة، كما كان امتياز إصدار الأوراق النقدية في كل مكان مرتبطا في الغالب بنشوء وتطور البنوك المركزية، حيث كانت هذه البنوك حتى أوائل القرن العشرين تدعى بنوك الإصدار، ويعود تركيز الإصدار النقدي في مؤسسة واحدة إلى مجموعة من العوامل، أهمها:

1- أن قيام هيئة أو مؤسسة واحدة للإصدار فيه إعطاء مزيد من الثقة في قيمة أوراق البنكنوت المصدرة بدلا من أن تتوزع هذه الثقة على بنوك متعددة مما يؤدي إلى اضطراب في أحوال النقد طوال الوقت، وبالتالي فإن قيام هيئة واحدة أو مؤسسة للإصدار له عامل وأثر نفسي طيب على تقدير الأفراد للنقود<sup>1</sup>.

2- إن في قيام البنك المركزي بإصدار أوراق البنكنوت مع وضع القوانين اللازمة التي تمنعه من الإفراط في الإصدار فيه ما يمنع الحكومة من الإفراط في استخدام سلطاتها على البنك المركزي وما يحمي النظام النقدي من سلطان الحكومة وكذا يحمي المجتمع من سيطرة البنك المركزي<sup>2</sup>.

3- إن العائد من قيام مؤسسة مستقلة بالإصدار يكون أكثر ربحية من قيام الدولة بالإصدار للبنكنوت، والعائد على الحكومة هنا لا يقدر نقدا ولكن يقدر باستفادة الدولة من خدمة البنك المركزي في أداء خدماته المصرفية للحكومة والنظام النقدي عموما<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك (الأساسيات والمستحدثات)، الدار الجامعية، مصر، 2007، ص 243.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 244.

<sup>3</sup> المرجع نفسه.



4- دعم مركز وقوة البنك المركزي باعتباره جهة السيطرة على حجم الائتمان وحجم النقد المصدر وفقا لحاجة النشاط الاقتصادي كونه الجهة الوحيدة للإصدار النقدي<sup>1</sup>.

ومع أن الدولة تمنح سلطة الإصدار إلى البنك المركزي، إلا أن هذه السلطة مقيدة وليست مطلقة، فمن جهة لا بد أن يتناسب حجم النشاط النقدي مع احتياجات النشاط الاقتصادي الجاري فلا يؤدي الإفراط في الإصدار إلى ارتفاع الأسعار وحدوث التضخم، ولا يؤدي التقليل فيه إلى خنق النشاط الاقتصادي والضغط على معدلات النمو، ومن جهة ثانية لا بد من توفير غطاء للنقد المصدر في صورة أصول حقيقية متمثلة في الذهب والعملات الأجنبية القابلة للتحويل وأصول شبه حقيقية تمثل موجودات البنك المركزي المحررة بالعملة الوطنية أي الأوراق المالية والتجارية وأذونات الخزنة<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: وظيفة بنك الحكومة Government Bank Function

يمكن إدراج المهام التي يقوم بها البنك المركزي تجاه الحكومة في إطار هذه الوظيفة بما يلي:

1- يقوم البنك المركزي بمسؤولية تجهيز الحكومة بالنقود (الورقية والمسكوكات) من حسابها الجاري لتسديد التزاماتها المختلفة من أجور ورواتب ونفقات أخرى، ودفع الشيكات المسحوبة على حساب الحكومة وإجراء كل العمليات المصرفية التي يتطلبها العمل الحكومي سواء كان ذلك داخل الدولة أو خارجها<sup>3</sup>.

2- إقراض الحكومة، فالبنك المركزي على ضوء علاقته بالحكومة فإنه سيوفر لها القروض والسلفيات النقدية القصيرة الأجل أو عن طريق الحصول على أذونات الخزينة فضلا عن قيامه أحيانا بدور الوسيط بينهما وبين البنوك التجارية لتلبية حاجتها من القروض<sup>4</sup>.

3- إدارة الديون والمدفوعات الحكومية الداخلية والخارجية حيث يمكن أن يعمل البنك المركزي على إدارة الديون الحكومية والتي تتألف أغلبها من أذونات الخزينة قصيرة الأجل فضلا عن السندات الحكومية طويلة الأجل، إذ يعمل البنك المركزي دور الوسيط في تسويق الأوراق المالية الحكومية في الأسواق المالية، كما يقوم البنك المركزي مقام الحكومة في تسديد الفوائد السنوية المترتبة على الموجودات الحكومية وإطفاء الديون عند استحقاق مواعيدها سواء كانت طويلة أو القصيرة الأجل. كذلك يتولى البنك المركزي مسؤولية إدارة الدين الخارجي للحكومة سواء

<sup>1</sup> عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 24.

<sup>2</sup> موسى مبارك أحلام، آلية رقابة البنك المركزي على أعمال البنوك في ظل المعايير الدولية (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير، فرع نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004/2005، ص 07.

<sup>3</sup> عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 80، 81.

<sup>4</sup> المرجع نفسه، ص 81.

كان ذلك في ميدان دفع الفوائد السنوية وتسديد الأقساط الدين أو في مجال تحصيل الديون الحكومية على الدول الأخرى<sup>1</sup>.

4- كما يلعب دوره كصيرفي للحكومة حيث يقوم بمسك حسابات الخزينة والإدارات العامة، فهو يتولى قبول الودائع الحكومية والصكوك والحوالات، وتحصيل الشيكات المسحوبة على المؤسسات المصرفية الأخرى لصالح الخزينة لتسديد الضرائب أو الديون الأخرى، بالإضافة إلى تحصيل مبالغ القروض العامة أي السندات التي تصدرها الحكومة ويكتتب فيها الجمهور والمصارف<sup>2</sup>.

5- كما يقوم البنك المركزي بدور مستشار الحكومة في المسائل الاقتصادية وخصوصا المسائل النقدية وذلك لتمتعه بدراية جيدة بالأوضاع الاقتصادية والمالية في الدولة بالإضافة لرصده للتطورات الاقتصادية والمالية التي تؤثر على اقتصاديات الدولة<sup>3</sup>.

6- إدارة الجانب النقدي من السياسة الاقتصادية للحكومة، أي وضع وتنفيذ ومتابعة السياسة النقدية، وذلك من خلال استعمال مجموعة من الأدوات التقليدية للتأثير على عرض النقود في الاقتصاد، وعلى سعر الفائدة، ومن ثم على المتغيرات الاقتصادية الكلية<sup>4</sup>.

7- إدارة احتياطات النقد الأجنبي والعمل على تحقيق أكبر قدر من الاستقرار في سعر صرف العملة الوطنية، فالبنك المركزي هو الجهة التي تحتفظ عندها الدولة بالاحتياطات النقدية من العملات الأجنبية وكذا الاحتياطات غير نقدية<sup>5</sup>.

### الفرع الثالث: وظيفة بنك البنوك Bankers Of Banks Function

يمارس البنك المركزي بصفته بنك البنوك مجموعة من المهام نلخصها فيما يلي:

1- الاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة للبنوك التجارية في حسابات لا يدفع البنك المركزي عليها فائدة، و تمثل هذه الحسابات في جانب منها الاحتياطي الإلزامي الذي يفرض على البنوك التجارية كنسبة من ودائعها والذي يستخدمه البنك المركزي لإدارة السياسة النقدية فضلا عن كونه ضمانا للسيولة المصرفية و تأمين جزء من حقوق و

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص ص 81، 82.

<sup>2</sup> زكرياء الدوري ويسري السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 41.

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص 42.

<sup>4</sup> محمد سعيد السهموري، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص 193.

<sup>5</sup> المرجع نفسه، ص 194.

ودائع العملاء. أما الجانب الآخر من الاحتياطات هي الاحتياطات الفائضة التي ترغب البنوك التجارية الاحتفاظ بها لديه لتعزيز موقفها واستخدامها بالوقت الذي تشعر بالحاجة لها سواء كان ذلك لعمليات المقاصة أو غيرها<sup>1</sup>.

2- الإشراف الإداري والفني على البنوك التجارية، إذ أن البنك المركزي هو الذي يضع شروط فتح البنك و مبلغ رأس ماله ويتابع تنفيذه للشروط المحلية والدولية كنسبة الائتمان الممنوح وشروط اتفاقيات بازل. فضلا عن تزويد البنك المركزي بإحصائيات دورية وميزانيات البنك التي يستطيع البنك المركزي أن يكشف من خلالها على مدى التزام البنوك التجارية بالشروط الموضوعية<sup>2</sup>، كما أن البنك المركزي له حق رفض طلب تسجيل بنك جديد أو شطب تسجيل بنك قائم في ظل التزام البنوك بتقديم بيانات وإحصائيات دورية<sup>3</sup>.

3- القيام بعمليات المقاصة بين البنوك التجارية حيث تطورت هذه الوظيفة أولا من قبل بنك إنجلترا سنة 1854، فباحتفاظ البنك المركزي بالاحتياطات النقدية للبنوك التجارية يصبح من السهل عليه تسوية الحسابات بين البنوك بتصفية قيمة الشيكات المسحوبة على بعضها البعض من طرف عملائها والتي تجعل بعضها دائنة وأخرى مدينة. و يقوم البنك المركزي بهذه العملية في غرفة المقاصة كما تؤدي وظيفة المقاصة إلى تقوية ودعم الجهاز المصرفي باعتبارها وسيلة لاختبار درجة السيولة التي يحتفظ بها الجهاز والتأكد من الاتجاهات النسبية لمعاملات البنوك المتعددة<sup>4</sup>.

4- القيام بمهمة الملجأ الأخير للإقراض في الحالات التي تتعرض فيها البنوك التجارية إلى أزمة سيولة عامة أي عندما تكون سوق النقد في حاجة إلى أرصدة نقدية إضافية فليس هناك إلا البنك المركزي كملجأ وحيد، للاقتراض في حالة الأزمات العامة والتي تقتض منه بضمانات معينة أو تعيد خصم الأوراق التجارية والمالية لديه<sup>5</sup>.

#### المطلب الرابع: ميزانية البنك المركزي

تعرف ميزانية البنك المركزي بأنها بيان محاسبي ذو جانبين يظهر في الجانب الأيمن منه أصول أو موجودات البنك وفي الجانب الأيسر التزاماته أو مطلوباته. كما توصف ميزانية البنك المركزي بأنها قائمة توضح فيها موجودات البنك ( استخدامات أمواله ) ومطلوباته (موارد أمواله ) في وقت معين، وعادة ما تكون الموجودات ثروة يمتلكها البنك أو مستحقات له على الغير، أما مطلوباته فهي مستحقات للغير عليه، وبذلك فإن الميزانية تكشف

<sup>1</sup> عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 84.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 85.

<sup>3</sup> أحمد محمد غنيم، إدارة البنوك (تقليدية الماضي وإلكترونية المستقبل)، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، ط1، مصر، 2007، ص 15.

<sup>4</sup> موسى مبارك أحلام، مرجع سبق ذكره، ص 08.

<sup>5</sup> زكرياء الدوري و يسري السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 69.

عن الكيفية التي يحصل البنك على موارده بواسطتها والكيفية التي يستخدم بها هذه الموارد. وبالتالي فإن الميزانية توضح المركز المالي للبنك.

ومن الجدير بالذكر أنه لا بد من تساوي جانب الموجودات مع جانب المطلوبات إذ أن موجودات البنك يتم مبادلته بمطلوبات، وبذلك فإن دراسة الميزانية ستمكننا من معرفة كيفية حصول البنك على موارده وكيفية استخدام تلك الموارد<sup>1</sup>. وفيما يأتي جدولاً افتراضياً يتضمن الفقرات الرئيسية لمطلوبات وموجودات البنك المركزي.

الجدول رقم (01): نموذج لهيكل ميزانية البنك المركزي

المبالغ	المطلوبات Liabilities	المبالغ	الموجودات Assets
Xxx	1- العملة	Xxx	1- الذهب
xxx	2- الودائع:	xxx	2- القروض المقدمة إلى:
	- الحكومة		- الحكومة
	- البنوك		- البنوك
xxx	3- القروض	xxx	3- استثمارات في:
xxx	4- حساب رأس المال:		- أوراق مالية حكومية
	- المدفوع		- موجودات أجنبية
	- الاحتياطيات	xxx	4- موجودات أخرى
xxx	5- مطلوبات أخرى		
<b>Xxx</b>	<b>المطلوبات الكلية</b>	<b>Xxx</b>	<b>الموجودات الكلية</b>

المصدر: عبد الحسين جليل الغالي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، دار المناهج للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2015، ص 90.

أولاً: المطلوبات Liabilities

تعد المطلوبات مصادر لأموال البنك المركزي والتي تسجل ديناً عليه للغير سواء كان ذلك للحكومة أو للبنوك أو للوحدات الاقتصادية المختلفة، ويتكون جانب المطلوبات من البنود النموذجية الآتية والتي عادة ما تختلف تفاصيلها في الميزانيات من بنك مركزي إلى آخر حسب حاجته لها، وتمثل فيما يلي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 89، 90.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 91-94.

**1- العملة Currency:** تعد العملة البند الأهم في جانب المطلوبات إذ أنها تشكل دينا لكل من البنك المركزي وذلك لأنه الجهة المسؤولة عن إصدارها بموجب القانون، وتتكون العملة المصدرة من العملة في التداول مضافا إليها العملة داخل الجهاز المصرفي بكامله والتي تسمى عادة الأساس النقدي أو القاعدة النقدية (Monetary Base)، والتي تلعب الدور الرئيسي في تشكيل المعروض النقدي على مختلف مستوياته إذ أنها تعد نقطة الأساس لبدء انطلاق وتحريك مضاعف الائتمان ومضاعف عرض النقود.

**2- الودائع Deposits:** تشكل الودائع المصدر الثاني من الموارد المالية للبنك المركزي، فبوصفه بنكا للحكومة فإنه يقبل ودائع الحكومة ووزارتها ودوائرها كافة لأنه وكيل الحكومة في الدفع والاستلام فضلا عن كونه مستشارها المالي وتكون حسابات الحكومة على شكل حسابات جارية توفر لها السرعة في السحب والإيداع. إلى جانب الحسابات الحكومية فإن للبنوك التجارية حسابات لدى البنك المركزي تستخدمها لأغراض التعامل المالي في ميدان المقاصة وإيداع الفوائض من الاحتياطات وغيرها من الاستخدامات، وهذا نابع من الوظيفة الأخرى للبنك المركزي وهي كونه بنكا للبنوك وملجأها الأخير للإقراض، فعند إقراض البنوك لا بد من وجود حسابات لها لتدعيم تلك الحسابات بالقروض التي تحتاجها البنوك. ولا بد من الإشارة إلى أن بندي العملة والودائع (الاحتياطات) هما البندان الرئيسيان في جانب المطلوبات أما بقية البنود فإنها تشكل إسنادا لها.

**3- القروض Loans:** إن البنك المركزي عند حاجته إلى النقد فإنه قد يلجأ إلى الاقتراض من خلال إصدار أوراق مالية قد تكون قصيرة أو طويلة الأجل لأغراض قد تكون جزء من سياسته النقدية لسحب السيولة أو لحاجته له فيها غير تلك كتغطية نفقاته ريثما يتم تحصيل إيراداته فإنه قد يضطر إلى إصدار وبيع أذونات أو حوالات تشبه تلك التي تصدرها الحكومة.

**4- حساب رأس المال Capital Account:** إن البنك المركزي شأنه شأن أي بنك تجاري لا بد له من رأسمال يبدأ به عملياته، ويتكون حساب رأس المال من رأس المال المدفوع فعلا ومن الاحتياطات الداعمة له ويعد رأس المال دينا على البنك أو التزاما عليه ويقيد في جانب المطلوبات.

**5- مطلوبات أخرى Other Liabilities:** هناك مجموعة من الحسابات التي تعود إلى جهات أخرى غير ما تم ذكره مثل ودائع لبنوك مركزية أجنبية لتسهيل المبادلات التجارية والمالية الدولية وحساب صندوق النقد الدولي والالتزامات الأخرى تجاه الدول الأجنبية... إلخ.

#### ثانيا: الموجودات Assets

توصف الموجودات بأنها استخدامات الأموال في البنك المركزي التي تقابل وتساوي المواد المالية له على الجانب الآخر من الميزانية، وتمثل الموجودات ما يمتلكه البنك المركزي من أصول مالية ومادية ومن حقوق على

الآخرين، وتعد أساسا ينطلق منه البنك في إصدار العملة أو يقابل الغطاء الذي يوسع إصدار العملة<sup>1</sup>. وأهم البنود في جانب الموجودات ما يأتي:

**1- الذهب Gold:** إن الذهب هو الأصل الأكثر قبولا من بين الموجودات لاتخاذ غطاء للعملة المصدرة إلى جانب الموجودات الأخرى، وقد يتم الاحتفاظ به في البنك المركزي كما هو الحال في أغلب دول العالم أو يودع لدى خزانة الدولة وتعطي للبنك شهادات أو إيصالات تعبر عن استلام السبائك<sup>2</sup>.

**2- القروض Loans:** والتي تنقسم إلى نوعين هما قروض الدولة (الحكومة) حينئذ تلجأ الدولة ممثلة بالخزانة العامة إلى الاقتراض من البنك المركزي كلما اقتضت الحاجة إلى ذلك ووفقا للقوانين واللوائح المعمول بها ووفقا لما يخدم المصلحة العامة. أما النوع الآخر المتمثل في القروض التي يمنحها البنك المركزي للبنوك باعتباره المقرض الأخير ويخصم منها الفوائد مقدما وتتأثر كميتها بسعر الخصم الذي يحدده البنك المركزي، وتأخذ هذه القروض شكل قروض قصيرة الأجل<sup>3</sup>.

**3- الاستثمارات Investment:** تتمثل في الاستثمارات في الأوراق المالية الحكومية المحلية والأجنبية، فالأوراق المالية تنقسم إلى ثلاثة أنواع هي السندات طويلة الأجل الذي يستخدمها البنك المركزي للسيطرة على احتياطات البنوك التجارية والتحكم في مناسيب السيولة المحلية لضبط العرض النقدي، بالإضافة إلى الاستثمار في الموجودات الأجنبية سواء كانت أوراق مالية مستفيدة من تقلب أسعار الفائدة في تلك الدول، أو العملات الأجنبية القابلة للتحويل التي يستفيد منها جراء تقلب سعر الصرف الأجنبي فيما بين العملات بغرض تحقيق الأرباح فضلا عن تشكيلها جزء مهما من الموجودات التي يعتمدها البنك المركزي في إصدار العملة المحلية بوصفها غطاء لها<sup>4</sup>.

**4- الموجودات الأخرى Other Assets:** تتألف من بقية الموجودات التي لم تدرج في الفقرات كالقروض المقدمة للبنوك الأجنبية والاحتياطات لدى صندوق النقد الدولي ووحدات حقوق السحب الخاصة والموجودات الثابتة... الخ<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 94.

<sup>2</sup> المرجع نفسه.

<sup>3</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 256.

<sup>4</sup> عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 94، 95.

<sup>5</sup> المرجع نفسه، ص 95.

## المبحث الثاني: الإطار النظري للسياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية جزءاً أساسياً ومهماً من أجزاء ومكونات السياسة الاقتصادية العامة للدولة، فهي تهدف إلى دعم عملية التنمية وتحقيق معدل نمو مرتفع ومستقر من خلال استخدام الأدوات المتاحة للبنك المركزي، وبالتالي ففي هذا المبحث سوف يتم التطرق إلى الجوانب النظرية للسياسة النقدية من نشأة وتعريف، أهداف، استراتيجيات بالإضافة إلى علاقتها بالسياسة المالية.

### المطلب الأول: مفهوم ومراحل تطور السياسة النقدية

في بداية دراستنا للسياسة النقدية، لابد من التطرق لمختلف التعاريف التي أعطيت لها في الفرع الأول، ثم إلى المراحل التي مرت بها عبر مراحل تطورها كفرع ثان.

#### الفرع الأول: مفهوم السياسة النقدية:

تعد السياسة النقدية إحدى السياسات الاقتصادية المهمة التي تلعب دوراً كبيراً في التأثير على الاستقرار الاقتصادي من خلال التحكم بالمتغيرات المكونة له، وقد عرفت السياسة النقدية (Monetary Policy) العديد من التعاريف منها:

**التعريف 01:** " مجموعة الوسائل التي تطبقها السلطات النقدية المهيمنة على شؤون النقد و الائتمان، و تكون هذه المهيمنة إما بإحداث تأثيرات في كمية النقود أو في كمية وسائل الدفع بما يتلاءم و الظروف الاقتصادية المحيطة"<sup>1</sup>.

**التعريف 02:** " هي تلك السياسة التي يتبعها البنك المركزي للتحكم بعرض النقد كوسيلة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة"<sup>2</sup>.

**التعريف 03:** " تشمل جميع القرارات و الإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، و كذلك هي جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي"<sup>3</sup>.

من خلال التعاريف السابقة يمكننا أن نستخلص تعريف شامل للسياسة النقدية بأنها مجموعة من الإجراءات والتدابير والتشريعات والأحكام والتعليمات والقوانين والأوامر التي تتخذها السلطة النقدية للتأثير على حجم المعروض النقدي سواء بالزيادة أو الامتصاص، بغية تحقيق مجموعة من الأهداف من بينها تحقيق الاستقرار

<sup>1</sup> خبايا عبد الله، الاقتصاد المصرفي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2013، ص 290.

<sup>2</sup> عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 177.

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص 176.

الاقتصادي للمجتمع و التحكم في التقلبات العنيفة بالمحافظة على استقرار قيمة العملة على النطاقين الداخلي والخارجي لمحاولة المحافظة على ثبات نسبي لمستوى الأسعار باستخدام مجموعة من الأدوات في مدة زمنية معينة، ولهذا فالسياسة النقدية متعلقة بالنقد نفسه والجهاز النقدي ككل خاصة الجهاز المصرفي منه وسياسة الائتمان أي كل ما يتعلق بسيولة الجهاز المصرفي وغير الجهاز المصرفي بتنظيم عمليات الإصدار والرقابة على الائتمان وكيفية استخدامه بشكل يتلاءم مع أهداف السياسة الاقتصادية المرسومة<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: مراحل تطور السياسة النقدية

لقد كان تطور السياسة النقدية تبعا للتطور الاقتصادي، ويعتبر مصطلح السياسة النقدية حديث نسبيا، فقد ظهر في القرن التاسع عشر، حيث شهد هذا القرن بداية الدراسة المنتظمة لمسائل السياسة النقدية من طرف المنظرين الاقتصاديين، وزاد الاهتمام بهذا الموضوع بتزايد الأزمات النقدية وعدم الاستقرار الاقتصادي، نتيجة للتضخم الذي انتشر في إسبانيا وفرنسا في ذلك الوقت إلى جانب المشاكل المالية التي ظهرت في بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية، وفي القرن العشرين أصبحت دراسة السياسة النقدية جزءا من السياسة الاقتصادية للدولة<sup>2</sup>، ويمكننا تلخيص مراحل تطور السياسة النقدية فيما يلي:

**المرحلة الأولى:** في بداية القرن العشرين كانت الفكرة السائدة هي فكرة حيادية النقود لأب الفكر الاقتصادي الكلاسيكي جون باتيست ساي وقانونه القائل بأن العرض يخلق الطلب المساوي له، وأن النقود هي مجرد غطاء للمبادلات لا أثر لها على النشاط الاقتصادي. ومع تطور الفكر الكلاسيكي بدأت تظهر أهمية السياسة النقدية في المحافظة على ثبات المستوى العام للأسعار، من خلال كمية النقود المعروضة والمطلوبة من طرف السلطات النقدية، ودورها (النقود) في تنشيط الإنتاج والتأثير في توزيع الدخل. ولقد استعملت السياسة النقدية قبل أزمة الكساد عام 1929، كأداة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش، لكن حدوث أزمة الكساد في الفترة (1929-1933) أثبت عجز مساهمة النظرية النقدية في الخروج منها<sup>3</sup>.

**المرحلة الثانية:** خلال هذه المرحلة ظهرت النظرية النقدية الكنزية التي تولت معالجة الأزمة وإيجاد الحلول المناسبة لها، من خلال الربط بين الدخل والإنفاق، واعتبار الشرط اللازم لتحقيق التوازن في السوق النقدي يكون بتعادل كمية النقود المعروضة من طرف السلطات النقدية وبين الطلب على النقود القائم على أساس التفضيل النقدي الذي يتحدد بدوافع الدخل والاحتياط والمضاربة<sup>4</sup>. وبدأ كينز يدعو للاهتمام بالسياسة المالية للخروج من الأزمة

<sup>1</sup> إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، مذكرة ماجستير، فرع نقود وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011/2010، ص 11.

<sup>2</sup> صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم- الأهداف- الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، ط1، مصر، 2005، ص 100.

<sup>3</sup> عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الجامعة المفتوحة، الأردن، 1994، ص 208.

<sup>4</sup> المرجع نفسه.



وأعطى دور أكبر لتدخل الدولة من خلال السياسة المالية أولاً ثم السياسة النقدية، وذلك عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يسنده الإصدار النقدي أو الدين العام. وتكرزت نظرية كينز على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير، وعالج الاحتكار بالتضخم، مما أدى إلى ظهور الكساد التضخمي<sup>1</sup>.

**المرحلة الثالثة:** تميزت هذه المرحلة بفشل السياسة المالية في معالجة التضخم بسبب بطئها ونقص مرونتها، وبدأت عودة السياسة النقدية خاصة بعد مجيء النقديون بزعامة Friedman الذي يؤمن بأن التحكم في عرض النقود يؤدي إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وذلك بزيادة عرض النقود بمعدل مساوي لمعدل نمو الناتج القومي، وبعد سنة 1982 بدأت تتراكم مشكلات التطبيق من كساد وبطالة وبالتالي ظهر من جديد الجدل بين أنصار السياسة النقدية وأنصار السياسة المالية، وكل يدعي بأن سياسته هي الأنجع لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وأدى هذا التعصب إلى بروز فريق ثالث بزعامة الاقتصادي Walter Haller الذي يرى أن استخدام سياسة معينة لا يغنيها عن استخدام الأخرى، بل يجب التنسيق بين السياستين النقدية والمالية للوصول إلى الاستقرار الاقتصادي. ولقد عملت السياسات النقدية عبر العالم منذ نشأتها على تحقيق عدة أهداف تصبو كلها في النهاية إلى تحقيق الهدف الأهم وهو النمو الاقتصادي<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: اتجاهات واستراتيجيات السياسة النقدية

سنتطرق في هذا المطلب إلى استراتيجيات واتجاهات السياسة النقدية باعتبارها عنصراً مهماً للبلوغ إلى الأهداف المرجوة.

### الفرع الأول: اتجاهات السياسة النقدية

إن اتجاه السياسة النقدية نحو الانكماش أو التوسع مرهون بنوع المشكلة أو الأزمة القائمة ومحاولة معالجتها، وتتمثل اتجاهات السياسة النقدية فيما يلي<sup>3</sup>:

#### أولاً: السياسة النقدية التقييدية (الاتجاه الانكماشية)

يتبع البنك المركزي سياسة نقدية تقييدية بتقييد الائتمان و تقليص كمية النقود المتداولة في المجتمع ورفع معدل لفائدة ومن ثمة محاربة ارتفاع الأسعار (وبالتالي محاربة التضخم).

<sup>1</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 100.

<sup>2</sup> بناي فيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي (دراسة نظرية)، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2009/2008، ص ص 101، 102.

<sup>3</sup> خباية عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص ص 296، 297.

ثانيا: السياسة النقدية التوسعية (الاتجاه التوسعي)

عكس الحالة الأولى يلجأ البنك إلى هذه الطريقة لتوسيع نمو الكتلة النقدية بتشجيع الائتمان وزيادة الإنتاج والتقليص من حدة البطالة.

ثالثا: الاتجاه المتعلق بالسياسة النقدية في الدول النامية

هناك اتجاه آخر للسياسة النقدية خص بالدول النامية فهذه الدول تعتمد إما على الزراعة الموسمية أو على محصول واحد أو تصدير المواد الأولية إلى الخارج، وعليه يقوم البنك المركزي بزيادة حجم وسائل الدفع عند مرحلة بدأ الزراعة وتمويل المحصول وبالتقليص من حجمها عند مرحلة بيع المحصول وهذا لحصر آثار التضخم.

الفرع الثاني: استراتيجيات السياسة النقدية

يتبع البنك المركزي استراتيجية من أجل بلوغ أهداف السياسة النقدية، فهو يتبنى استراتيجية ما إبتداء باختيار أداة من أدوات السياسة النقدية ثم الهدف الأولى، فالوسيط إلى النهائي، ولكن هذا يتطلب من البنك المركزي استخدام أهداف نقدية متصلة ببعضها البعض حتى الوصول إلى الهدف النهائي المنشود وإلا اعتبرت الاستراتيجية غير كاملة، وتتمثل استراتيجيات السياسة النقدية فيما يلي:

أولاً: الاستراتيجيات السابقة للسياسة النقدية

لقد عرف البنك المركزي استراتيجيات غير كاملة منذ نشأته، فالاستراتيجية الكاملة هي التي تحتوي على أهداف أولية ووسيلة مع أدوات متناسبة لتلك الأهداف النهائية، كما يمكن رقابتها والتنبؤ بها بمؤشرات، وتصحيح انحرافاتهما، إلا أن الاستراتيجية غير الكاملة ينقصها هذه المتطلبات المذكورة، ولم تعرف الاستراتيجية الكاملة إلا في الستينات من القرن العشرين، وقد استخدم البنك المركزي عدة استراتيجيات غير كاملة وهي<sup>1</sup>:

**1- نظرية القرض التجاري:** تمثل إحدى الاستراتيجيات القديمة التي تبناها البنك المركزي وهي نظرية القرض التجاري، وهو اتجاه تقليدي في سياسة الإقراض المصرفي يقتضي بأن تقتصر البنوك التجارية على تقديم قروض تسدد نفسها أي تقتصر على القروض القصيرة الأجل، وتكون متناسبة مع حاجات التجار وتشمل فقط الأوراق التجارية كالكمبيالة وفتح الاعتمادات والسندات وذلك حتى تتحول السلع النهائية إلى نقود بعد بيعها إلى المستهلك ثم تستخدم حصيلة البيع في تسديد القروض وفوائده، وخلال فترة الكساد العظيم تبين بوضوح أن هذه الاستراتيجية غير كاملة وكان هناك غياب واضح لأهدافها.

<sup>1</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص ص 118-121.

2- مبدأ الاحتياطات الحرة: وتعرف الاحتياطات الحرة بأنها الفرق بين احتياطات البنوك التجارية الفائضة واقتراضاتها من البنك المركزي، وتكون موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاقتراضات من البنك المركزي، حيث تم استخدام هذا المفهوم كدليل للسياسة النقدية خلال الخمسينيات وبداية الستينيات ولكنه لم يؤدي دوره كما ينبغي لأنه لم يتمتع بمواصفات تؤهله لأن يكون هاما، كعدم استطاعته بالقيام بدور الهدف الأولي لأن العلاقة بينها وبين الأفراد أكبر من العلاقة بينها وبين البنك المركزي بمعنى أن البنك المركزي لم يستطيع أن يسيطر عليها كليا، حيث يعاني هذا المبدأ من عدة تأثيرات تجعله عديم الفعالية فمثلا نجد أن المعلومات عن الاحتياطات الحرة بعيدة نسبيا عن أهداف السياسة النقدية النهائية، وبالتالي فإن هذا المبدأ تعرض لعدة انتقادات من قبل الاقتصاديين وعليه لا يمكن بناء استراتيجية كاملة بالاعتماد على مفهوم الاحتياطات الحرة كبداية أساسية في السياسة النقدية.

3- أسعار الفائدة: استخدمت السياسة النقدية أسعار الفائدة كهدف وسيط أو مؤشر، وكان الهدف من استعمال الاحتياطات الحرة في الخمسينيات والستينيات هو التأثير على هذا الهدف إما بالارتفاع أو بالانخفاض، وفي الواقع إن أسعار الفائدة لا تتمتع بمواصفات المؤشر الجيد للسياسة النقدية من عدة نواحي هي:

- تتأثر أسعار الفائدة بالتوقعات التضخمية وبالطلب وعرض الائتمان، وبالتالي فإنها لا تقع تحت سيطرة البنك المركزي فقط.
- تتميز أسعار الفائدة بصعوبة معرفة وقياس الفروقات بين أسعار الفائدة الحقيقية والإسمية ولا ضمان أن يحقق سعر فائدة معين أهداف معينة، وذلك لأنه عرضة لآثار قوية أخرى لا تتصل بالسياسات النقدية، فسعر الفائدة المناسب للاستثمار قد يكون سعر الفائدة الجاري أو سعر الفائدة الحقيقي المتوقع ويتلائم مع الطلب، ولا نستطيع معرفة الصلة بينه وبين سعر الفائدة الإسمي الذي على أساسه تجري السياسة النقدية.
- الارتباط بين تغيرات الأسعار وأسعار الفائدة قصيرة الأجل خاصة، كما نلاحظ أيضا أن أسعار الفائدة المنخفضة تشجع الاستثمار وأن أسعار الفائدة المرتفعة تقييد الاستثمار.

#### ثانيا: الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية

إن مع ظهور بؤادر التضخم في الدول الكبرى، بدأت في الستينيات عملية ضبط التضخم ومكافحته تأخذ أهميتها القصوى في استراتيجية السياسة النقدية خاصة بعد أن أثبت الاقتصاديون مدى العلاقة بين تغيرات كمية النقود ومستوى النشاط الاقتصادي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 37.

حيث كانت الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية في البداية تتمثل في اختيار هدف وسيط جديد هو هدف النمو النقدي خلال السنة، ومحاولة تصحيح وضبط الفروقات بين التقديرات والواقع، وأتبع هذه العملية بتنظيم هذا النمو في إجمالي الاحتياطات حتى يتوافق مع هدف نمو المجاميع النقدية، وبالتحكم في نمو عرض النقود يقوم البنك المركزي بالتحكم في معدل الفائدة على الأرصدة النقدية لدى البنوك، ويقوم الاقتصاديون بتقدير نمو النقد المطلوب للوصول إلى الهدف المسطر من قبل السلطات النقدية، كما يقدرون سعر الفائدة على الأرصدة النقدية لدى البنوك الذي يكون مناسباً مع معدل نمو عرض النقد الذي وضع كهدف وسيط، لأن انخفاض معدل الفائدة على هذه الأرصدة سيكون عاملاً مشجعاً لزيادة اقتراضات البنوك، كما أن ارتفاعه يؤدي إلى انخفاض تلك الاقتراضات، ولذلك فإن ضبط معدل الفائدة سيكون في خدمة الهدف الوسيط ويكون بذلك إجمالي الاحتياطي، وبالتالي يكون عرض النقود في زيادة.

ولكن هذه الاستراتيجية أيضاً لم تكن ناجحة بالكامل، وهذه الإجراءات لم تؤدي دورها ولم تلقى نجاحاً كبيراً وتعرضت لانتقادات عديدة لكون البنوك المركزية لم تتحكم في أسعار الفائدة في حين فقدت السيطرة على النقود، ولذلك تم تطعيمها بإجراءات جديدة منها توسيع المجال الذي يسمح فيه لمعدل الفائدة على الأرصدة الفدرالية بالتقلبات ضمنه واستخدام مجموع احتياطات البنوك كهدف أولي لضبط كمية النقود، ولذلك فقد تم التركيز على احتياطات البنوك غير المقرضة كوسيلة لضبط مجموع الاحتياطات<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية

يتفق الكثير من الاقتصاديين أن تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي من أهم أهداف السياسة النقدية والتي تسعى لتحقيقها والتي تعتبر كأهداف عامة ولا تتحقق هذه الأهداف العامة إلا بإصابة الأهداف الأولية (التشغيلية) التي تؤثر على الأهداف الوسيطة والتي بدورها تغير في الأهداف النهائية.

### الفرع الأول: الأهداف النهائية

تعرف الأهداف النهائية للسياسة النقدية بأنها تلك المؤشرات التي يسعى بلد ما إلى تحقيقها في إطار الأهداف الاقتصادية الكلية<sup>2</sup>، كما أن هذه الأهداف تختلف بين الدول باختلاف درجة تقدم الاقتصاد من جهة،

<sup>1</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 121، 122.

<sup>2</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 46.

وبنية الهيكل الاقتصادي من جهة أخرى<sup>1</sup>. وعموما هناك اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة النقدية بشكل خاص تتمثل فيما يلي:

### أولا: تحقيق الاستقرار في الأسعار

يعتبر من أهم أهداف السياسات النقدية، حيث تسعى كل دولة إلى تلافي التضخم، ومكافحته وفي نفس الوقت علاج احتمال حدوث الكساد والركود إن وجد وتصبح مهمة السلطة النقدية احتواء تحركات مستوى الأسعار إلى أقل مستوى لها. والواقع أن اللجوء للسياسة النقدية لعلاج مشكلة استقرار مستويات الأسعار يعني أن هناك علاقة وثيقة بين عرض النقود ومستوى الأسعار مع ثبات العوامل الأخرى<sup>2</sup>.

### ثانيا: تحقيق العمالة الكاملة

هذا الهدف مهما لسببين، السبب الأول يتمثل في أن معدل البطالة المرتفع يسبب مشاكل اجتماعية، فتصبح العائلات تواجه مشاكل مالية حقيقية، والسبب الثاني يتمثل في أن معدل البطالة المرتفع يضيع للاقتصاد عناصر إنتاج تتمثل في اليد العاملة غير المستغلة والتي تعتبر مورد اقتصادي هام، ولحاربة البطالة وتحقيق هدف التشغيل الكامل يجب أن تمس إجراءات السياسة النقدية تنشيط الاقتصاد لزيادة الاستثمار وبالتالي زيادة العمالة، إلى جانب تنشيط الطلب الفعال<sup>3</sup>.

### ثالثا: تحسين ميزان المدفوعات وتحقيق استقرار أسعار الصرف

إن السياسة النقدية يمكن أن تعدل حالة الاختلال في ميزان المدفوعات ففي حالة العجز يمكن للبنك المركزي أن يرفع سعر إعادة الخصم مما يشجع رؤوس الأموال قصيرة الأجل بالتدفق نحو الداخل مؤدية إلى موازنة ميزان المدفوعات أو حتى نقله إلى الفائض، وكذلك فإن الطريق الآخر يأتي من تغيير الأسعار الداخلية التي ستخفض والتي تؤدي إلى زيادة حجم الصادرات والذي يؤدي إلى نفس النتيجة السابقة، أو قد يجتمع الأثران معا لإزالة العجز عن ميزان المدفوعات، وهذا التأثير يأخذ مداه بتوازن ميزان المدفوعات عندما يكون سعر الصرف ثابتا، أما في حالة كون سعر الصرف مرنا فإنه سيكون هو المسؤول عن توازن ميزان المدفوعات وإن السياسة النقدية ستؤثر على سعر الصرف<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> بقبق ليلي أسهمان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر وموقعاتها الداخلية (دراسة قياسية)، رسالة دكتوراه منشورة، تخصص نقود- مالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014/2015، ص 22.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 274.

<sup>3</sup> بناي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص 106.

<sup>4</sup> عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 183، 184.

## رابعاً: تحقيق معدلات نمو اقتصادية مرتفعة

يعتبر النمو الاقتصادي الهدف الرئيسي للسياسة النقدية، حيث يتوقف على عدة عوامل معظمها ليست في متناول سياسة الاقتصاد الكلي. ويمكن للسياسة النقدية التأثير على عامل مهم من هذه العوامل يتمثل في الاستثمار وذلك عن طريق العمل على تحقيق سعر فائدة حقيقي منخفض إلى حد ما، طبعاً دون أن يكون هذا سبباً في إحداث تضخم وإلا كانت النتيجة عكسية. ويرتبط هذا الهدف بالأهداف النهائية الأخرى للسياسة النقدية، خاصة هدف التشغيل الكامل، حيث أن النمو الاقتصادي يكون سبباً في امتصاص الفائض من العملة، إلى جانب أن استقرار الأسعار وتحسن ميزان المدفوعات عاملان أساسيان في تحقيق النمو الاقتصادي<sup>1</sup>.

## الفرع الثاني: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

يقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية المتغيرات النقدية التي من المفروض أن يسمح ضبطها وتنظيمها ببلوغ الأهداف النهائية، وهذه الأهداف يمكن أن تعتبر كمؤشرات يكون تغييرها عاكساً لتغيرات الهدف النهائي المتعلق باستقرار النقد، وهذه الأهداف فائدتين، فالأولى تتمثل في كونها متغيرات نقدية يمكن للبنوك المركزية أن تؤثر عليها، فبإمكان السياسة النقدية أن تؤثر فعلاً على تقلبات المجمعات النقدية وعلى سعر الصرف، وعلى معدلات الفائدة في حين أنها لا يمكن أن تؤثر مباشرة على مستوى الأسعار والإنتاج والأجور، أما الفائدة الثانية تتمثل في كونها بشكل أو بآخر إعلاناً لاستراتيجية السياسة النقدية<sup>2</sup>. وتتمثل الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية فيما يلي:

## أولاً: معدلات الفائدة

والتي شكلت المتغيرة الوسيطة المميزة في النظرية النقدية الكينزية، حيث نادى الكينزيون بضرورة الحفاظ على معدلات الفائدة عند حدّها الأدنى بهدف تشجيع الاستثمارات ومن ثم الطلب الكلي، ويعمل البنك المركزي على مراقبة معدلات الفائدة لأن مستواها وتطورها يؤثران مباشرة على سلوكيات المتعاملين الاقتصاديين من حيث الاستهلاك والادخار كما تؤثر هذه المعدلات كذلك على اختيارات مالكي رؤوس الأموال بين استثمارها وتوظيفها. وتشمل معدلات الفائدة كل من معدلات الفائدة على القروض البنكية، معدلات أسواق رؤوس الأموال وكذا معدلات الفائدة المدارة أو الموجهة من طرف البنك المركزي. وهدف البنك المركزي من مراقبة هذه

<sup>1</sup> بناي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص 107.

<sup>2</sup> إكن لويس، مرجع سبق ذكره، ص 40.

المعدلات عموماً هو التأثير على استراتيجيات المؤسسات القرضية فيما يخص تمويلها للاقتصاد ومن ثم التأثير على الطلب على القروض وكذا تعديل سلوك مالكي رؤوس الأموال<sup>1</sup>.

ولكن المشكل يكمن في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات وعلى السلطات في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن هامش أو مجالات واسعة كثيراً وحول مستوى وسطي مقابل للتوازن في الأسواق، لأن المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة لا يحدث تذبذباً ضمن حدود الاستقرار فقط بل يحدث كذلك عمليات متراكمة من عدم التوازن تنشأ عنها مراحل متعاقبة من التضخم والركود، لذلك يتوجب على السلطات النقدية أن تسهر على أن تبقى تغيرات هذه المعدلات ضمن هامش غير واسعة نسبياً وحول مستويات وسيطة تقابل التوازن في الأسواق، وأن تترك هامش لخلق كمية من النقود أكبر أو أقل من تلك المفروض تقييدها بالهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية<sup>2</sup>.

#### ثانياً: المجمعات النقدية

وهو الهدف الوسيط المفضل عند النقديون الذين نادوا بضرورة تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريب بمعدل نمو الاقتصاد الحقيقي لتحقيق الاستقرار النقدي، حيث يعمل البنك المركزي على مراقبة تطور كمية النقود المتداولة في الاقتصاد وذلك لأن النمو المتوازن للاقتصاد يتطلب أن تكون كمية النقود المتاحة تتطابق وتتوافق مع احتياجات الإنتاج وتبادل المنتجات، وعليه يبدو من الضروري بالنسبة للبنك المركزي معرفة حجم وسائل الدفع المتاحة (عرض النقود) والكيفية التي يحصل بها المتعاملين عليها (الطلب على النقود)، وعليه في هذا الإطار تم إعداد ما يسمى بالمؤشرات الإحصائية التي تعكس قدرة الإنفاق للمتعاملين الاقتصاديين الغير ماليين المقيمين، تسمى هذه المؤشرات بالمجمعات النقدية والتي يتم من خلالها التمييز بين مختلف الأصول النقدية وبشكل منطقي، وتختلف هذه المجمعات من اقتصاد إلى آخر باختلاف درجة تطور النظام المالي والمصرفي، ومدى الصناعة المالية ومدى تنوع المنتجات المالية ووسائل الدفع<sup>3</sup>.

#### ثالثاً: معدل سعر الصرف

إن معدل سعر صرف النقد هو مؤشر نموذجي هام حول الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، وذلك بالحفاظ على هذا المعدل حتى يكون قريباً من مستواه لتكافؤ القدرات الشرائية، فإن السياسة النقدية تستطيع أن تساهم في التوازن الاقتصادي الهادف إلى رفع سعر صرف النقد مقابل العملات الأخرى كما قد يكون كذلك عاملاً

<sup>1</sup> بقبق ليلي أسمهان، مرجع سبق ذكره، ص 16.

<sup>2</sup> إكن لويس، مرجع سبق ذكره، ص 41.

<sup>3</sup> بقبق ليلي أسمهان، مرجع سبق ذكره، ص 17.

لتخفيض التضخم وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية، كما أن استقرار هذا المعدل يشكل ضمانا لاستقرار البلاد تجاه الخارج<sup>1</sup>.

ولذلك يرى بعض الاقتصاديين أن مرونة أسعار الصرف شرطا ضروريا لمعالجة الاختلالات في موازين المدفوعات، فعندما تحقق الدولة مثلا فائضا هاما في ميزانها ينتج عنه ارتفاع في تكلفة منتجاتها المحلية ومن ثم في أسعارها، لتضعف تبعا لذلك قدرتها على المنافسة في الأسواق الدولية فتتخفف صادراتها، وهو ما يؤول في النهاية إلى تناقص الفائض في ميزان مدفوعاتها تدريجيا، والعكس صحيح في حالة تحقق العجز.

وبالتالي فتحقيق الاستقرار في سعر الصرف يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج، ولهذا تلجأ بعض الدول إلى ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل مع العمل قدر الإمكان على تحقيق استقرار أسعار صرف عملاتها مقابل تلك العملات، لأن تحقيق هذا الاستقرار ليس بالأمر السهل في ظل التقلبات الشديدة التي تميز أسواق الصرف نتيجة للمضاربة<sup>2</sup>.

### الفرع الثالث: الأهداف الأولية

تعتبر الأهداف الأولية كحلقة بداية في استراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، فهي ما هي إلا صلة تربط أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة حيث أنه من خلال الأهداف الأولية ترسل السلطة النقدية إشارات سريعة وواضحة ومحددة للمتعاملين وللسوق حول مضمون السياسة النقدية<sup>3</sup>، وتشمل هذه الأهداف ما يلي:

### أولا: مجتمعات الاحتياطات النقدية

تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية، حيث أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإجبارية والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى<sup>4</sup>. وفيما يخص الجمع الاحتياطي الأكثر فعالية وسهولة فيبقى الجدول قائما نظرا لأن هذه الفعالية تتعلق بالتجربة وليس بالتنظير فقط، وكذا بمدى تحكم السلطات النقدية في المجاميع المذكورة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> إكن لوينس، مرجع سبق ذكره، ص 42.

<sup>2</sup> بقبق ليلي أسمهان، مرجع سبق ذكره، ص ص 20، 21.

<sup>3</sup> إكن لوينس، مرجع سبق ذكره، ص 38.

<sup>4</sup> المرجع نفسه، ص ص 38، 39.

<sup>5</sup> بناي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص 103.



## ثانيا: ظروف السوق

تتكون هذه المجموعة من الاحتياطات الحرة، معدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى التي يمارس عليها البنك المركزي رقابة قوية، ونعني بظروف سوق النقد عموما قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى<sup>1</sup>.

فيما يخص الاحتياطات الحرة فإنها تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي، وتسمى صافي الاقتراض حيث تكون الاحتياطات الحرة موجبة عندما تكون الاحتياطات الفائضة أكبر من المقترضة وتكون سالبة في حالة العكس<sup>2</sup>.

ولكي تحقق السياسة النقدية أهداف الاقتصاد الكلي لا بد أن يكون لها علاقة بالسياسات الاقتصادية الكلية وخاصة منها السياسة المالية.

## المطلب الرابع: علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية

لكي تحقق الدولة برامجها وتصل إلى تحقيق أهدافها المرجوة تستعمل العديد من السياسات الاقتصادية، من بينها السياسات المالية والسياسات النقدية. وقد أثار مشكل استخدام أي من السياستين جدلا كبيرا بين أنصار السياسة النقدية بزعماء فريدمان وأنصار السياسة المالية بزعماء كينز، إلا أن هذا النقاش قد تجاوزه الزمن وتقرر أن كلا من السياستين مهمة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وأصبح النقاش الحديث عن كيفية التنسيق بين السياستين<sup>3</sup>.

إن التوازن الاقتصادي يمكن أن يتم بسياسة نقدية مضادة أو محايدة للسياسة المالية، كما بينت التجارب أن السياسة النقدية التوسعية وحدها يمكن أن تؤدي إلى تحقيق نوع من الانتعاش في الاقتصاد، غير أنها تصل إلى درجة عدم القدرة في الحالات الأخرى وبهذا أدركت الحكومات ضرورة إتباع مزيج من السياسات النقدية والمالية، وإن التنسيق بين السياستين من حيث الاتجاه والتوقيت يصبح من الأمور الضرورية ولا يمكن للدولة أن تهمل ذلك، لأن التغاضي عن ذلك يعني تفويت الفرصة على تلك الدولة لتحقيق ما تنشده من أهداف<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 103.

<sup>2</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 125.

<sup>3</sup> بنابي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص 108.

<sup>4</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 107، 108.

فمن الأفضل أن تكون السياستين النقدية والمالية تسييران في نفس الاتجاه وتكاملان بعضهما نظرا لاختلاف بين طبيعة كل منهما والذي يمكن حصره في النقاط التالية<sup>1</sup>:

❖ عمليات السياسة المالية تكون واسعة النطاق من حيث حجمها ومداهما خاصة فيما يخص التأثير على الدخل، بينما تكون عمليات السياسة النقدية محدودة لأنها تركز بصورة أساسية على القطاع المالي والمصرفي، فعملية التنسيق بين هاذين النوعين من العمليات يحقق فعالية أكبر للسياسة الاقتصادية الكلية.

❖ تعتبر السياسة المالية بطيئة ومتصلبة لأسباب قانونية ودستورية تتمثل في التصويت عليها من طرف البرلمان وهذا يأخذ وقت طويل نوعا ما، في حين تكون الإجراءات النقدية سريعة ومرنة نسبيا ويمكن تغييرها في وقت قصير وذلك عن طريق إحداث تغييرات في معدل إعادة الخصم، أسعار الفائدة أو نسب الاحتياطي القانوني.

❖ تميل السياسة المالية بصفة خاصة إلى تشجيع التوسع الاقتصادي في حين قد تكون أقل قدرة على مواجهة موجات التضخم، أما السياسة النقدية فهي تؤدي دور فعال فيما يخص الاتجاهات التضخمية من خلال التأثير على الائتمان المصرفي.

بالرغم من وجود تأثيرات متبادلة بين السياستين النقدية و المالية إلا أنه توجد نقاط التقاء بينهما و هي<sup>2</sup>:

❖ وتتلق النقطة الأولى بالقرض العام، لأن عقد القرض العام يتضمن حجمه وتوقيته وصرف حصيلته ويعتبر موردا من المواد المالية في ميزانية الدولة، وكل هذه الاعتبارات تحددها السياسة المالية، أما شكل القرض أي شكل سنداته من حيث الأجل القصير أم الطويل، وسعر الفائدة وفئاته، فتتعلق بالسياسة النقدية.

❖ أما النقطة الثانية فتتعلق بتمويل عجز الميزانية عن طريق الإصدار النقدي، واللجوء إلى هذا الإصدار من حيث حجمه وتوقيته وكيفية التصرف في حصيلته والذي يتقرر في مجال السياسة المالية، لأنها تعتبر تمويل تضخمي ولكنه مورد مالي من الموارد العامة للدولة، أما الطريقة الفنية التي تتعلق بالإصدار و مقابلة حجمه و طريقة سداده فهذه الاعتبارات تتعلق بالسياسة النقدية.

ففي حالة التضخم يمكن تخفيض الطلب الفعلي عن طريق أدوات السياسة المالية، منها زيادة إيرادات الدولة عن نفقاتها أي عن طريق إحداث فائض في ميزانيتها وبواسطة عقد القروض العامة لامتصاص السيولة الفائضة للاقتصاد. كما يمكن في نفس الوقت الاعتماد على الأساليب التي تستخدمها السياسة النقدية لتضييق

<sup>1</sup> بناي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص ص 108، 109.

<sup>2</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص ص 108، 109.

فرص الائتمان المتاح للأفراد والمؤسسات عن طريق رفع سعر الخصم وسعر الفائدة للمقترضين هذا في حالة التضخم.

أما في حالة الانكماش فيمكن استخدام أدوات السياسة المالية لتنشيط الطلب عن طريق تدخل الدولة بزيادة الانفاق، كما تطالب النظرية الكينزية بإحداث عجز في ميزانية الدولة، ويتم ذلك بالاعتماد على الإصدار النقدي، كما يمكن في نفس الاتجاه استخدام أدوات السياسة النقدية لزيادة الائتمان للأفراد والمؤسسات بتخفيض تكلفته وتسهيل الحصول عليه بتخفيض سعر الخصم.

وفي هذه العلاقات ونقاط الالتقاء تدعو الضرورة الملحة إلى التنسيق بين السياستين المالية والنقدية في كل الظروف الاقتصادية، حيث أن السياسة المالية من اختصاص الحكومة باعتبارها السلطة التنفيذية وعلى وجه الخصوص وزارة المالية أو الاقتصاد، أما السياسة النقدية فهي من اختصاص السلطة النقدية وبالأخص البنك المركزي، وبالتالي فإنه لتحقيق الهدف المنشود للدولة تكون الحاجة ضرورية إلى التنسيق بين هاتين الهيئتين، ويكون اتجاه السياسة النقدية نفس اتجاه السياسة المالية وبالتالي تكون هناك نظرة متكافئة لأهمية ودور كل من السياستين في علاج الأزمات وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وكما أن التنسيق أو المزج بين السياستين النقدية والمالية لا يفرض استخدام كافة أدوات كل سياسة، بل إن الأمر متروك للظروف الاقتصادية التي تعيشها كل دولة، والتنسيق والمزج بين الأدوات يكون حسب كل نظام اقتصادي ودرجة تطوره و نوعية الأزمة التي يعاني منها و درجة فاعليته في المحيط الدولي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص ص 108، 109.

### المبحث الثالث: أساسيات حول الكتلة النقدية

تعرض النقود من طرف المؤسسات المكونة للجهاز المصرفي من بنك مركزي وبنوك تجارية وخزينة عمومية، ففي هذا المبحث سيتم التطرق أولا لمفهوم الكتلة النقدية، ثم نتعرض لعملية عرض النقود من قبل البنك المركزي والخزينة العمومية، ثم نبين عرض النقود الائتمانية من قبل البنوك التجارية، وأخيرا نبرز محددات العرض القدي في الاقتصاد.

#### المطلب الأول: مفهوم الكتلة النقدية ومقالاتها

تعتبر الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي كما لا يمكن للبنك المركزي أن يصدر نقودا بدون مقابل لها.

#### الفرع الأول: مفهوم الكتلة النقدية

#### أولا: تعريف الكتلة النقدية (العرض النقدي)

يمكن إعطاء مجموعة من التعاريف للكتلة النقدية كما يلي:

**التعريف 01:** " كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، ويقصد بالنقود المتداولة هنا كافة أشكال النقود التي بحوزة الأفراد أو المؤسسات والتي تختلف أشكالها وفقا لمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العادات المصرفية في المجتمعات"<sup>1</sup>.

**التعريف 02:** " تلك الكمية من النقود المتوفرة في فترة زمنية معينة، والتي تتحدد من قبل السلطات النقدية، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها"<sup>2</sup>.

**التعريف 03:** " مجموع وسائل الدفع في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة، وتتكون من عدة عناصر تعرف بالمجمعات النقدية"<sup>3</sup>.

يتضح من خلال التعاريف السابقة أن الكتلة النقدية هي مجموعة النقود المتداولة في الاقتصاد الوطني بكافة أشكالها والتي بحوزة الأفراد والمؤسسات خلال فترة زمنية معينة والتي تتحدد من قبل السلطات النقدية، وهي

<sup>1</sup> صبرينة بن عبدة وكريمة سليم، علاقة تغيرات أسعار البترول بالاستقرار النقدي في الجزائر، مذكرة ماستر، تخصص مالية ونقود، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي، تبسة، الجزائر، 2016/2015، ص 07.

<sup>2</sup> بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، ط3، الجزائر، 2008، ص 49.

<sup>3</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 81.

عبارة عن مجموعة متغيرة جدا من وسائل الدفع، ولا يمكن لهذه الكمية أن تكون مفهومة إلا بعد دراسة مكوناتها والتي يطلق عليها مجاميع الكتلة النقدية أو مستوياتها أو المجمعات النقدية.

### ثانيا: مجاميع الكتلة النقدية (المجمعات النقدية)

من خلال التعاريف السابقة للكتلة النقدية، يمكن تحديد مجاميع الكتلة النقدية والتي تمكنا من تحديد وقياس عرض النقود، كما يسميه بعض الاقتصاديين بمقاييس العرض النقدي وهي كما يلي:

**1- المجمع M1:** ويطلق عليها بمجموعة وسائل الدفع وهو مفهوم ضيق للكتلة النقدية أو العرض النقدي ويستند إلى وظيفة النقود كوسيط للتبادل، ويشتمل هذا المقياس على البنكنوت المتداول خارج الجهاز المصرفي، بالإضافة إلى الودائع الجارية (الخاصة)، أي الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية، ويقصد بالبنكنوت المتداول خارج الجهاز المصرفي النقود الورقية (البنكنوت) والعملات المساعدة (سواء كانت ورقية أو معدنية) التي تكون في أيدي الأفراد ومنشآت الأعمال وتستخدم كوسائل للدفع، أما الودائع الجارية الخاصة فيقصد بها مجموع الودائع الجارية بالعملة المحلية لدى البنوك وهذه الودائع يمتلكها قطاع الأعمال الخاص، وشركات القطاع العام والقطاع العائلي<sup>1</sup>.

وبالتالي فإن  $M1 =$  البنكنوت المتداول خارج الجهاز المصرفي + الودائع الجارية الخاصة لدى البنوك التجارية.

**2- المجمع M2:** يعرف هذا المجمع بالسيولة المحلية الخاصة، أو مجموع وسائل الاحتفاظ المؤقتة للقوة الشرائية، ويشتمل على المجمع M1 مضاف إليه الودائع لأجل بمختلف أنواعها (الودائع ذات أجل استحقاق محدد، الودائع بإشعار، الودائع المخصصة، سندات الصندوق، الودائع الدفترية،... إلخ)، أي العناصر التي يمكن تحويلها إلى نقود أو إلى حسابات جارية بدون أو بأقل حد ممكن من الخسارة. وهذا المفهوم هو أوسع نسبيا للكتلة النقدية أو العرض النقدي ويستند إلى وظيفة النقود كمستودع للقيمة<sup>2</sup>.

وبالتالي فإن  $M2 = M1 +$  الودائع لأجل بمختلف أنواعها أو أشباه النقود.

**3- المجمع M3:** بالإضافة إلى الودائع لأجل الموجودة لدى المؤسسات المالية المصرفية هناك نوع آخر من الودائع لأجل لدى المؤسسات المالية غير المصرفية، أو سندات الخزينة العمومية والمكتتبة من طرف الخواص والمؤسسات غير المالية أو سندات الخزينة العمومية على الوثائق والتي تشبه سندات الصندوق والتي تصدرها البنوك

<sup>1</sup> نعمة الله نجيب وآخرون، مقدمة في اقتصاديات النقود والصرافة والسياسات النقدية، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص ص 94، 95.

<sup>2</sup> إكن لوينس، مرجع سبق ذكره، ص 82.

التجارية ومن الأهمية الأخذ بعين الاعتبار أنه رغم عدم وجود رقابة وثيقة على هذه المؤسسات إلا أن لهذه الودائع دور كبير في عرض النقود ومشاكله خاصة التضخم<sup>1</sup>.

وبالتالي فإن  $M2 = M3 +$  الودائع لأجل لدى المؤسسات غير المصرفية.

كما أنه هناك من الاقتصاديين من يضيف تعاريف أوسع للعرض النقدي الناتج عن التطور الاقتصادي في بعض الدول المتقدمة هي  $M4$ ، حيث أن  $M3 = M4 +$  شهادات الودائع القابلة للتفاوض.

كما تجدر الإشارة إلى أنه ليس هناك إجماع عام حول هذه المجموعات ما بين الدول (البنوك المركزية)، كما أن تحديد هذه المجموعات النقدية تعد من أهم المشكلات التي تتعرض لها السلطات النقدية في مختلف الدول<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: العناصر المقابلة للكتلة النقدية

إن العناصر المقابلة للكتلة النقدية تمثل مجموع الديون العائدة لمصدري النقد وشبه النقد التي تكون سبب أو مصدر الكتلة النقدية، وهذا يعني أن للنقود أجزاء مقابلة تفسر سبب إصدارها<sup>3</sup>، وتمثل الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية فيما يلي:

#### أولاً: مقابل الذهب والعملات الأجنبية (الذمم على الخارج):

إن التبادل التجاري بين دول العالم من عمليات استيراد وتصدير السلع والخدمات المحلية إلى العالم الخارجي ينتج عنه تسديد مدفوعات بين أطراف هذه العمليات، ويتم المدفوعات الدولية إما بالذهب أو رصيد العملات الأجنبية المتداولة دولياً.

ففي حالة قيام الدولة بعمليات تصدير أو اجتذاب أموال خارجية إما للاستثمار أو للتوظيف فإنها تحصل على عملات أجنبية التي يحصل عليها البنك المركزي مقابل تقديم السلع المصدرة أو السندات أو الديون المترتبة، وبما أن العملات الأجنبية لا يمكن تداولها، فإن البنك المركزي يتكفل بحفظها وإصدار ما قيمة ذلك بالعملة الوطنية، ومن ثم نلاحظ أن الصادرات تكون سبباً في إصدار عملة وطنية جديدة، والعكس صحيح في حالة الاستيراد<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> صبرينة بن عبدة، كريمة سليم، مرجع سبق ذكره، ص 09.

<sup>2</sup> علي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد7، جامعة سوق أهراس، الجزائر، 2014، ص 23.

<sup>3</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 61.

<sup>4</sup> المرجع نفسه، ص ص 62، 63.

### ثانيا: القروض المقدمة للاقتصاد

لضمان سير النشاط الاقتصادي ونموه تقوم البنوك التجارية بمنح قروض لتمويل مختلف المشاريع والنشاطات الاقتصادية انطلاقا من المبالغ المودعة لديها وتوظيفاتها، أو قد تلجأ إلى البنك المركزي الذي يمكنها من إعادة خصم الأوراق التجارية أو منحها قروض بصفته المقرض الأخير للنظام المصرفي، وتعتبر هذه القروض من أهم العناصر المفسرة لأسباب الإصدار النقدي والأكثر تأثيرا على الكتلة النقدية. ولذلك تولي لها السلطات النقدية اهتماما كبيرا وتتدخل في توجيه هذه القروض، إذ أن المبالغة في منحها ينتج عنه زيادة في كمية النقد وظهور التضخم<sup>1</sup>.

### ثالثا: الذمم على الخزينة العمومية

تلجأ الخزينة العامة إلى تمويل نفقاتها الحكومية بطلب قروض من البنك المركزي والمؤسسات البنكية والمالية وكذا من الأفراد، وذلك لسد هذا العجز في الميزانية، أي عندما تفوق النفقات الإيرادات بمعنى عند اختلال التوازن المالي، تقدم سندات تعترف فيها بمديونيتها تسمى أذن الخزينة، ويصدر البنك المركزي بقدر قيمة هذه السندات النقود القانونية، وهكذا نرى أن الذمم على الخزينة العمومية قسط مهم من موارد الدولة يضاف إلى الموارد العادية كالضرائب مثلا، وتعتبر هذه الذمم إحدى الأجزاء المقابلة للمجموعة النقدية<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: عملية عرض النقود من طرف البنك المركزي والخزينة العمومية

إن عملية الإصدار النقدي الذي يقوم بها البنك المركزي تعد من أهم وظائفه إذ يمكن كذلك للخزينة العمومية أن تخلق النقود وهذا ما سنحاول التطرق إليه في هذا المطلب.

### الفرع الأول: أنظمة الإصدار

تطورت أنظمة الإصدار وفقا لتطور الأوضاع والظروف التجارية والتي مرت بالمراحل التالية:

#### أولا: نظام الغطاء الذهبي الكامل:

وهو الشكل الأول لنظام الإصدار، حيث يمثل الغطاء الذهبي للأوراق المصدرة ما نسبته 100%، وطبقا لهذا النظام يتحدد حجم النقد المصدر ومعدل تغيره بحجم الغطاء الذهبي، فهذا النظام يتصف بالجمود كون

<sup>1</sup> صبرينة بن عبدة وكريمة سليم، مرجع سبق ذكره، ص 13.

<sup>2</sup> هباش فارس، دراسة تحليلية للعلاقة والأثر المتبادل بين الكتلة النقدية وسعر الصرف، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 14، جامعة سطيف، الجزائر، 2014، ص 219.

حجم الإصدار النقدي ارتبط كلياً بما في حوزة البنك المركزي من الذهب، لذلك اضطرت الدول إلى التخلي عنه إلى نظم أخرى أكثر مرونة<sup>1</sup>.

#### ثانياً: نظام الإصدار الجزئي الوثيق

هذا النظام هو أكثر مرونة من النظام الأول، لأنه بمقتضى هذا النظام يسمح للبنوك المركزية أن تصدر نقوداً ورقية حتى حد معين تغطي بسندات حكومية، وما زاد عن هذا الحد يغطي كلياً بالذهب، وقد امتدح هذا النظام من قبل أنصاره<sup>2</sup>.

#### ثالثاً: نظام غطاء الذهب النسبي

في هذا النظام يتم تحديد حد أدنى لنسبة الاحتياطي الذهبي مقابل النقود الورقية المصدرة، بحيث يغطي ما تبقى من قيمتها بأصول معينة مثل الأوراق التجارية والسندات الحكومية، وقد طبق بنك الرايخ الألماني هذا النظام عند انشائه سنة 1870<sup>3</sup>.

#### رابعاً: نظام الحد الأقصى للإصدار

في ظل هذا النظام لم يعد الإصدار النقدي يرتبط برصيد البلد من الذهب، ولكن القانون يحدد الحد الأقصى للإصدار والذي لا يمكن تغييره إلا بتغيير القانون ولكن تغييره قد لا يكون بالسرعة المطلوبة مما يحدث أثراً انكماشياً في سوق النقد، وكانت فرنسا أول من استخدمت هذا النظام سنة 1870<sup>4</sup>.

#### خامساً: نظام الإصدار الحر

هذا النظام يترك الحرية لجهة إصدار النقود الورقية اختيار نوعية الأصول المتحققة في غطاء الإصدار، وبذلك يترك للسلطة النقدية تقدير وتحديد حجم الإصدار النقدي الورقي بما يتفق في الفترة القصيرة مع أهداف السياسة النقدية والمالية<sup>5</sup>.

### الفرع الثاني: عرض النقود من طرف البنك المركزي

يتعلق الأمر بمجموع النقود القانونية التي تصدرها البنوك المركزية في شكل نقود ورقية أو نقود معدنية مساعدة، والبعض تصدر عن الخزينة العمومية كما هو الحال في فرنسا.

<sup>1</sup> ضياء مجيد، مرجع سبق ذكره، ص 248.

<sup>2</sup> إكن لوينس، مرجع سبق ذكره، ص 75.

<sup>3</sup> محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية، ط1، لبنان، 2002، ص 173.

<sup>4</sup> إكن لوينس، مرجع سبق ذكره، ص 76.

<sup>5</sup> محمد عزت غزلان، مرجع سبق ذكره، ص 174.



فالورقة النقدية اليوم ورقة غير قابلة للتحويل وليست لها علاقة بالرصيد الذهبي، بإصدارها لا يغطي أي رصيد ذهبي بل أنه يستجيب أساساً لحاجيات الاقتصاد الوطني فإذا طلب الاقتصاد الوطني أموالاً سائلة نتيجة لتزايد الإنتاج قام البنك المركزي بإصدار العملة فكأننا أمام غطاء ذهبي. حيث يقوم البنك المركزي بإصدار العملة بقسميها الحرة والائتمانية المتمثلة فيما يلي<sup>1</sup>:

#### أولاً: العملة الحرة

وهي العملة الصادرة من طرف البنك المركزي بصفة نهائية لقاء حصوله على أموال أو عملة أجنبية فمثلاً عندما يتمكن أحد التجار من الحصول على مقادير معينة من العملة الأجنبية فيدخلها في حسابه بالبنك التجاري الذي يحول إليه هذه المقادير إلى عملة وطنية، وفي نفس الوقت يقوم البنك التجاري بنقلها إلى البنك المركزي الذي يسلمه بدوره المقابل بالعملة الوطنية وهكذا وقعت عملية الإصدار.

أو عندما تكون الخزينة العمومية محتاجة إلى نقود فإنها تلجأ إلى البنك المركزي لطلب سلفات تعاقدية، فيقوم هذا الأخير بإصدار نقود لا تسترجع وتعتبر نهائية (خاصة في حالة المصادقة على قانون المالية).

#### ثانياً: عملية الائتمان

تطابق عملية الائتمان النقود الورقية التي يصدرها البنك المركزي في شكل قروض إلى البنوك التجارية أو بنوك الودائع أو الخزينة العمومية، ذلك أن البنوك تقوم بمنح القروض إلى الاقتصاد (المتعاملين الاقتصاديين) وبالخصوص المؤسسات الإنتاجية، فتضطر إلى تمويل عملياتها من طرف البنك المركزي، والخزينة العمومية تقوم ببيع ممتلكاتها إلى البنك المركزي، هذه الممتلكات في شكل أوراق تجارية وسندات عامة فتقوم بإصدار سنداتها ليكتسب فيها البنك المركزي، فيعطيه بمناسبة هذه العملية القروض المطابقة لقيمة السندات. لتوضيح ذلك نقدم ميزانية ملخصة للبنك المركزي.

#### الجدول رقم (02): ميزانية ملخصة للبنك المركزي

الأصول	الخصوم
- الذهب	- الأوراق التجارية
- العملة الأجنبية	- الحساب الجاري للبنوك التجارية
- القروض إلى الخزينة العمومية	- الحساب الجاري للخزينة

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المراجع المستعملة في البحث.

<sup>1</sup> خبايا عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 123-125.

### الفرع الثالث: عرض النقود من طرف الخزينة العمومية

تقوم الخزينة العمومية بالتدخل مباشرة في خلق النقود أو امتصاصها، لأنها تكتسب المبادرة في رفع ودائعها وتجمعها هذه الودائع من العائلات ومن مؤسسات القطاع الخاص والمؤسسات العمومية التابعة للدولة (جماعات محلية، دوائر حكومية، إدارات خدمية، إنتاجية... إلخ) وذلك بطريقتين<sup>1</sup>:

- الطريقة المباشرة: من خلال الحسابات الجارية التي يمكن فتحها لدى الخزينة العمومية.
- الطريقة الغير المباشرة: تخص الحساب الجاري البريدي لأن كل ودائع هذه المؤسسة تودع بدورها في حساب خاص بالخزينة العامة.

فمثلا نتصور موظفا له حساب بريدي، في آخر الشهر قامت الخزينة العمومية باسم الدولة بتأدية مرتبه 10000 جنية، وذلك بمباشرة تسجيل هذا المبلغ في حساب الموظف بالشيك البريدي الشيء الذي يؤدي إلى خلق عملية كتابية، وفي نفس الوقت يسجل نفس المبلغ في حساب الشيك البريدي عند الخزينة العامة.

كما نتصور عاملا صناعيا له حساب في الشيك البريدي وأنه يؤدي ضريبة لصالح الدولة قدرها 800 جنية، ما عليه إلا أن يسحب شيكا بريديا لصالح الخزينة العامة الشيء الذي يؤدي إلى سحب المبلغ المذكور من حسابه بالبريد وسحب نفس المبلغ من حساب الشيك البريدي لدى الخزينة العامة، وهكذا تمتص أو تعدم النقود الكتابية عن طريق الخزينة العامة.

### المطلب الثالث: خلق النقود من طرف البنوك التجارية

يعتبر خلق النقود من أهم وظائف البنوك التجارية للمساهمة في النشاط الاقتصادي والتي مجموعها تقدم قروضا ليس فقط من ودائع تمتلكها، وإنما أيضا في شكل نقود ودائع، ففي هذا المطلب نميز بين حالتين فالحالة الأولى تتمثل في خلق النقود بواسطة بنك تجاري واحد أما الحالة الثانية فتتمثل في خلق النقود بواسطة عدة بنوك تجارية.

### الفرع الأول: خلق النقود بواسطة بنك تجاري واحد

تقوم البنوك التجارية بخلق نقود كتابية تظهر من خلال التسجيلات المحاسبية للودائع والقروض، وهي في ذلك تعكس تداول الأموال باستعمال الشيكات وليس تداولها حقيقة، حيث يستطيع البنك التجاري أن يخلق النقود عندما يمتلك ثلاث نماذج من الأصول وهي كالتالي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> خباية عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 133.

<sup>2</sup> إكن لويس، مرجع سبق ذكره، ص ص 101، 102.

### أولاً: القروض للأفراد والمؤسسات

يمكن للبنك التجاري أن يخلق النقود انطلاقاً من القروض التي يمنحها للأفراد والمؤسسات، فعندما يقوم البنك التجاري بخصم ورقة تجارية لأحد العملاء فهي تمثل بيع النقد بورقة تجارية أو عملية شراء الورقة التجارية بالنقد التي تعتبر ديناً على العميل، وقيمتها تظهر في أصول البنك، بينما خلق النقد الائتماني المقابل للورقة سوف يظهر في خصوم البنك، وتسجيل قيمة الكمبيالة في حساب العميل مع خصم العمولة طبعاً.

### ثانياً: الديون على الخارج والعملاء الأجنبية

يستطيع البنك التجاري أن يخلق النقد عندما يتلقى عملاء أجنبية فيقوم بتقديم مقابلها بالعملة المحلية وفقاً لسعر الصرف المعمول به، لذلك يعتبر النقد الأجنبي أصلاً مثل باقي الأصول الحقيقية التي يقوم البنك من خلالها بعملية خلق النقد.

### ثالثاً: الديون على الخزينة

يمكن للبنك التجاري أن يخلق النقد عندما يكتب بسندات الخزينة العمومية سواءً بشكل مباشر أو غير مباشر عن طريق عملية الخصم، فعندما يقوم حاملو السندات بخصمها لدى البنك التجاري يشتريها مقابل إصداره النقد الضروري لإجراء تلك العملية.

### الفرع الثاني: خلق النقود بواسطة البنوك التجارية المجتمعة

تقوم هذه الحالة على عدة افتراضات حتى تستطيع البنوك التجارية خلق النقود وهي<sup>1</sup>:

- 1- تعدد البنوك التجارية في النظام المصرفي وكل منها مطالب بحكم القانون بالاحتفاظ بنسبة 20% من ودائعها كاحتياطي نقدي.
- 2- عدم وجود تسريبات نقدية خارج النظام المصرفي والمقصود بالتسرب النقدي انتشار عادة استخدام الشيكات.
- 3- إمكانية توظيف كل الأرصدة الفائضة لدى البنوك للمحافظة على النسبة القانونية للاحتياطي النقدي بتوجيه الموارد المتاحة له في أصول تدر عائداً كالإقراض والاستثمار.
- 4- هناك من يفترض وجود بنك مركزي وهناك من يفترض عدم وجوده، ولكن نحن نفترض وجوده ما دام هناك احتياطي إلزامي، وأن كل الودائع هي ودائع تحت الطلب.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 104.

لنفترض أن أحد البنوك التجارية (أ) حصل على وديعة من شخص مقدارها 1000 دينار، وأن نسبة الاحتياطي الإجمالي هي 20% من حجم الوديعة، تسمى هذه الوديعة بالوديعة الأولية أو الأصلية وطالما أن الجهاز المصرفي يتكون من عدة بنوك: أ، ب، ج، ... إلخ، وعليه فإن البنك يحتفظ بمبلغ الاحتياطي لدى البنك المركزي يقدر بـ  $200 = 20\% \times 1000$  دينار، يصبح لديه مبلغ 800 دينار كاحتياطي إضافي وتصبح ميزانية البنك التجاري (أ) كما يلي:

الجدول رقم (03): ميزانية البنك التجاري (أ)

أصول	خصوم
200: احتياطي	1000 وديعة أصلية (أولية)
800: قروض	

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المراجع المستعملة في البحث.

في هذه الحالة أصبح لدى البنك التجاري (أ) إمكانية إقراض 800 دينار، وقد يمنح هذا المبلغ لشخص آخر كقرض، وبالتالي قام هذا البنك بخلق وديعة في حدود المبلغ 800 دينار كوديعة مشتقة. فإذا فرضنا أن الشخص الذي حصل على قرض بـ 800 دينار قام بإيداعها بحسابه بالبنك التجاري (ب)، ولكن عندما يتلقى البنك (ب) 800 دينار نقدا كوديعة لا بد أن يحتفظ بنسبة 20% من الوديعة 800 دينار وتقدر قيمة الاحتياطي  $800 \times 20\% = 160$  دينار، أما الباقي من 800 دينار فهو  $800 - 160 = 640$  دينار وهذا المبلغ يمثل الاحتياطي الإضافي الذي يستطيع أن يقوم بإقراضه<sup>1</sup>، وتصبح ميزانية البنك التجاري (ب) كما يلي:

الجدول رقم (04): ميزانية البنك التجاري (ب)

أصول	خصوم
160: احتياطي قانوني	800: ودائع تحت الطلب
640: قروض	

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المراجع المستعملة في البحث.

يتضح أن البنك التجاري (ب) استطاع خلق ودائع جديدة قدرها 640 دينار، حين يقوم هذا البنك بإقراض ما لديه من احتياطي إضافي تزداد ودائع المقترضين بمبلغ 640 دينار، وتصبح لدى البنك التجاري (ب) إمكانية إقراضها فقد يمنح هذا المبلغ لشخص آخر، وهكذا تتكرر العملية في البنك الذي يلي البنك (ب) وتستمر عملية توليد الائتمان وتوليد الودائع التي لا يمكن أن تستمر إلى ما لا نهاية، بل إنها تتوقف عند استنفاد

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 105.

قدرة البنوك التجارية على الإقراض استنادا إلى الودائع التي لديها، وذلك عند استنفاد الاحتياطات القانونية النقدية للوديعة الأصلية أي عندما تبلغ الاحتياطات هذه مبلغ الوديعة الأصلية من خلال تساويهما. ومن الواضح أن العملية ستستمر في ظل الافتراضات المذكورة سابقا والجدول التالي يوضح عملية خلق النقود الناتجة عن مبلغ 1000 دينار جزائري<sup>1</sup>.

الجدول رقم (05): خلق النقود في البنوك التجارية

البنك	ودائع نقدية جديدة التي تستلمها البنوك	الاحتياطي القانوني %20	ودائع تحت الطلب ناشئة عن قروض جديدة
أ	1000	200	800
ب	800	160	640
ج	640	138	512
.	.	.	.
.	.	.	.
.	.	.	.
<b>الإجمالي</b>	<b>5000</b>	<b>1000</b>	<b>4000</b>

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المراجع المستعملة في البحث.

طبقا لما سبق تكون الزيادة الكلية في الودائع تحت الطلب هي 5000 دينار، أي أن زيادة مبدئية أو أولية في الاحتياطي تؤدي إلى زيادة كلية في الودائع تحت الطلب 5000 دينار لتستوعب هذه الزيادة المبدئية في الاحتياطي القانوني.

ويمكن الوصول إلى نفس النتائج التفصيلية التي تم عرضها في خطوة واحدة أو خطوتين على الأكثر من خلال حساب<sup>2</sup>:

- مضاعف الودائع: 1/نسبة الاحتياطي القانوني
- الزيادة الكلية في الودائع = مضاعف الودائع × الوديعة الأولية (الاحتياطي الأولي)

وبتطبيق هذه المعادلات على الأرقام السابقة حيث يلاحظ أن الوديعة الأولية أو الأصلية كانت 1000 ونسبة الاحتياطي القانوني 20% وبالتالي:

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 105.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 230.

مضاعف الودائع =  $1/20\% = 5$  مرة

الزيادة الكلية في الودائع =  $5 \times 1000 = 5000$  دينار.

### المطلب الرابع: محددات العرض النقدي

تنقسم محددات العرض النقدي التي تؤثر سلباً أو إيجاباً على عرض النقود إلى القاعدة النقدية كعامل أساسي، ومحددات أخرى كسلوك البنوك وسلوك المودعين، وهذا ما سنتناوله فيما يلي:

### الفرع الأول: القاعدة النقدية (BM)

إن قدرة البنوك في خلق النقود ليست مطلقة فواقع الأمر أن هذه القدرة تخضع للعديد من القيود ومنها رغبة البنوك التجارية في التوسع أو عدم التوسع في القروض المصرفية، ونسبة تسرب العملة خارج الجهاز المصرفي بالإضافة إلى نسبة السيولة التي تلتزم بها البنوك، والعلاقة بين القاعدة النقدية وقدرة البنوك المركزية هي علاقة طردية، حيث أن الزيادة في القاعدة النقدية يؤدي إلى زيادة إمكانية البنك في توسع المضاعف في القروض المصرفية والعكس صحيح<sup>1</sup>.

كما أن القاعدة النقدية تتكون من الاحتياطات المصرفية (R) والعملة التي يمتلكها الأفراد والمؤسسات الغير مصرفية (C)، ومنه يمكن كتابة معادلة القاعدة النقدية كما يلي:  $BM=C+R$  وهذه القاعدة النقدية تعين 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 الاحتفاظ بالعملة على شكل نقدي سائل<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: المحددات الأخرى لعملية خلق النقود

يعتبر سلوك المودعين لنقودهم في البنوك على شكل ودائع تحت الطلب أو ودائع لأجل، وسلوك البنوك من محددات عرض النقد نظراً للتأثير الذي يحدثانه على هذا الأخير، ونوضح ذلك فيما يلي:

أولاً: أثر سلوك المودعين: ينشأ سلوك المودعين على عرض النقد عن التغير في النسبتين التاليتين<sup>3</sup>:

1- العلاقة بين الودائع الآجلة والودائع الجارية: تتأثر بدورها بعدة عوامل أهمها:

<sup>1</sup> بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل اللبناني للنشر، لبنان، 2002، ص 124.

<sup>2</sup> قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 70.

<sup>3</sup> بلحجار ريم وريبع سليمة، دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاديات مالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العقيد أكلي محمد أولحاج، البويرة، الجزائر، 2015/2014، ص ص 49،

- التغيير في مستوى الثروة: فكلما زادت الثروة ارتفعت هذه النسبة وبالتالي ينخفض المضاعف النقدي مما يؤدي إلى انخفاض عرض النقد.
- التغيير في أسعار الفائدة على الودائع: يكون سعر الفائدة على الودائع لأجل أعلى منه على الودائع الجارية، مما يجعل الودائع لأجل أشد جاذبية مما يؤدي إلى زيادة الطلب عليها مقارنة بالودائع الجارية.
- 2- نسبة العملة إلى الودائع تحت الطلب: إن ارتفاع هذه النسبة يعني أن المدعنين يحولون جزءاً من الودائع الجارية إلى عملة، مما يؤدي إلى انخفاض المضاعف النقدي، وتتحكم في هذه النسبة عدة عوامل أهمها:
- العوائد المتوقعة على الودائع الجارية وعلى الأصول الأخرى: فكلما قامت البنوك برفع أسعار الفائدة على الودائع الجارية وعلى الأصول أدى ذلك إلى زيادة العرض النقدي.
- الذعر المصرفي: فعند فشل البنوك في سداد الودائع لأصحابها، يمتنع بقية الأفراد عن إيداع الأموال لديها ويسحبون ودائعهم منها وبذلك ترتفع العملة ويؤدي ذلك إلى انخفاض عرض النقد.
- الأنشطة غير المشروعة: تستوجب هذه الأنشطة الدفع نقداً لأن التعامل بالشيكات يعد دليلاً على ما يرتكب من انحرافات كالرشوة مما يؤدي إلى زيادة العملة على الودائع وانخفاض عرض النقد.

#### ثانياً: أثر سلوك البنوك التجارية

إن أثر سلوك البنوك التجارية على عرض النقود يتحدد بمستويات الاحتياطات الإضافية لديها، والقروض المخصصة، فعندما تخفض البنوك التجارية احتياطياتها الإضافية فإنها تزيد من عرض النقد وتتاح لها فرصة أكبر للإقراض، وهذه الاحتياطات الإضافية تتوقف على التكلفة والعائد لاحتفاظ البنوك بهذه الاحتياطات، ويتأثر فائض الاحتياطات بعاملين وهما معدل الفائدة السوقية ونسبة تسرب الودائع خارج البنوك. أما عن القروض المخصصة والتي يقصد بها القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية، فهي تتوقف على العلاقة بين تكلفتها وعائدها والتي تتأثر بعاملين وهما سعر الخصم وسعر فائدة السوق، فالأول يرتبط مع حجم القروض ارتباطاً عكسياً، أما الثاني الذي يرتبط مع حجم القروض التي تقرضها من البنك المركزي ارتباطاً طردياً<sup>1</sup>.

#### ثالثاً: أثر سلوك البنك المركزي

إن أساليب التأثير التي يستعملها البنك المركزي على حجم الائتمان بالزيادة أو النقصان تعتبر من المحددات القانونية وأهمها نسبة الاحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوحة ومعدل إعادة الخصم، وهي أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي لضبط العرض النقدي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 118، 119.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 119.

## خلاصة

تعتبر البنوك المركزية في الاقتصاديات المعاصرة سواء في الدول المتقدمة أو الدول النامية السلطة النقدية المسؤولة عن إدارة السياسة النقدية بأهدافها المختلفة والتي ترتبط بالأساس بأهداف الاقتصاد القومي في مجموعه والتي تطورت بتطور الصيرفة المركزية، وبذلك فالبنك المركزي يمثل ضابط إيقاع الجهاز المصرفي بل والمباستر الذي يقود هذا الجهاز في سعيه نحو تحقيق أهدافه والتي تركز على تحقيق الاستقرار النقدي بصفة عامة وعليه فهو يقع على رأس الجهاز المصرفي في أي دولة.

وبالتالي تعتبر السياسة النقدية إحدى الأجزاء المهمة في السياسة الاقتصادية الكلية، حيث ظهرت بظهور البنوك المركزية وتطورت من خلال مختلف النظريات التي اهتمت بدراسة النقود باعتبارها محور عمل السياسة النقدية، حيث أن للسياسة النقدية دور هام في تحقيق النمو الاقتصادي وتفادي العجز الحاصل في اقتصادياتها، ومن هذا المنطلق تظهر علاقتها مع السياسة المالية بشكل واضح.

كما تلعب الكتلة النقدية في معظم الاقتصاديات دورا هاما فهي تمثل شريان الحياة الاقتصادية ومحرك الاقتصاد، لذلك فإن تحديدها ليس مجرد عملية تتحكم فيها السلطة النقدية وحدها بل تنجم عن تفاعل متشابك لسلوك شتى الجهات الاقتصادية، فالسلطة النقدية تقرر حجم القاعدة النقدية بينما تقرر البنوك التجارية حجم القروض والأصول الأخرى التي ستحصل عليها وحجم الاحتياطات، كما أن الجمهور كذلك له دور في العرض النقدي.



## الفصل الثاني:

دور السياسة النقدية في ضبط

ومراقبة الكتلة النقدية

تمهيد:

تتبع السلطة النقدية سياسة نقدية معينة داخل اقتصاد بلد ما قصد الوصول إلى هدف معين كالمحافظة على استقرار قيمة النقد أو الحد من التضخم أو مجموعة من الأهداف، والتي يتطلب تحقيقها توفر جملة من الأدوات منها المباشرة ومنها الغير المباشرة والتي ينتقل أثرها للاقتصاد الوطني من خلال قنوات تسمى بقنوات إبلاغ أو انتقال السياسة النقدية، بالإضافة إلى تحديد النظام اللازم للوصول إلى الهدف المحدد للسياسة النقدية.

وبما أن البنك المركزي يمثل السلطة النقدية داخل هذا الاقتصاد والذي يعمل على إدارة وتنفيذ السياسة النقدية وتحقيق أهدافها، وطالما أن استقرار الأسعار يعتبر الهدف الأكثر أهمية بالنسبة للسياسة النقدية، فيجب أن يتمتع البنك المركزي بالاستقلالية التي تمكنه من التحكم في الكتلة النقدية بما أنه المكلف بعملية الإصدار النقدي.

وبغية الإلمام بمختلف جوانب موضوع هذا الفصل، ارتأينا تقسيمه إلى ثلاثة مباحث وهم كالتالي:

- **المبحث الأول:** أدوات السياسة النقدية للتأثير على الكتلة النقدية.
- **المبحث الثاني:** قنوات ونظم انتقال أثر السياسة النقدية للنشاط الاقتصادي.
- **المبحث الثالث:** استقلالية البنك المركزي وأثرها على أداء السياسة النقدية.

## المبحث الأول: أدوات السياسة النقدية للتأثير على الكتلة النقدية

يستخدم البنك المركزي بصفته القائم على السلطة النقدية والمسؤول المباشر على رسم وتنفيذ السياسة النقدية، مجموعة من الأدوات من أجل تحقيق الأهداف المسطرة، وهذا ما سنتناوله في هذا المبحث بنوع من التفصيل، بالإضافة إلى الإشارة إلى فعالية كل أداة.

## المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية

إن الأدوات الكمية هي تلك الأدوات التي تسعى للتأثير على حجم الائتمان وكلفته وبالتالي على الكميات النقدية الإجمالية المعروضة في الاقتصاد، ويطلق عليها صفة التقليدية لأنها نمت مع نمو البنوك المركزية<sup>1</sup>، وتمثل هذه الأدوات في سياسة سعر إعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة و نسبة الاحتياطي القانوني.

## الفرع الأول: سياسة سعر إعادة الخصم

## أولاً: تعريف سياسة سعر إعادة الخصم

يقصد بسعر إعادة الخصم السعر أو الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي من البنوك التجارية عندما تلجأ إلى إعادة خصم الأوراق التجارية قصيرة الأجل التي يجوزتها، أو الاقتراض بضمان الأوراق المالية الحكومية من أجل حصولها على موارد نقدية جديدة أو إضافية لتدعيم احتياطياتها النقدية، وبالتالي زيادة مقدرتها على منح الائتمان وخلق ودائع جارية جديدة<sup>2</sup>. وتعتبر سياسة إعادة الخصم من أقدم وسائل السياسة النقدية المنتهجة من قبل البنوك المركزية، فقد شاع استخدامها في القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين غير أنها أصبحت قليلة الأهمية في العصر الحالي<sup>3</sup>.

## ثانياً: أثر سياسة سعر إعادة الخصم

يهدف البنك المركزي من سياسة إعادة الخصم التأثير أولاً على كلفة حصول البنوك التجارية على الموارد النقدية الإضافية التي يقدمها، وثانياً على كلفة الائتمان الذي تضعه البنوك تحت تصرف عملائها من الوحدات الاقتصادية غير المصرفية.

<sup>1</sup> بنابي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص 110.

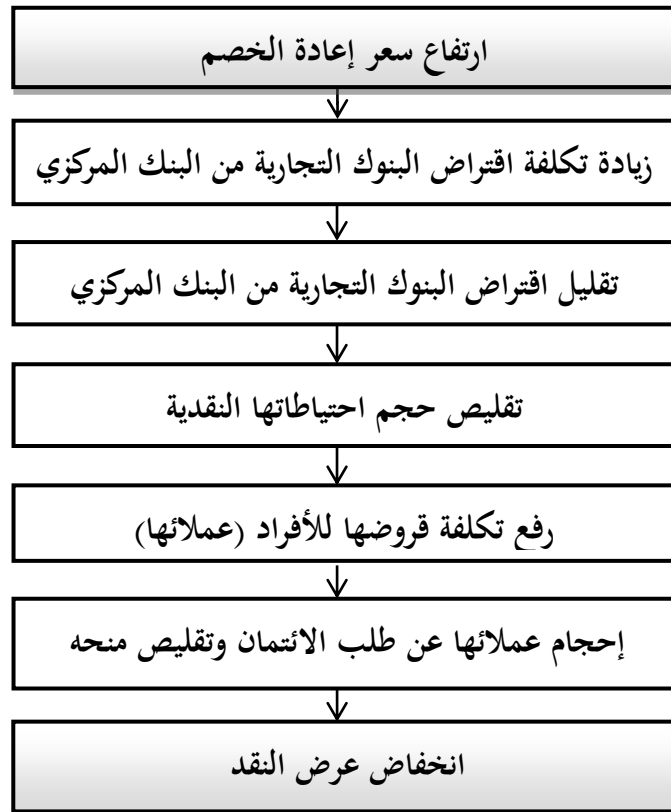
<sup>2</sup> أكرم حداد، النقود والمصارف (مدخل تحليلي ونظري)، دار وائل للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2005، ص ص 185-190.

<sup>3</sup> هيثم الزعبي، أسس ومبادئ الاقتصاد الكلي، دار الفكر، الأردن، 2000، ص 193.

ويعتمد سعر إعادة الخصم على عرض وطلب السيولة داخل السوق النقدية، أي على الظروف الاقتصادية وحاجة الاقتصاد للسيولة من ناحية وعلى القدرة على الإيفاء بهذه السيولة من ناحية أخرى، وتؤثر سياسة إعادة الخصم على حجم الائتمان المصرفي وبالتالي على عرض النقد وفق الآلية الآتية<sup>1</sup>:

فإذا شعر البنك المركزي أن عرض النقد في الاقتصاد قد ارتفع إلى مستوى غير مرغوب فيه مما قد يهدد استقرار مستوى الأسعار، فإنه يسارع إلى إتباع سياسة نقدية انكماشية (والتي تعرف بالانخفاض المتواصل في أسعار السلع والخدمات في كافة جوانب اقتصاد الدولة) لتقليص الكمية المعروضة من النقد في السوق، حيث يعمل على رفع سعر إعادة الخصم مما يزيد من كلفة الاقتراض وبالتالي سيؤدي ذلك إلى تقليل احتياطات المصارف من السيولة النقدية مما يدفعها لرفع أسعار الفائدة على القروض، وهذا الإجراء سيؤدي إلى قلة إقبال الأفراد على الاقتراض لأن العائد المتوقع من استثمار الأموال المقترضة سيكون أقل من السابق وهذا من شأنه أن يقلل الإنفاق النقدي ويخفف من حدة الضغوط التضخمية وأخيراً يقل عرض النقد. ويمكن ترتيب ذلك حسب النموذج التالي:

الشكل رقم (01): تأثير سياسة سعر إعادة الخصم على عرض النقد



المصدر: أكرم حداد، النقود والمصارف (مدخل تحليلي ونظري)، دار وائل للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2005، ص 186.

<sup>1</sup> أكرم حداد، مرجع سبق ذكره، ص 186.

وأما في حالة رغبة البنك المركزي في إتباع سياسة نقدية توسعية لزيادة عرض النقد، فإن البنك المركزي يلجأ إلى خفض سعر إعادة الخصم وهذا بدوره يشجع البنوك التجارية لطلب المزيد من السيولة وذلك عن طريق تحويل جزء من أصولها المالية إلى نقود قانونية مادامت تكلفة الحصول عليها منخفضة مما يعمل ذلك على زيادة الاحتياطات النقدية ومقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان ويدفعها إلى خفض سعر الفائدة على القروض وبالتالي إلى زيادة عرض النقد، وهذا بدوره سيؤدي إلى زيادة الإنفاق ومن ثم الإنتاج والدخل والاستخدام مما يرفع من مستوى النشاط الاقتصادي للدولة.

### الفرع الثاني: سياسة السوق المفتوحة

#### أولاً: تعريف سياسة السوق المفتوحة

يقصد بسياسة السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية، عن طريق بيع وشراء الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة والسندات الحكومية بصورة خاصة، لذا تعتبر من أهم أدوات السياسة النقدية لاسيما في الدول المتقدمة، وأول من استخدمها هو بنك إنجلترا سنة 1931، ثم عقبها فرنسا سنة 1938<sup>1</sup>.

#### ثانياً: تأثير سياسة السوق المفتوحة

فإذا كان الهدف هو زيادة عرض النقود فإن البنك المركزي يقوم بعمليات شراء للأوراق المالية الحكومية، من البنوك التجارية، ويدفع مقابل هذه الأوراق شيكات مسحوبة من البنك المركزي وهذه الشيكات تودع في البنوك التجارية وبالتالي يكون بإمكان البنوك التجارية أن تتوسع في حجم الائتمان وخلق النقود من الودائع، ومن ثم يزداد المعروض النقدي أو الكتلة النقدية.

أما إذا كان الهدف هو إنقاص عرض النقود، فإن البنك المركزي يقوم ببيع الأوراق المالية الحكومية، ومن المفترض أن يدفع المشترون مقابل هذه الأوراق المالية شيكات مسحوبة على البنوك التجارية ولصالح البنك المركزي، وبالتالي تزداد مديونية البنوك التجارية لدى البنك المركزي وتقل احتياطياتها من النقود السائلة، وبالتالي تقل مقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان وخلق النقود ويقل عرض النقود<sup>2</sup>.

### الفرع الثالث: نسبة الاحتياطي القانوني

#### أولاً: تعريف نسبة الاحتياطي القانوني

<sup>1</sup> إكن لويس، مرجع سبق ذكره، ص 53.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 279.

إن نسبة الاحتياطي القانوني هي تلك النسبة من النقود التي يجب على البنوك التجارية الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي من حجم الودائع التي تصب في تلك البنوك<sup>1</sup>. وقد كان الغرض في بداية الأمر من تقدير هذه النسبة ضمان سيولة البنك وحماية حقوق المودعين، وكانت الولايات المتحدة الأمريكية أول من استعمل هذه التقنية سنة 1913 لتأمين طلبات السحب من المودعين ثم أصبحت فيما بعد وسيلة لمراقبة وتعديل سيولة البنوك<sup>2</sup>.

### ثانيا: تأثير نسبة الاحتياطي القانوني

إذا رغب البنك المركزي في مكافحة البوادر التضخمية في النشاط الاقتصادي فإنه يلجأ إلى رفع النسبة القانونية للاحتياطي النقدي، فإذا لم يكن لدى البنوك التجارية فائضا في أرصدها النقدية تستطيع عن طريق تغطية الزيادة في الاحتياطات المطلوبة الاحتفاظ بها، فقد تضطر إلى التشدد في تقديم قروض جديدة بل وقد تجد نفسها في مركز يتحتم عليها فيه أن تستدعي بعض قروضها ولاشك أن ذلك سيؤدي إلى تخفيض حجم الائتمان الموجود.

أما إذا رغب البنك المركزي في إتباع سياسة توسعية، فيمكنه تخفيض هذه النسبة وفي هذه الحالة تشرع البنوك التجارية في زيادة أصولها وخصومها وبذلك يزيد الائتمان وتضاعف الودائع وينتهي الأمر في النهاية إلى انتقال الاقتصاد القومي من حالة الكساد إلى الانتعاش<sup>3</sup>.

### المطلب الثاني: الأدوات النوعية للسياسة النقدية

يستخدم البنك المركزي إلى جانب الأدوات الكمية التي تؤثر في حجم الائتمان أدوات نوعية للتأثير في كيفية الائتمان واتجاهاته، حيث أنها تستطيع التمييز بين الأنشطة المختلفة من حيث رفع حجم الائتمان لنشاط معين وخفضه لآخر وبالتالي التأثير على الكيفية التي يستخدم بها الائتمان وذلك بتوجيهه إلى المجالات المرغوبة وحجبه عن المجالات الأخرى<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 277.

<sup>2</sup> ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير، تخصص نقود وتمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2003/2002، ص 18.

<sup>3</sup> نعمة الله نجيب وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 210.

<sup>4</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 57.

### الفرع الأول: سياسة تأطير الائتمان

تهدف هذه السياسة إلى الحد من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان بشكل مباشر وذلك عن طريق فرض سقف أعلى للائتمان لا يمكن لأي بنك تجاوزه بهدف الحد من خلق نقود الودائع مباشرة<sup>1</sup>.

ويقوم البنك المركزي بتطبيق هذه السياسة في حالة حدوث تضخم بهدف توجيه منح الائتمان، حيث يمنح الائتمان للقطاعات ذات الأولوية والتي لم تتسبب في إحداث التضخم ويقيد الائتمان عن القطاعات التي تكون سببا في إحداث تضخم، ويمكن أن تكون هذه السياسة متعلقة بمعيار أجل القروض (قصيرة الأجل، متوسطة، أو طويلة الأجل).

وعند ارتفاع حدة التضخم تقوم الدولة ممثلة بالبنك المركزي بوضع سياسة تأطير القروض إجبارية، عن طريق تحديد الحد الأقصى لحجم القروض الممكن منحها من طرف البنوك أو تحديد معدل نمو القروض، ولقد استخدم هذا الأسلوب لأول مرة في فرنسا سنة 1948، وعادة ما ترفق هذه السياسة ببرامج استقرار الكتلة النقدية عن طريق التقليل من النفقات العمومية وتشجيع الادخارات وإصدار السندات وغيرها من الوسائل الكفيلة بتخفيض فائض الكتلة النقدية<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: السياسة الانتقائية للقرض

لليقيام بسياسة تأطير القرض يقوم البنك المركزي باستخدام أدوات انتقائية للتحكم في القروض الموزعة من طرف البنوك وهي<sup>3</sup>:

#### أولا: إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف

عندما يشجع البنك المركزي بعض الأنشطة فإنه يقوم بإعادة خصم الكمبيالات الخاصة بهذه القروض مثل قروض الصادرات حتى بعد تجاوز السقف المحدد مع استعمال معدل إعادة الخصم العادي.

#### ثانيا: فرض أسعار تفضيلية لإعادة الخصم

تفرض السلطات النقدية معدل إعادة خصم مفضل للتأثير على القروض الموجهة لبعض الأنشطة التي تريد الدولة تشجيعها، وهذا حسب الظروف الاقتصادية السائدة انكماشية كانت أو تضخمية.

<sup>1</sup> محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2006، ص 116.

<sup>2</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 156.

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص ص 157-159.

## ثالثا: سياسة التمييز في أسعار الفائدة

لعبت هذه السياسة دورا هاما في تحقيق أهداف النمو الاقتصادي وعلاج ميزان المدفوعات في كثير من الدول منها إيطاليا وفرنسا، حيث تقوم السلطات النقدية بتخفيض أسعار الفائدة على التمويلات المقدمة في المجالات التي تريد الدولة تشجيعها بهدف تخفيض تكاليف إنتاج معين.

## رابعا: وضع القيود على الائتمان الاستهلاكي

والغرض من وضع قيود على تنظيم أو تقييد الائتمان الاستهلاكي هو كبح الطلب على البضائع، ويستخدم هذا التقييد للتقليل من التضخم في الاقتصاد، وطبقت هذه الأداة في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1941، وكانت السلع المقصودة هي السيارات، الدراجات النارية، الطائرات، الزوارق، آلات الغسيل، الطبخ والثلاجة والتلفزيون... إلخ.

## خامسا: تغيير الهامش الحدي على قروض الأوراق المالية

ويكون ذلك بإحداث تغيير في هامش الضمان المطلوبة على القروض الممنوحة من أجل المضاربة سواء بالزيادة أو بالنقصان، وفي المقابل هناك هامش الاقتراض والتي تمثل النسبة المئوية من قيمة الورقة المالية التي يمولها البنك التجاري بمنح قروض للمستثمرين، فإذا كان هامش الاقتراض يقدر بـ 50% في الحالة العادية بمعنى أن البنك التجاري يمول ما قيمته 45% من قيمة الأوراق المالية و 55% الباقية يدفعها المضارب من ماله الخاص، ففي أوقات التضخم يقوم البنك المركزي برفع هامش الضمان إلى 65% مثلا أي تخفيض هامش الاقتراض إلى 35% مما يقلل من حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية، ويحدث العكس في حالة الكساد<sup>1</sup>.

سادسا: اشتراط البنك المركزي الحصول على موافقته في منح القروض عندما تتجاوز القروض حدا معيناً.

## سابعا: متطلبات الإيداع المسبق مقابل الاستيراد

يشترط البنك المركزي مسبقا للحصول على إجازات الاستيراد أو التحويل الأجنبي إيداعات مسبقة توضع من قبل المستوردين لديه وهي طريقة لتقييد الاستيراد خلال فترة العجز في ميزان المدفوعات للبلد، وقد أدى هذا الأسلوب إلى التأثير على الاحتياطات النقدية والمقدرة الاقراضية للبنوك التجارية إلى الدرجة التي أدت إلى تمويل المستوردين بهدف توفير هذه الإيداعات المسبقة، وطبقت هذه الأداة في كثير من الدول وقد استعملت لأول مرة في بعض بلدان أمريكا اللاتينية وآسيا لفترة ما بعد الحرب لكنها أظهرت عدم نجاحها في العديد من البلدان خلال

<sup>1</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 59.



السنوات الأخيرة، لأن تأثيرها كان ظرفيا ومحدودا، ورغم هذا فهو إجراء يدعم السياسات الأخرى للحد من الاستيراد الفائض عن الحاجة أو من استيراد السلع غير الضرورية.

### المطلب الثالث: الأدوات الأخرى للسياسة النقدية

يستخدم البنك المركزي أحيانا إلى جانب الأدوات السابقة الذكر، أدوات أخرى وخاصة في حالة عدم تحقيق البنك المركزي لأهداف السياسة النقدية أو في حالة رغبته في زيادة فعاليتها والتي تهدف هذه الأخرى إلى تحقيق أهداف معينة لها علاقة بالائتمان المصرفي وهي كما يلي:

#### أولاً: الإقناع الأدبي

يسعى راسمو السياسة النقدية إلى التأثير على البنوك والمؤسسات المصرفية من خلال سياسة الإقناع الأدبي، أو كما تسمى أيضا بسياسة المصارحة، وتتمتع البنوك المركزية العريقة والرائدة بمهية كبيرة في النظام المصرفي لدولة ما مما يؤهلها إلى أن تقوم بالتأثير على البنوك التجارية من خلال المقالات في الصحف والمجلات، والخطب لتغيير اتجاه هذه المؤسسات إلى الاتجاه المطلوب اتباعه لتنفيذ سياسة نقدية معينة، وتفضيل سياسات محددة دون غيرها، كما يقوم بإصدار الأوامر والتعليمات للبنوك التجارية مجتمعة أو لأي بنك على انفراد بقصد إجبارها لاتخاذ مسلك معين في مزاولة نشاطها الإقراضي، كما تقوم بتحديد النسبة بين رأس المال والاحتياطي للبنوك من جهة وحماية أصولها من جهة أخرى<sup>1</sup>.

#### ثانياً: النصح والإرشاد

توجيه نصائح وإرشادات مباشرة إلى البنوك والمؤسسات المالية بصفة عامة، تفضل فيها أنواع القروض المفضلة لدى البنك المركزي وتوضع سقوفاً ائتمانية متعلقة بكل قطاع اقتصادي، كما أن البنوك ملزمة بتقديم تقارير دورية عن القروض الممنوحة لهذه القطاعات، وتتم دراساتها من قبل البنك المركزي، وعلى هذا الأساس يمكن أن يقوم بتقديم إنذارات للبنوك التي لم تطبق التوجيهات، وقد يصل الأمر إلى حد اتخاذ عقوبات ضدها<sup>2</sup>.

#### ثالثاً: الإعلام

ويكون ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بإعلان سياسته النقدية المستقبلية من خلال إظهارها لمختلف الاستراتيجيات التي يريد إتباعها معبرا على ذلك بالوقائع والإجراءات التي سيتخذها، ويكون هذا الإعلام بوضع كل الحقائق والأرقام عن حالة الاقتصاد الوطني أمام الرأي العام كتفسير وأدلة للأسباب التي جعلته يتبنى سياسة

<sup>1</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 160.

<sup>2</sup> المرجع نفسه.

معينة لتوجيه حجم الائتمان، ويعمل هذا الإعلام على زيادة ثقة الجمهور بالإجراءات والسياسات الاقتصادية الموضوعية من قبل السلطات<sup>1</sup>.

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

وذلك بصورة دائمة أو استثنائية لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد، وهذا في حالة امتناع البنوك التجارية عن فعل ذلك، ويستعمل هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها الأدوات الأخرى محدودة الأثر<sup>2</sup>.

#### خامساً: الرقابة على أعمال البنوك

يقوم البنك المركزي بعملية التفتيش المباشر على عمليات البنوك بشكل دوري (شهري أو نصف سنوي) حسب الحاجة لمعرفة مدى تطبيق البنوك للتعليمات والأوامر الموجهة إليها من طرف البنك المركزي، كما يتلقى البنك المركزي تقارير عن أنشطة البنوك السنوية التي تبين حالة البنوك وسيولتها وحجم الودائع والقروض بها... إلخ<sup>3</sup>.

#### سادساً: أسلوب التشاور

يستعمل البنك المركزي لتسيير شؤون النقد التشاور مع البنوك التجارية وخاصة عند صياغة السياسة القرضية أو الائتمانية للجهاز المصرفي، وذلك بالتشاور مع مسؤولي البنوك وحضورهم اجتماعات البنك المركزي التي يعقدها دورياً أو كلما دعت الحاجة للاجتماع<sup>4</sup>.

#### المطلب الرابع: فعالية أدوات السياسة النقدية

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى فعالية الأدوات الكمية والأدوات الكيفية للسياسة النقدية بنوع من التفصيل في فرعين منفصلين.

#### الفرع الأول: فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية

##### أولاً: فعالية سياسة إعادة الخصم:

بدأت درجة فعالية هذه الأداة تميل إلى الانخفاض وهذا يعود إلى الأسباب التالية<sup>5</sup>:

<sup>1</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 61.

<sup>2</sup> قدي عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص 82.

<sup>3</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 160.

<sup>4</sup> المرجع نفسه.

<sup>5</sup> المرجع نفسه، ص ص 149، 150.

- إن هذا المعدل كان ينظر إليه على أن زيادته ترفع سعر الفائدة كتكلفة تأخذ بعين الاعتبار في نظر رجال الأعمال، ولكن هذه النظرة لم تثبتها الدراسات والأبحاث لأن التغيرات التي تحدث في أسعار الفائدة تكون في مجال محدود وهذا يقلل من فعالية هذه السياسة.
  - تطور الطرق المصرفية والمعاملات في أسواق النقد واستعمال تقنيات أخرى.
  - لوحظ في السنوات الأخيرة أن تغير هذا معدل إنما جاء ليكون على صلة قوية بسعر الفائدة في السوق.
  - إن رفع هذا المعدل لن يحجم البنوك على إعادة خصم أوراقها لدى البنك المركزي حتى ولو كان مرتفعا طالما أن رجال الأعمال يتمتعون بتفاؤل كبير للحصول على أرباح فيقبلون على الاقتراض رغم ارتفاع أسعار الفائدة.
- ومما تقدم فإن فعالية سياسة معدل إعادة الخصم تتوقف على عدة عوامل منها مدى اتساع سوق النقد بصفة عامة وسوق الخصم بصفة خاصة، ومدى لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي في كل فترة، بالإضافة إلى مستوى النشاط الاقتصادي الموجود داخل الدولة.

#### ثانيا: فعالية سياسة السوق المفتوحة

- يتوقف نجاح عمليات السوق المفتوحة على العوامل الآتية<sup>1</sup>:
- مدى حجم وطبيعة السوق النقدية بحيث تكون معبرة بشكل كبير عن إمكانيات النقود والائتمان لاقتصاد ما.
  - مدى توفر الصكوك المتمثلة في أذونات الخزانة والأوراق المالية الأخرى التي يمكن تداولها في السوق النقدية.
  - مدى تلاقي مصالح البنوك التجارية مع توجه البنك المركزي حيث تزداد فعاليات عمليات السوق المفتوحة بتلاقي تلك المصالح وتقل بتصادمها.
  - درجة تقدم الوعي الائتماني والمصرفي والذي يعتبر محمدا هاما لزيادة فعالية سياسة السوق المفتوحة.
- تتميز هذه السياسة بأن مرونتها بشكل كبير تكون من ناحيتين، الأولى تتمثل في استطاعة البنك المركزي إحداث الأثر المطلوب بدقة، فإذا أراد البنك المركزي مثلا تقليل عرض النقد عشرة ملايين دينار فإنه سيقوم ببيع سندات حكومية بنفس المقدار، والثانية عكس هذه السياسة فإذا قام بعملية شراء ووجد أنها غير مناسبة فإنه يستطيع ودون تردد القيام بعملية بيع مقابلها والعكس صحيح أيضا، كما تتميز هذه السياسة بإحداث الأثر المطلوب وعلى المدى القصير، بالإضافة إلى أن المبادرة تكون بيد البنك المركزي بصورة كاملة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> وحدي جبيلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم (دراسة قياسية لحالة الجزائر)، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد قياسي بنكي ومالي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2016/2015، ص 17.

<sup>2</sup> أكرم حداد، مرجع سبق ذكره، ص 190.

كما يعاب على هذه السياسة أنها تكون فاعلة في الدول التي تتمتع بأسواق مالية ونقدية نشطة وكفاء فقط، ولا تكون فاعلة في حالة توفر احتياطات فائضة لدى البنوك التجارية، كما قد تؤدي إلى تقلبات واسعة في أسعار السندات الحكومية وبالتالي في أسعار الفائدة وبشكل يعاكس الأثر المرغوب، بالإضافة إلا أنها قد تهدد ربحية المصارف التي تقوم بشراء هذه الأوراق<sup>1</sup>.

### ثالثاً: فعالية نسبة الاحتياطي القانوني

تعتبر هذه السياسة أكثر فعالية من السياسات الأخرى في أوقات التضخم حيث أن البنوك التجارية لا تجد وسيلة للاستجابة لتعليمات البنك المركزي في المهلة المحددة لها لرفع الاحتياطي النقدي من أجل امتصاص الفائض من المعروض النقدي إلا عن طريق خفض القروض والاستثمارات وخفض حجم الودائع، أما في أوقات الكساد فإن تخفيض نسبة الاحتياطي لا تكون لها فعالية كبيرة في تشجيع طلب القروض نظراً لانتشار حالة الكساد لذلك يجب أن تصاحب هذه السياسة إجراءات أخرى تشجع زيادة طلب القروض<sup>2</sup>.

ومن مزايا استخدام الاحتياطي القانوني للتأثير على العرض النقدي هي أنه يؤثر على كل البنوك بالتساوي، ومن ثم فإن أثره قوي كما أن تأثيره على كمية النقود المتداولة لا يرتبط بقرار البنوك التجارية كما هو الحال بالنسبة لسعر الخصم كما لا يرتبط استخدامها بوجود أسواق مالية متطورة، ولا برغبة الجمهور ببيع وشراء السندات والأوراق المالية الأخرى كما هو الحال بالنسبة لعمليات السوق المفتوحة<sup>3</sup>.

ومن عيوب هذه الأداة أنه يصعب عليها تحقيق التغيرات الصغيرة في العرض النقدي، كما أن تكرار التغيرات في نسب الاحتياطي القانوني يربك البنوك وقابليتها على منح القروض وعلى استثمار ما لديها من أموال، حيث يجعلها غير متأكدة من وجهة هذه التغيرات ومداها<sup>4</sup>.

### الفرع الثاني: فعالية الأدوات النوعية للسياسة النقدية

إن نظام تأطير القروض بشكل عام لم يحقق في البلدان التي طبقت الضبط المطلوب للقروض (القروض للاقتصاد الوطني، القروض للخرينة) وهذا يعود لما يلي<sup>5</sup>:

- غياب تأثيره على القروض الموجهة للخرينة.
- رغبة السلطات النقدية بعدم إجراء تقييد كبير لتمويل الاقتصاد.
- معالجة انتقائية أي لم يعد فقط ضابطاً كمياً بل نوعياً.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 190.

<sup>2</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 154.

<sup>3</sup> بنابي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص 112.

<sup>4</sup> المرجع نفسه.

<sup>5</sup> صالح مفتاح مرجع سبق ذكره، ص 157-159.

■ لجوء المشروعات إلى الاقتراض فيما بينهما أو إلى إصدار سندات دين أو حتى إلى الاقتراض بالنقد الأجنبي.

ويمكن القول بشكل عام أن هذه الأدوات النوعية تستعمل لتجنب التأثير الشامل الذي تخلفه الأدوات الكمية، وبالتالي فهي تقوم بوضع حدود أو قيود على منح القروض لعمليات معينة، ومنحها لقطاعات مهمة في الاقتصاد الوطني، ولهذا تبدو فعاليتها في التأثير على توزيع القروض بين الأنشطة المختلفة، كما أن هذه الأدوات مكملة لأدوات الرقابة الكمية ولكن هذه الأدوات لا تتمتع بنجاح كبير، وإنما تتوقف على طالبي القروض أو المستفيدين من القروض عندما يقومون باستعمال هذه القروض في الهدف المتفق عليه مع البنك، وإلا فالنتيجة لا تكون مرضية لزيادة فعالية أدوات الرقابة النوعية.

### المبحث الثاني: قنوات ونظم انتقال أثر السياسة النقدية للنشاط الاقتصادي

يمكن أن ينتقل أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي من خلال ما يعرف بقنوات السياسة النقدية التي يبلغ بها أثر أدوات السياسة النقدية إلى الهدف النهائي تبعاً لاختيار الهدف الوسيط، الأمر الذي يتطلب اتباع نظام معين للوصول إلى ذلك الهدف وهذا ما سنحاول توضيحه في هذا المبحث.

#### المطلب الأول: القنوات التقليدية للسياسة النقدية

تعتبر القنوات التقليدية عن انتقال السياسة النقدية من منظور النقود، لأنه من خلال هذه القنوات تؤثر السياسة النقدية في جانب الطلب على الموارد المالية، وتمثل هذه القنوات أساساً في قناة سعر الفائدة وما يرتبط بها من قنوات كقناة سعر الصرف وقناة أسعار الأصول المالية والحقيقية.

#### الفرع الأول: قناة سعر الفائدة (القناة النقدية)

يعتبر سعر الفائدة من الأدوات الهامة التي تستخدم في التحكم في حجم الائتمان وبالتالي في حجم العرض النقدي، فتحديد معدل الفائدة يعكس توجه السياسة النقدية للدولة إلى تشجيع الاستثمار في مختلف القطاعات أو الحد منه وكذا دورها في مواجهة مشكل التضخم والانكماش، ويتأثر سعر الفائدة بسعر الخصم المحدد من طرف السلطة النقدية<sup>1</sup>.

تعتبر قناة سعر الفائدة حسب الفكر الكلاسيكي الأداة التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إضافة إلى أنها حسب النموذج الكينزي (IS-LM) والذي يمثل التوازن الآني في سوقي السلع والخدمات وسوق النقد في الاقتصاد المغلق، أهم قناة في انتقال السياسة النقدية إلى هدف النمو النهائي التي يمكن تلخيص مضمونها على النحو التالي<sup>2</sup>:

حسب المفهوم الكينزي عند القيام بسياسة نقدية توسعية ( $M \uparrow$ ) ستؤدي إلى انخفاض في أسعار الفائدة الحقيقية ( $ir \downarrow$ ) ومن ثم يؤدي ذلك انخفاض تكلفة رأس المال أو الاقتراض وهو ما يعمل على رفع نفقات الاستثمار ( $I \uparrow$ ) فيؤدي إلى زيادة الطلب الكلي وحجم الانتاج ( $Y \uparrow$ )، أما في الحالة العكسية أي عند القيام بسياسة نقدية انكماشية ( $M \downarrow$ ) سيؤدي إلى رفع سعر الفائدة الحقيقي ( $ir \uparrow$ ) وهذا ما يرفع من تكلفة رأس المال وهذا له تأثيره على نفقات الاستثمار التي تنخفض ومن ثم أثره على خفض الانتاج أي بمعنى:

$$M \downarrow \implies \uparrow ir \implies I \downarrow \implies Y \downarrow$$

<sup>1</sup> بناي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص 131.

<sup>2</sup> إكن لويس، مرجع سبق ذكره، ص 61، 62.

اعتمد كينز في هذه القناة على عامل رئيسي وهو قرارات المؤسسات في شأن الإنفاق الاستثماري، والميزة الأساسية التي تتميز بها هذه القناة هي كون أن أسعار الفائدة الحقيقية هي التي تؤثر على قرارات المستهلكين والمؤسسات، كما أكدت العديد من الدراسات التي قدمها الاقتصاديون حول قناة معدل الفائدة ك تيلور في سنة 1995، الذي أوضح أن سعر الفائدة يمارس أثرا كبيرا على نفقات الاستهلاك والاستثمار مما يجعله ناقلا هاما لأثر السياسة النقدية.

### الفرع الثاني: قناة سعر الصرف

أصبحت هذه القناة تحضي بالاهتمام من خلال نموذج (Mundell et Fleming) والممثل للتوازن الاقتصادي الكلي في ظل الاقتصاد المفتوح من خلال التوازن الآني لأسواق السلع والخدمات وسوق النقد وسوق حركات رؤوس الأموال<sup>1</sup>.

إن معدل سعر الصرف للنقود الوطنية ينخفض عند إتباع سياسة نقدية توسعية، وهذا ما يشجع الصادرات. وتعمل هذه القناة من خلال تأثيرات أسعار الفائدة حيث أن انخفاض هذه الأخيرة نتيجة للتوسع النقدي تؤدي إلى انخفاض حجم الودائع الأجنبية في البلد المعني، مما يخفض من قيمة العملة المحلية (E↓) في مقابل العملات الأجنبية هذا ما يجعل السلع المحلية أرخص من السلع الأجنبية، وبالتالي زيادة الطلب على السلع المحلية مما يؤدي إلى ارتفاع صافي الصادرات (NX↑) ومن ثم زيادة الناتج الكلي (Y↑)، أي بمعنى:

$$M \uparrow \implies i \downarrow \implies E \downarrow \implies NX \uparrow \implies Y \uparrow$$

وعند اتباع سياسة نقدية انكماشية ينخفض العرض النقدي فترتفع أسعار الفائدة الحقيقية المحلية مقارنة بالخارج، وهو ما يؤدي إلى جلب رؤوس الأموال الأجنبية ورفع الطلب على العملة المحلية. فتتجه هذه الأخيرة إلى الارتفاع أكثر وذلك ما يؤثر سلبا على الصادرات وبالتالي ينخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وينتهي الاقتصاد إلى حالة كساد وركود اقتصادي<sup>2</sup>.

### الفرع الثالث: قناة سعر الأصول

تعبّر أسعار الأصول عن القيمة الحالية للتدفقات المستقبلية للعوائد من هذه الأصول، أو بعبارة أخرى القيمة الحالية لتدفقات العوائد المتوقع الحصول عليها مستقبلا من هذه الأصول، وذلك تبعا لتوقعات المتعاملين الاقتصاديين. ومن خلال هذه القناة تظهر قناة أسعار الأصول المالية (الأسهم والسندات) وقناة أسعار الأصول

<sup>1</sup> بقبق ليلي أسمهان، مرجع سبق ذكره، ص 118.

<sup>2</sup> بناي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص 138.

الحقيقية (العقارات)، علما أن كل من هاتين القناتين تشملان قناة توبين للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك.

حسب نظرية توبين للاستثمار (1969 Tobin) أو كما تعرف كذلك بنظرية Q لتوبين والتي تربط بين تقلبات سوق السهم والتغير في الاستثمار، فإن السياسة النقدية تلعب تأثيرها على قيم الأسهم من خلال تأثيرها على أسعار الفائدة وهو ما يؤثر بدوره على الاستثمار، حيث تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى انخفاض معدلات الفائدة الحقيقية مما يؤثر على الأسعار السوقية للأصول المالية بارتفاعها وبالتالي ارتفاع العوائد المتوقع الحصول عليها من الاستثمار في هذه الأصول المالية، نتيجة لذلك ترتفع Q لتوبين ويزيد طلب المنشآت على الاستثمار ومنه زيادة الطلب الكلي الذي ينعكس على ارتفاع حجم الناتج الوطني.

وتنطبق النظرية السابقة كذلك على الاستثمار الإسكاني (العقاري)، والذي يتمثل في بناء المساكن الجديدة من قبل الأشخاص الذين يودون السكن فيها ومن قبل أصحاب العقار الذين يودون إيجارها للآخرين، ويعتمد القرار الاستثماري في هذه الحالة كذلك على المقارنة بين سعر السوق وتكلفة الإحلال فإذا كان سعر السوق أكبر من تكلفة الإحلال، يرتفع الاستثمار الإسكاني والعكس صحيح.

إن النسبة بين سعر السوق وتكلفة الإحلال يطلق عليها بالسعر النسبي وهي تماثل نسبة التقييم Q لتوبين، مع العلم أن الطلب على العقارات ومن ثم تغيرات أسعارها تتأثر بعدة عوامل أهمها الدخل المتاح للأفراد، معدلات الفائدة الطويلة الأجل، التطورات الديموغرافية، ومدى سهولة الحصول على الائتمان، ودرجة تقدم النظام الائتماني... الخ.

بالإضافة إلى قناة توبين للاستثمار، تلعب قناة أسعار الأصول دورها في نقل أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي عن طريق قناة أخرى تعرف بـ قناة أثر الثروة على الثروة على الاستهلاك.

حيث تؤدي السياسة النقدية التوسعية عن طريق قناة أثر الثروة على الاستهلاك إلى انخفاض معدلات الفائدة ومن ثم إلى ارتفاع أسعار الأصول المالية والحقيقية مما يعني ارتفاع العوائد المتوقع الحصول عليها من الاستثمار في هذه الأصول، ليرتفع تبعاً لذلك مستوى ثروة الأفراد علماً أن هذه الأصول تشكل جزءاً من ثروتهم، وهو ما يؤول إلى زيادة الاستهلاك ومن ثم الطلب الكلي وارتفاع حجم الناتج المحلي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> بقى ليلي أسهمان، مرجع سبق ذكره، ص ص 119-122.



### المطلب الثاني: القنوات الحديثة للسياسة النقدية

تتجه الأبحاث المعاصرة بشأن انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي إلى إبراز دور الائتمان المصرفي كقناة للسياسة النقدية وذلك بسبب علاقته الوطيدة بالطلب الكلي، وتعمل هذه القناة وفق آليتين هما قناة الاقراض البنكي وقناة ميزانيات منشآت الأعمال، والتي نخصص فرع لكل منها.

#### الفرع الأول: قناة الاقراض البنكي (القناة الضيقة للقرض)

تعد مشكلة عدم تكافؤ المعلومات في السوق المالي من أهم مبررات تواجد هذه القناة، فتقوم البنوك بدور متميز كوسيط مالي قادر على توجيه الأموال من الدائرة النقدية إلى الدائرة الحقيقية مما يسمح لها بمعالجة مشكلة المعلومات في الأسواق المالية لما لها من قدرة على تصحيح ومعالجة المعلومات في هذه الأسواق، كما بينته دراسة Stiglitz et Weiss.

تحدث السياسة النقدية أثر على القطاع الحقيقي حسب المقاربة التقليدية في نموذج IS-LM يوجد مصدر واحد للتمويل يتمثل في السندات مع افتراض الإحلال التام بين السندات والقروض بانتقال منحني LM، حيث بين Bernanke et Blinder سنة 1998 أن السياسة النقدية من الناحية النظرية تؤثر على الدائرة الحقيقية ليس فقط عن طريق انتقال منحني LM إنما أيضا بواسطة تغيرات شروط منح الاقراض التي تؤثر بدورها على مستوى الانفاق والذي يترجم بانتقال منحني IS<sup>1</sup>.

يتطلب إحداث أثر عن طريق صدمات نقدية بواسطة قناة الائتمان توفر 03 شروط<sup>2</sup>:

- تحدث البنوك ردود فعل نتيجة إحداث تغيرات في اتجاهات السياسة النقدية، يترجم بتغيرات في شروط منحها للإقراض.
- لا تعتبر القروض البنكية أصول مالية تامة الإحلال مع مصادر التمويل الأخرى خاصة منها السندات عندما يتعلق الأمر بتمويل الاستثمارات.
- يجب أن لا يكون تعديل الأسعار مقترن مباشرة بتغير العرض النقدي مما يجعل أثر السياسة النقدية غير حقيقي عن طريق هذه القناة.

تعمل هذه القناة كما يلي:

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير، فرع نقود ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2004/2005، ص 81.

<sup>2</sup> المرجع نفسه.

عند اتباع سياسة نقدية توسعية فإن كمية النقود تزداد ( $M^{\uparrow}$ ) والتي تؤدي إلى زيادة احتياطات وودائع البنوك مما يزيد من حجم القروض البنكية، وهذا ما يؤدي إلى زيادة في نفقات الاستثمار وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي، كما توضحه العلاقة التالية:

$$M^{\uparrow} \implies \text{Dépôt Bancaire}^{\uparrow} \implies \text{Prêt Bancaire}^{\uparrow} \implies I^{\uparrow} \implies Y^{\uparrow}$$

وعند اتباع سياسة نقدية انكماشية فإنه يحدث العكس، وما يمكن أن نستخلصه من هذه القناة هو الأثر الكبير الذي تمارسه السياسة النقدية على إنفاق المؤسسات الصغيرة المرتبطة بالقروض مقارنة بالمؤسسات الكبيرة التي تلجأ إلى أسواق رأس المال دون طلب ذلك من البنوك.

### الفرع الثاني: قناة ميزانيات منشآت الأعمال (القناة الموسعة للقرض)

هذه القناة تأخذ في الاعتبار الصحة المالية والهيكل المالي للمقرضين من جهة، والمقترضين من جهة أخرى، كما أنها تشمل كل وسائل التمويل الخارجية وليس القرض فحسب، ولذلك فهي تعتمد على درجة الإحلال بين التمويل الخارجي والتمويل الداخلي.

فالمقترض يلجأ إلى التمويل الأقل تكلفة والأقل مخاطرة وفي المقابل فإن المقرض يبحث عن التوظيف الأكثر ضماناً والذي يمكنه من تعظيم أرباحه، فالقناة الموسعة للقرض تعتمد على ما يسمى بعلاوة التمويل الخارجي والتي تعتمد بدورها على المركز المالي للمقترض، وتمثل الفارق بين تكلفة التمويل الذاتي للمنشأة وتمويلها عن طريق مصادر خارجية، وعليه فكلما زاد صافي الثروة للمقترض انخفضت علاوة التمويل الخارجي والعكس صحيح. نستنتج إذن أن التقلبات في ميزانية المقترض تؤثر على شروط منح الائتمان ومن ثم على قرارات الاستثمار والإنفاق الاستهلاكي.

فانخفاض أسعار الفائدة نتيجة تبني السياسة النقدية التوسعية، يؤدي إلى ارتفاع الأسعار السوقية للأصول المالية والحقيقية، أي ارتفاع العوائد المتوقع الحصول عليها من أصول الوحدات الاقتصادية وبالتالي ارتفاع صافي ثروة هذه الوحدات وانخفاض علاوة التمويل الخارجي، وهو ما ينعكس إيجاباً على قدرتها على الاقتراض، فيزيد حجم إنفاقها الاستثماري (المالي والحقيقي) وكذا إنفاقها الاستهلاكي، ومن ثم زيادة حجم الطلب الكلي وارتفاع حجم الناتج الإجمالي المحلي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> بقبق ليلي أسمهان، مرجع سبق ذكره، ص 124.

### المطلب الثالث: نظام استهداف التضخم

تعد سياسة استهداف التضخم من المفاهيم الحديثة نسبياً لتطوير أسلوب إدارة السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية من خلال التركيز على معدل التضخم.

#### أولاً: مفهوم نظام استهداف التضخم

يتمثل نظام استهداف التضخم في إعلان صريح من قبل البنوك المركزية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة. حيث عرف مفهوم استهداف التضخم ثلاث مراحل بدأت من استهداف أسعار الصرف إلى استهداف المجمعات النقدية لتصل إلى استهداف رقم أو مجالات محددة لمعدل التضخم، كما أن هناك عدة أسباب أدت إلى الانتقال من مرحلة إلى أخرى.

يعرف (Eser Tutar 2002) نظام استهداف التضخم بأنه نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي لمجالات أو هدف كمي (رقمي) لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر مع الاعتراف الظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأول للسياسة النقدية<sup>1</sup>.

#### ثانياً: ظروف نشأة سياسة استهداف التضخم

حيث بدأت أول تجارب استهداف التضخم كنظام لإدارة السياسة النقدية في عدد متزايد من الدول المتقدمة بدأ بنيوزيلندا في ديسمبر 1989 (يعد مارس 1990 أول تاريخ لاتفاقية سياسة الاستهداف PTA) ثم في كندا في فيفري 1991، ومن ثم المملكة المتحدة في 1992، تلتها باقي الدول الصناعية الأخرى كأستراليا والسويد 1993. كما أن تحقيق هذه الدول لمعدلات منخفضة ومستقرة للتضخم شجع عدد من الدول النامية على تبني هذه السياسة مثل الشيلي وبولندا في 1999، كولومبيا، كوريا وجنوب إفريقيا في 2000 وهنغاريا، إيسلندا والمكسيك 2002 وأخيراً الفلبين والبيرو 2002.

واجهت البنوك المركزية في الدول الصناعية منذ منتصف الثمانينات مشكلة تعثر استخدام المتغيرات أو الإستهدافات الوسيطة كسعر الصرف والمجمعات النقدية في تحقيق أهداف السياسة النقدية خاصة المتناقضة منها كزيادة معدل النمو الاقتصادي وتخفيض التضخم، فمنذ بداية السبعينات اتجه العديد من الاقتصاديين إلى تأييد الدور الفعال للسياسة النقدية في التحكم في معدل التضخم والمحافظة على مستوى مرتفع للنمو الاقتصادي وتخفيض معدلات البطالة مستنديين إلى فكرة الاقتصادي Phillips بوجود علاقة طردية بين التضخم والبطالة في المدى الطويل، وكان الاعتقاد السائد لدى صانعي السياسات الاقتصادية بإتباع سياسة نقدية توسعية يصاحبها ارتفاع معين في معدل التضخم مع المحافظة على مستوى منخفض من البطالة وزيادة مستوى الناتج المحلي الخام،

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص ص 97، 98.

لكن الآثار الاقتصادية لهذه السياسات النقدية التوسعية خلال فترات السبعينات والثمانينات نتج عنها ارتفاع كبير في معدل التضخم وانخفاض في معدل النمو الاقتصادي وزيادة معدلات البطالة.

تأكد في هذه الظروف أن هدف استقرار الأسعار له الأولوية للسياسة النقدية في بلوغه في المدى الطويل، فبدأت تظهر فكرة إعطاء استقلالية كبيرة للبنوك المركزية في إدارة السياسة النقدية لبلوغ هدف استقرار الأسعار<sup>1</sup>.

### ثالثاً: شروط استهداف التضخم

تنقسم شروط استهداف التضخم إلى نوعين هما كالآتي:

**1- الشروط العامة لاستهداف التضخم:** نعني بالشروط العامة تلك المعايير أو الخصائص التي تتميز بها الدولة المعنية حتى يمكن القول أنها تستهدف التضخم، فإذا نقص شرطاً من هذه الشروط في أي بلد لا نستطيع الحكم على أنه يستهدف التضخم.

هناك خمسة شروط عامة وضرورية لتقييم سياسة استهداف التضخم<sup>2</sup>:

- الإعلان العام عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط.
- التزام مؤسسي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأولي للسياسة النقدية في المدى الطويل مع الالتزام أو التعهد بتحقيق هذا الهدف.
- استراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات (تتعلق هذه المتغيرات بالفترة المستقبلية للتحكم في التضخم، ليس فقط المجمعات النقدية، واستعمالها في اتخاذ قرار السياسة النقدية بل يجب أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بالتضخم المحلي).
- زيادة الشفافية حول استراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق حول خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية.
- إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في إنجاز هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

**2- الشروط الأولية لاستهداف التضخم:** تتمثل الشروط الأولية في تلك المعايير المبدئية التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقه، على عكس الشروط العامة فإن استهداف التضخم يمكن أن يكون فعالاً حتى في حالة عدم توفر بعض الشروط اللازمة في تطبيقه.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 100، 101.

<sup>2</sup> وجدي جميلة، مرجع سبق ذكره، ص 99.

وتوجد ثلاثة شروط أولية لفعالية سياسة استهداف التضخم هي<sup>1</sup>:

- **استقلالية البنك المركزي:** يعتبر من المتطلبات الأساسية لاستهداف التضخم من خلال إعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي للتعديل الحر لأدواته النقدية للوصول إلى هذا التضخم المنخفض، وإن انعدام هذا الشرط يضعف فعالية السياسة النقدية في بلوغ الاستهدافات الموضوعية مع إجبار البنك المركزي التكيف مع سياسته النقدية حسب الظروف السائدة، فيرى (Eser Tutar 2002)، أنه ليس هناك تعريف تحليلي لعبء التضخم والتي عندها تفقد السياسة النقدية فعاليتها، وتصبح عندها متكيفة تقريبا مع الأوضاع السائدة فهو يرى أن الدولة التي تتراوح معدلات تضخماتها بين 15-25 % لمدة ثلاثة أو خمسة سنوات لا يمكنها الاعتماد على سياسة نقدية تستهدف معدل تضخم منخفض ودائم.
- **امتلاك استهداف وحيد:** ويتمثل الشرط الثاني لتبني استهداف التضخم في انعدام استهدافات إسمية أخرى مثل الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الإسمي تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، فعندما تختار الدولة نظام لسعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على بلوغ المعدل المستهدف وسعر الصرف الثابت في نفس الوقت، إذا كان اقتصاد البلد يعرف حركة كبيرة لانتقال رؤوس الأموال لتحقيق هدف استقرار سعر الصرف يكون على حساب تحقيق معدل تضخم منخفض، مما يؤثر على مصداقية السياسة النقدية، فعندما يتم تحديد معدل تضخم سعر صرف العملة المحلية مقابل عملة الرطب في دولة أخرى يترتب عليه قبول صانعي السياسة الاقتصادية داخل الدولة بمعدل التضخم في الدولة الأخرى كمعدل مستهدف للتضخم، وعندما يحدث انخفاض في سعر صرف عملة دولة ما نتيجة لارتفاع أسعار الواردات من الخارج مثلا يؤدي ذلك إلى ارتفاع معدل التضخم محليا وهو ما يتعارض مع استهداف التضخم. فإذا حدث تضارب بين الأهداف يصعب على صانعي السياسة النقدية إعطاء الأولوية لهذين وتوضيحها للجمهور بطريقة موثوقة، ولتفادي هذا التضارب يتطلب تبني نظام سعر صرف مرن إلى الحد الذي يكون فيه التضخم له الأولوية في حالة حدوث أي تعارض لذا يكون الطريق الأكثر أمانا لتفادي تلك المشاكل أن لا تكون أي متغيرات إسمية مستهدفة مع النظر إلى هدف التضخم المنخفض في المدى الطويل الهدف الوحيد والأساسي للسياسة النقدية.
- **وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم**  
يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدلات التضخم، حيث يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقا للمعلومات المستقبلية المتاحة، لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته في المستقبل.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 100.

ولابد أيضا أن تكون هناك أسواق مالية (لرأس المال) متطورة للاستخدام الأمثل لتلك الأدوات لينتقل أثرها على النشاط الاقتصادي إذا حدثت انحرافات عن التضخم المستهدف يمكن تصحيحها في الوقت المناسب.

#### رابعاً: ميزات وعيوب تطبيق نظام استهداف التضخم

##### 1- ميزات تطبيق نظام استهداف التضخم: تتمثل أهم ميزات تطبيق نظام استهداف التضخم فيما يلي<sup>1</sup>:

- ساعد نظام استهداف التضخم الدولة على تحقيق معدل منخفض ومستقر من التضخم مما انعكس على النمو الاقتصادي بالإيجاب، عن طريق إجبار البنك المركزي بشكل صريح على تحقيق معدل منخفض من التضخم.
- زيادة الشفافية والمسائلة للسياسة النقدية مما يساهم في تحقيق كفاءة تنظيم توقعات التضخم مما يعود بدوره بالنفع على عملية تحديد الأسعار والأجور وأنه ينطوي على وجود الحرية والمرونة في تطبيقه.
- اتضح من خلال بعض الحالات التي طبقت هذا النظام تحسن الاستجابة للصدمات التضخمية من خلال وجود زيادة مؤقتة في مستوى الأسعار خلال الجولى الأولى First Round Effect دون أن يؤدي ذلك إلى حدوث آثار تضخمية تنابعية Second Round Effect ومن ثم لا تحدث زيادة مستمرة في معدل التضخم، وهذا بدوره خلق المرونة الكافية لدى صانعي السياسة النقدية لتركيز سياستهم على صدمات الطلب والاستجابة لصدمات العرض الشديدة التي قد تؤدي إلى حدوث هذه الآثار التتابعية.
- يتميز نظام استهداف التضخم بسهولة فهمه لدى العامة مما يؤدي ذلك بدوره إلى تحفيز الشفافية في النظام النقدي المتبع.
- أدى تطبيق هذا النظام إلى زيادة مسائلة البنك المركزي مما أدى إلى زيادة الدعم المؤيد لاستقلالية البنك المركزي وسياسته التي تسعى إلى استقرار التضخم في الأجلين المتوسط والطويل.

##### 2- عيوب تطبيق نظام استهداف التضخم: تتمثل أهم عيوب تطبيق نظام استهداف التضخم فيما يلي<sup>2</sup>:

- يتطلب تطبيق نظام استهداف التضخم قدرة السياسة النقدية على رفع أسعار الفائدة عند الحاجة إلى ذلك، إلا أن هذا قد يمثل ضغوطاً على معدل نمو الناتج في الدول خلال فترة تخفيض التضخم.
- قد يؤدي تطبيق نظام استهداف التضخم إلى فرض قواعد صارمة على صانعي السياسة النقدية وقد يحد ذلك من حرية التصرف تجاه الظروف غير المتوقعة التي قد تواجه الاقتصاد.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، ط1، مصر، 2013، ص ص 292، 293.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص ص 293، 294.

- إضعاف مسائلة البنك المركزي ووجود "فترات الهروب" Escape Clauses التي سوف تؤدي إلى انخفاض مصداقية النظام.
- صعوبة التحكم في التضخم في حالة الدول النامية وهو وجود نسبة كبيرة من الأسعار المنظمة Regulated Prices في التضخم الحام Inflation Headline حيث أن التحكم في مثل هذه الأسعار يخرج عن نطاق سيطرة السلطات النقدية مما يجعل مسائلة السياسة النقدية عن الانحرافات في معدل التضخم عن معدله المستهدف أمرا يتضمن الظلم لقدرة السياسة النقدية.

#### المطلب الرابع: نظام استهداف سعر الصرف والمجمعات النقدية

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى كل من نظام استهداف سعر الصرف والمجمعات النقدية والذي نخصص فرع لكل منهما.

##### الفرع الأول: نظام استهداف سعر الصرف

##### أولاً: مفهوم نظام استهداف سعر الصرف

يمثل استهداف سعر الصرف نظام للسياسة النقدية الذي يحاول من خلاله البنك المركزي تأسيس استقرار سعر الصرف عن طريق تغييرات سعر الفائدة مع تدخل مباشر في إدارة الصرف الأجنبي بما يحقق معدلات منخفضة للتضخم في البلدان التي تم ربط سعر الصرف بأسعار صرف بلد آخر<sup>1</sup>.

##### ثانياً: متطلبات تطبيق نظام استهداف سعر الصرف

تتمثل شروط أو متطلبات تطبيق هذا النظام في النقاط التالية<sup>2</sup>:

- إيجاد توليفة من السياسات الاقتصادية الكلية داخل الدولة المتبعة هذا النظام تضمن انخفاض فروق التضخم بينها وبين دولة المركز.
- الحفاظ على احتياطات دولية كافية تضمن تثبيت سعر الصرف عند المعدل المستهدف تحقيقه.
- لا بد من الحفاظ على التنافسية الدولية للدولة المستهدفة.
- مصداقية الهيكل المؤسسي والتشريعي بالإضافة إلى أهمية الاستقرار السياسي للدولة المستهدفة.

##### ثالثاً: ميزات وعيوب تطبيق نظام استهداف سعر الصرف

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص 103.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 263.

**1- ميزات تطبيق نظام استهداف سعر الصرف:** تتمثل أهم ميزات تطبيق نظام استهداف سعر الصرف فيما يلي<sup>1</sup>:

- نجح هذا النظام في التحكم في معدلات لبعض الدول الصناعية مثل فرنسا في الفترة (1987-1996) والمملكة المتحدة في الفترة (1990-1992)، بالإضافة إلى أنه ساهم في خفض معدلات التضخم الدول النامية مثل الأرجنتين في الفترة (1990-1994)، كما أدى نظام استهداف سعر الصرف إلى حدوث التكامل الاقتصادي والسياسي حتى قبل إدخال اليورو والمعروفة بآلية سعر الصرف.
- يوفر قاعدة نقدية Nominal Anchor تعمل على تثبيت معدلات التضخم لسلع التبادل التجاري، وهذا بدوره يؤدي إلى استقرار توقعات التضخم لدى الأفراد وما يتبع ذلك من عملية تحديد الأجور والأسعار في التعاقدات، مما ينعكس على استقرار الأسعار ويؤدي إلى سهولة التحكم في التضخم المستقبلي.
- يؤدي إلى توجيه توقعات الأفراد للتضخم في الدولة المستهدفة إلى معدلات التضخم في دولة المرتكز، والتي غالباً ما تكون مستقرة، مما ينعكس بدوره على استقرار التضخم المحلي للدولة المستهدفة.
- يؤدي إلى الحد من ظهور مشكلة تضارب التوقيت بين أهداف السياسة النقدية في الآجلين القصير والطويل، كما يتميز هذا النظام بسهولة التطبيق والفهم لدى المتعاملين.
- وإن كان تطبيق هذا النظام يؤدي إلى استقرار العملة مما يقلل من عامل المخاطرة لدى المستثمرين الأجانب ويجفز على دخول رؤوس الأموال داخل البلاد ويؤدي إلى زيادة الإقراض.

**2- عيوب تطبيق نظام استهداف سعر الصرف:** كما تتمثل أهم عيوب تطبيق هذا النظام فيما يلي<sup>2</sup>:

- إن اتباع هذا النظام لا يعني بدوره أن الدولة التي قامت بتطبيقه قد استطاعت السيطرة على مشكلة استقرار الأسعار Price Stability بل يعني نقل مشكلة السيطرة على التضخم إلى دولة المرتكز، ويترتب على ذلك انتقال الصدمات التي تحدث في دولة المرتكز إلى الدولة المستهدفة.
- تطبيق هذا النظام في الدول النامية يؤدي إلى حدوث الهشاشة المالية Financial Fragilite التي قد تؤدي بدورها إلى وجود أزمات مالية حادة Financial Full Fledged تكون عواقبها مدمرة للاقتصاد.
- صعوبة وجود استقلالية للسياسة النقدية في ظل نظام استهداف سعر الصرف إلى أن السياسة النقدية سوف تستخدم أدواتها للحفاظ على قيمة هذا السعر، ويتطلب ذلك بدوره وجود قدر من احتياجات الصرف الأجنبي التي تضمن استقراره.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص ص 263، 264.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص ص 264، 265.



- اعتماد الدولة على استهداف سعر الصرف يعني بدوره ربط التغير في أسعار الفائدة للدولة المستهدفة بالتغير في أسعار الفائدة في دولة المرتكز، ومن ثم فإن الدولة المستهدفة لا تستطيع تغيير أسعار الفائدة واستخدام أدوات سياساتها النقدية دون وجود تغير في أسعار الفائدة في دولة المرتكز، وذلك للحفاظ على سعر الصرف عن قيمته المستهدفة.

### الفرع الثاني: نظام استهداف المجمعات النقدية

#### أولاً: مفهوم نظام استهداف المجمعات النقدية

يستند هذا النظام الذي يعرف كذلك بالاستهداف النقدي على حقيقة مفادها أن مستوى الأسعار يتأثر بنمو العرض النقدي في المدى الطويل مع ضمان معدل ملائم للمجموع النقدي المختار كاستهداف وسيط، حيث حددت معظم الدول الصناعية لنفسها إستهدافات تخص أنواع مختلفة من المجمعات النقدية وتحديد هذه المجمعات مبني على فرضية استقرار الطلب على النقد ووجود علاقة وثيقة بين الهدف النهائي والمجموع النقدي المحدد للسيطرة على التضخم ابتداءً من منتصف السبعينات تصبح المجمعات النقدية وليس أسعار الصرف الثابتة إستهدافات وسيطية في ظل تطبيق أسعار صرف مرنة حتى يتمكن البنك المركزي من تحقيق الاستقرار في الأسعار يقوم بالتأثير على نمو العرض النقدي من خلال توجيه أدواته كسعر الفائدة باعتبار أن له علاقة وثيقة بمستويات التضخم في المدى الطويل. تصبح إمكانية نمو القاعدة النقدية أو أي مجمعات نقدية مختارة كإستهدافات وسيطية هي العنصر الفعال في تحقيق هدف استقرار الأسعار، وتصبح قدرة البنك المركزي مرهونة بمدى معرفته التجريبية بفعالية أدوات السياسة النقدية في التأثير على تلك المجاميع، ينبع ذلك كله من التجارب المتراكمة لدى البنك المركزي التي كونها عن مناخ وطبيعة القطاع النقدي والمصرفي وعن الاقتصاد عموماً<sup>1</sup>.

#### ثانياً: شروط تطبيق نظام المجمعات النقدية

حتى يتم تطبيق هذا النظام بنجاح لابد من توافر شرطين هما كالاتي<sup>2</sup>:

- يعتمد الشرط الأول على وجود علاقة قوية مباشرة بين المتغير الهدف (التضخم) والمتغير الوسيلة (كمية النقود)، ولكن يفرض الواقع العملي عدم استقرار سرعة دوران النقود مما يؤدي إلى ضعف العلاقة بين الإجماليات النقدية والمتغير الهدف.

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص ص 104، 105.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 267.

- أما الشرط الثاني فيقتضي قدرة البنك المركزي على التحكم في الإجمالي النقدي المستهدف، فإن ذلك لن يعطي إشارة واضحة عن نوايا صانعي السياسات مما يؤدي إلى صعوبة الاعتماد بإمكانية مسألة البنك المركزي عند الانحراف عن الهدف.

### ثالثا: ميزات وعيوب تطبيق نظام استهداف المجمعات النقدية

#### 1- ميزات تطبيق نظام استهداف المجمعات النقدية: تتمثل أهم ميزات تطبيق هذا النظام فيما يلي<sup>1</sup>:

- تطبيق هذا النظام يؤدي إلى إعطاء استقلالية للبنك المركزي يستطيع من خلالها أن يقوم بتعديل سياسته بما يتوافق مع الاعتبارات الداخلية.
- يمكن مع هذا النظام أن تختار الدولة التي تستهدف الإجماليات النقدية هدف التضخم الخاص بها الذي يسمح بالاستجابة لتقلبات النتائج.
- يتيح هذا النظام سهولة حصول الأفراد والأسواق على إشارات فورية من خلال معرفة الإجماليات النقدية التي تعبر عن وضع السياسة النقدية.
- يتيح هذا النظام الإعلان عن الأرقام الدالة عن المتغيرات النقدية بشكل دوري وبفروق زمنية قصيرة مما يتيح لمراقبي معدلات التضخم الحفاظ على معدلات منخفضة منه.
- تطبيق هذا النظام لمراقبة التضخم يعمل على زيادة مصداقية السياسة النقدية في الحفاظ على معدلات منخفضة من التضخم.

#### 2- عيوب تطبيق نظام استهداف المجمعات النقدية: كما تتمثل أهم عيوب هذا النظام فيما يلي<sup>2</sup>:

- عدم توافر شرطي النجاح اللازمة لتطبيق هذا النظام (حتى أقوى البنوك المركزية التي تبنت هذا النظام مثل ألمانيا وسويسرا لم تستطع الثبات على هذا الاستهداف، حيث كانت حالات يتجاوز فيها الهدف أو ينحصر عنها فترات طويلة).
- فيعيب هذا النظام صعوبة فهمه لدى العامة ويقتصر فهمه على مجموعة صغيرة من متابعة البنك المركزي.
- صعوبة استقرار العلاقة بين الإجماليات النقدية ومستوى الأسعار بسبب صعوبة ثبات سرعة دوران النقود في ظل التطور المالي.
- في إطار إتباع هذا النظام يساهم في ضعف مصداقية واستقلال البنك المركزي كما يشكك في إمكانية تمتع البنك المركزي بالشفافية المطلوبة.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص ص 267، 268.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 268.

### المبحث الثالث: استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية

تعد استقلالية البنك المركزي من أهم الجدالات المطروحة في عصرنا الحالي على الساحة المصرفية، حيث من شأن هذه الاستقلالية أن تزيد من مصداقية البنوك المركزية وفعالية السياسة النقدية، وهذا ما سنحاول التطرق إليه من خلال هذا المبحث.

#### المطلب الأول: مفهوم استقلالية البنك المركزي

إن البنوك المركزية في علاقتها بالحكومة باعتبارها مصرف لها ووكيلها ومستشارها ليس لأنه أكثر ملائمة لأداء هذه الوظائف من الناحية الاقتصادية فقط بل أيضا بسبب العلاقة الوثيقة بين المالية العامة والأموال النقدية، ولكن هذه العلاقة يجب أن تكون خالية من الضغوط الحكومية أو أي تدخل للمؤسسات الأخرى للدولة في إدارة السياسة النقدية أي منح البنك المركزي الاستقلال عن المؤسسات الأخرى في الدولة.

#### الفرع الأول: تعريف استقلالية البنك المركزي

ومن خلال ما سبق يمكن حصر مجموعة من التعاريف لاستقلالية البنك المركزي والتي نوجزها كما يلي:

**التعريف 01:** "عدم تبعية البنك المركزي إلى أي من فروع الحكم الثلاث السلطة التشريعية والتنفيذية والقضائية، ويعمل على صياغة السياسة النقدية وفقا لوجهات نظره التي تملئها عليه المصالح الاقتصادية القومية لدولته وعادة ما يكون البنك المركزي مسؤول بشكل مباشر أمام السلطة التشريعية"<sup>1</sup>.

**التعريف 02:** "حجم السلطات الممنوحة للبنك المركزي في صياغة السياسة النقدية وإدارتها ومن ثم مدى إمكانية مسائلة البنك المركزي عن تحقيق والإبقاء على استقرار الأسعار وذلك في ضوء النظام الأساسي للبنك المركزي والدستور"<sup>2</sup>.

**التعريف 03:** كما يذكر رئيس البندز بنك الألماني بأن استقلالية البنك المركزي تعني<sup>3</sup>:

- استقلالية التعليمات والأوامر عن الحكومة والبرلمان (استقلالية مؤسسية).
- إتاحة أدوات السياسة النقدية بالكامل والحرية السياسية والاقتصادية في استخدام هذه الأدوات (استقلالية الأدوات).

<sup>1</sup> عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 102.

<sup>2</sup> منصور زين، استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية، الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية والتحويلات الاقتصادية (واقع وتحديات)، جامعة الشلف، الجزائر، يومي 14-15/12/2004، ص 424.

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص ص 424، 425.

- تعيين الأشخاص المكلفين بصناعة القرار من الأعضاء الذين يستقلون في آرائهم عن أي رأي خارج البنك المركزي (استقلالية الشخصية).

وهكذا يتضح أن الاستقلالية تعني حرية البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية دون الخضوع للاعتبارات أو التدخلات السياسية من قبل الحكومة من خلال منحه حرية التصرف بشكل تام في رسم السياسة النقدية، وهي بهذا لا تعني الانفصال التام بين البنك المركزي والحكومة وإنما يكون هناك اتفاق وتنسيق في تحديد أهداف السياسة النقدية بينهما مع ضرورة الحفاظ على أكبر قدر ممكن من الانسجام والتناغم بين السياسة النقدية والمالية.

### الفرع الثاني: خصائص استقلالية البنك المركزي

إن الدراسات المستفيضة للاستقلالية وفلسفتها وحدودها خرجت بخصائص محددة لها، وكان في مقدمة تلك الدراسات هي دراسة Hawells and Bain التي حددت مجموعة من الخصائص التي اعتبرتها ضرورية لتوصيف الاستقلالية، وفيما يأتي نوردتها لتحديد استقلالية البنك المركزي<sup>1</sup>:

- الضمانات التشريعية للاستقلالية وعدم وضع العقبات والعراقيل.
- التحديد القانوني لأهداف البنك المركزي ولطبيعة تلك الأهداف.
- طرق تعيين وإقالة المحافظ ونوابه ومجلس الإدارة.
- طول المدة الوظيفية للمحافظ.
- وجود أو عدم وجود ممثل للحكومة في مجلس إدارة البنك.
- مدى التزام البنك بالتعليمات الحكومية وحدود تصرف البنك بأدواته.
- حدود التمويل المركزي للحكومة.
- سهولة تغيير أي خاصية من النقاط أعلاه من قبل الحكومة.

### المطلب الثاني: دوافع الاتجاه نحو استقلالية البنك المركزي

لقد تزايد الاهتمام في العشرية الأخيرة بإعطاء استقلالية أكبر للبنوك المركزية في صياغة السياسة النقدية، وأدت التطورات في هذا المجال إلى إثارة مسائل هامة حول العلاقة بين البنوك المركزية وحكوماتها، ورغم أن فكرة الاستقلالية لاقت تأييداً إلا أنها لا تحظى بموافقة عامة.

<sup>1</sup> عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 105.

### الفرع الأول: المبررات المؤيدة للاستقلالية

تتمثل هذه المبررات في النقاط التالية:

- إن الحجة الأساسية له هي عدم تمتع الحكومة بالرشد الاقتصادي وأن تدخلها في شؤون الاقتصاد ولاسيما شؤون النقد يضر بالاثنين معا، إذ أن خضوع البنك المركزي للحكومة التي تقوم على أساس حزبي سيخضعه للأهداف والأغراض الحزبية بعيدا عن المصلحة العامة، إلى جانب أن البنك المركزي المستقل سيكون الحصن الأساسي لنظام المشروعات الحرة، كما أن تبعية البنك المركزي للحكومة يقدم أداة طيعة لها ولاسيما في الاقتراض والإصدار النقدي مما يزيد من التضخم وتدهور قيمة العملة<sup>1</sup>.
- الارتباط بين استقلالية البنك المركزي وبين استقرار الأسعار كهدف رئيسي للسياسة النقدية حيث كان للبنك المركزي أهداف عديدة مجبر على تحقيقها وهذه الأهداف معظمها أهداف خاصة بالسياسة الاقتصادية الكلية للدولة (كالتشغيل وتمويل عجز الميزانية... إلخ) ولتعدد الأهداف وتناقضها في بعض الأحيان (كالتضخم والبطالة) يجعل البنك المركزي غير قادر على تحقيقها معا، وبالتالي يفقد البنك المركزي استقلالته في إدارة السياسة النقدية ولهذا وجب تحديد هدف رئيسي للبنك المركزي وهو استقرار الأسعار والحفاظ على قيمة العملة، ولبلوغ هذا الهدف لابد من إعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي في إدارة السياسة النقدية<sup>2</sup>.
- كذلك يبني أصحاب هذا الاتجاه في استقلالية البنك المركزي رأيهم على أساس أن خضوع السياسة النقدية تحت سيادة الحكومة يبعدها عن المهنية Professionnalise المطلوبة لإدارة الاقتصاد، لأن الحكومة قد تلجأ إلى استغلال البنك المركزي من أجل تحقيق اعتبارات سياسية ضيقة، تحقق لها شعبية أكبر عند جمهور الناخبين في الزمن القصير، ولكنها ذات آثار محدودة في المدى الطويل<sup>3</sup>.
- كما أن كافة الدراسات اجتمعت على أن وجود بنك مركزي مستقل في دولة ما من شأنه أن يؤدي إلى خفض معدلات التضخم دون التأثير السلبي على معدلات النمو، كذلك انتهت هذه الدراسات إلى وجود علاقة سلبية بين استقلال البنك المركزي وبين عجز الميزانية (كنسبة من الناتج القومي)، واستنادا إلى فرضية أن البنوك المستقلة تكون أكثر قدرة على مقاومة ضغوط الحكومة لإجبارها على تمويل عجز الميزانية

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 116.

<sup>2</sup> عزوز علي، قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الإصلاحات المصرفية الحديثة، الملتقى الدولي حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة ورقلة، الجزائر، يومي 11-12/03/2008، ص 05.

<sup>3</sup> محمد سعيد السمهوري، مرجع سبق ذكره، ص 196.

وبالتالي هناك حدودا لقدرتها على إصدار سندات بشكل مستمر لتمويل عجز ميزانيتها الأمر الذي يجبرها على تخفيض حجم انفاقها<sup>1</sup>.

- إن مصداقية السياسة النقدية وقدرتها على تحقيق والإبقاء على استقرار طويل الأجل للأسعار ومع الحد الأدنى من التكاليف الاقتصادية الحقيقية، سوف تتحسن إذا كانت صياغة السياسة النقدية في أيدي مسؤولين بعيدين عن السياسة يكون باستطاعتهم النظر إلى المدى البعيد<sup>2</sup>.
- إن استقلالية البنك المركزي ستؤدي إلى إبعاد التأثيرات الحكومية عن هذه البنوك فيما يتعلق بتحديد نفقاتها وإيراداتها ومن ثم فصل موازنة البنك المركزي عن الموازنة العامة للدولة<sup>3</sup>.
- كما أن السلطة النقدية المستقلة بإمكانها نشر وتوفير المعلومات النقدية والمالية للجمهور بمنطق ضرورة الشفافية، إذ أن الشفافية تؤدي دورا أساسيا في ترسيخ فكرة الاعتماد على البنوك المركزية لدى المتعاملين الاقتصاديين وذلك لما تحققه من نتائج تؤدي إلى زيادة انضباط النظام في رسم السياسة النقدية وفي تطبيقها<sup>4</sup>.

### الفرع الثاني: المبررات المعارضة لاستقلالية البنك المركزي

رغم تعدد المبررات التي تدعو إلى استقلالية البنك المركزي، فإن هناك اتجاهها آخر يدعو إلى عدم منح الاستقلالية، ويستند أنصار هذا الرأي إلى المبررات الآتية:

- إن السياسة النقدية ينبغي أن تتسق مع السياسات الاقتصادية الأخرى لتحقيق الأهداف العامة الاقتصادية، وأن موقف نظام البنك المركزي كمنظم لعرض النقود يتميز بميل السلطات النقدية لصالح السياسات الموضوعية للحفاظ على قيمة النقود<sup>5</sup>.
- إمكانية عدم قيام استقلالية البنوك المركزية فعلا بتحسين الأداء في مجال التضخم في الأجل الطويل طالما أنه يمكن لأهدافها الداخلية الخاصة أن تتعارض مع انتهاج سياسة نقدية غير تضخمية<sup>6</sup>.
- إن السلطات النقدية التي تعد النظير المكافئ إلى السلطات الحكومية في الميدان الاقتصادي التي تعتمد على مبادئ الديمقراطية واستمرارهم في مناصبهم لفترات طويلة يعد خرق لفكرة الليبرالية والديموقراطية

<sup>1</sup> أسامة محمد الفولي وزينب عوض الله، اقتصاديات النقود والتمويل، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2005، ص 241.

<sup>2</sup> خلف محمد حمد الجبوري، دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، العدد 23، جامعة تكريت، العراق، 2011، ص 75.

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص 76.

<sup>4</sup> قدي عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص ص 94، 95.

<sup>5</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 92.

<sup>6</sup> المرجع نفسه، ص 93.

المبنية على الانتخابات، لذا فإن إدماجهم مع الإدارات المنتخبة أو السماح لها بتحديد سياساتهم وأهدافهم سيقبل من هذا الخرق<sup>1</sup>.

- يرى بعض الاقتصاديين أن بعض البنوك المركزية لم تستخدم سياساتها النقدية بالشكل المناسب والصحيح لذلك لا بد وأن تحرم منها وتوكل هذه المهمة للحكومة<sup>2</sup>.
- إن استقلال البنوك المركزية لم يمنعها من الانحياز إلى الجهات السياسية إذ أن السلطات النقدية حساسة للضغوط السياسية، ويذهب المعترضون على الاستقلالية أبعد من ذلك بادعائهم أن السلطات النقدية قد استخدمت سياسات مصممة لتحقيق منافع ذوي المناصب الإدارية الهامة وعليه ستبقى الاستقلالية بلا معنى وخالية من المضامين الحقيقية أمام هذا السلوك<sup>3</sup>.
- يدعم ملتون فريدمان معارضته بوجود بنك مركزي مستقل بالقول أن مقداراً كبيراً من الأذى يمكن أن يلحق النظام النقدي عندما يخطأ عدد قليل ممن يمتلكون سلطة التأثير على هذا النظام<sup>4</sup>.
- ويرى دي كوك أن البنك المركزي يجب أن يخضع لإجراءات رقابة الدولة ومن ثم فإنه ليس للبنك المركزي الحق بالمطالبة بالاستقلال عن الحكومة وخاصة في شؤون السياسة النقدية وسياسة التحويل الخارجي<sup>5</sup>.

### المطلب الثالث: معايير قياس استقلالية البنك المركزي

هناك اعتراف على نطاق واسع بدور البنك المركزي في مجال السياسة النقدية، حتى وإن كان ذلك بالتشاور مع السلطات السياسية، وهذا ما يقودنا إلى التسليم بوجود درجات متفاوتة لاستقلالية البنوك المركزية، فعلى سبيل المثال يعتبر البنديز بانك الألماني والبنك الوطني السويسري أكثر البنوك المركزية استقلالية. فالبنديز بانك ليس مطلوب منه أن يأخذ بعين الاعتبار سياسة الحكومة إذ كانت غير منسجمة مع دوره القانوني في الحفاظ على استقرار القيمة الخارجية والداخلية للعملة، في حين يعتبر بنك فرنسا وإنجلترا مستشارين ومنفذين للسياسة النقدية وتقع على الحكومة مسؤولية القرارات الهامة المتعلقة بالسياسة النقدية. ويتمتع البنك المركزي الهولندي والنيوزيلندي باستقلالية كبيرة في مجال السياسة النقدية، ولكن بإمكان الحكومة فرض وجهة نظرها عليه.

ويمكن أن نفهم هذا الانفصال أو التداخل في المهام بين البنك المركزي والحكومة من خلال الجدول الموالي<sup>6</sup>:

<sup>1</sup> عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 117.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 116.

<sup>3</sup> المرجع نفسه.

<sup>4</sup> خلف محمد حمد الجبوري، مرجع سبق ذكره، ص 76.

<sup>5</sup> المرجع نفسه.

<sup>6</sup> قدي عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص 95.

الجدول رقم (06): نماذج عن درجة التداخل والانفصال بين مهام الحكومة والبنك المركزي

الدول	المهام والأهداف	صلاحيات مطلقة وكاملة في المجال النقدي	إدارة أدوات السياسة النقدية	استقلالية ميزانية البنك
و.م.أ	متعددة	موزعة	نعم	نعم
ألمانيا	واحد	نعم	نعم	نعم
اليابان	متعددة	موزعة	موزعة	لا
المملكة المتحدة	هدف غير محدد	لا	موزعة	لا
بلجيكا	هدف غير محدد	لا	موزعة	لا
إيطاليا	هدف غير محدد	لا	نعم	نعم
هولندا	واحد	موزعة	نعم	لا
فرنسا	هدف غير محدد	لا	موزعة	نعم

المصدر: قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 95.

كما تستخدم عدة مؤشرات لقياس درجة استقلالية البنك المركزي تدور حول المعايير التالية<sup>1</sup>:

1- شروط تعيين وإنهاء خدمات محافظ السلطة النقدية: ويتعلق الأمر بطول مدة خدمة محافظ السلطة النقدية ومدى قابلية تجديد مدة الخدمة، وإمكانية إقصائه، بالإضافة إلى مدى إمكانية ممارسة المحافظ لمهام أخرى والجهة المخولة لها إصدار الإذن بذلك مع تحديد الجهة التي تقوم بتعيين المحافظ (مجلس البنك المركزي أو هيئة مشتركة بين البنك و الحكومة أو البرلمان... إلخ) وعليه يمكن اعتبار البنوك المركزية التي تكون فيها المدة القانونية للمحافظ أطول وللسلطة التنفيذية صلاحيات قانونية ضئيلة لتعيين وإنهاء خدمات المحافظ أنها أكثر استقلالية عضوية.

2- مدى انفراد البنك المركزي في وضع السياسة النقدية وصياغتها: ويشمل أسلوب حل التعارض أو التضارب بين السلطة النقدية والسلطة التنفيذية في توجهات السياسة النقدية ومدى مساهمة البنك المركزي في إعداد الميزانية الحكومية وصياغة السياسة النقدية (وحدة المشاركة مع الحكومة، مستشار... إلخ). وتصنف البنوك ذات الصلاحيات الواسعة في هذا النطاق على أكثر استقلالية.

<sup>1</sup> موسى مبارك أحلام، مرجع سبق ذكره، ص 14.



3- أهداف البنك المركزي والأهمية النسبية لاستقرار الأسعار بينها: حسب هذا المؤشر، قد يكون هناك هدف وحيد هو استقرار الأسعار مع أهداف أخرى منسجمة مع استقرار النظام المصرفي والمالي أو استقرار الأسعار مع أهداف متعارضة مثل التشغيل الكامل، أو عدم النص على الأهداف... إلخ. وبقدر ما تكون أهداف السياسة النقدية ملتصقة بهدف استقرار الأسعار بقدر ما يكون البنك المركزي أكثر استقلالية.

4- الحدود الموضوعية على إقراض البنك المركزي للخرينة العامة (الحكومة): وهذا من حيث طبيعة القروض، حجمها سعر الفائدة وشروط منحها فكلما كانت القيود على الإقراض للقطاع العام صارمة أكثر، كلما كان البنك المركزي أكثر استقلالا.

#### المطلب الرابع: أثر استقلالية البنك المركزي على مصداقية السياسة النقدية

لقد لاقت فكرة استقلالية البنوك المركزية تأييدا كبيرا خاصة من طرف السلطات المسؤولة في البنوك المركزية بحجة أن تتمتع هذه المؤسسات باستقلاليته عن حكومتها سوف يجعلها بعيدة عن الضغوطات السياسية وتؤدي بذلك السياسة النقدية التي يعتمدها البنك المركزي إلى تحقيق استقرار مستويات الأسعار أي تخفيض التضخم. وأكدت بعض الدراسات الميدانية مثل هذه النتائج كدراسة (Parkin & Bade) على (12) دولة، حيث أثبتت أن معدلات التضخم تكون منخفضة كلما زادت درجة استقلالية البنك المركزي، كما أن هذه الدراسات أظهرت وجود علاقة عكسية بين درجة استقلالية البنوك المركزية ونسبة العجز في الموازنة العامة، حيث أن الاستقلالية تعمل على كبح توجه الحكومات نحو إقرار العجز الميزاني بسبب الرفض الذي يبديه البنك المركزي مقابل تمويل عجز الموازنة عن طريق الإصدار النقدي أو بيع المزيد من السندات الحكومية وأذونات الخزنة<sup>1</sup>.

كما أثبتت نتائج الدراسات أن الاستقلالية المالية للبنوك المركزية والمحسوبة عن طريق درجة التأثير المالي لم تؤثر في معدلات التضخم، بمعنى آخر لم يكن هناك علاقة واضحة بين درجة استقلالية سياسة البنوك المركزية والنتيجة عن تأثير الحكومة على سياسة البنك ومعدلات التضخم، فقد أثبتت نتائج الدراسة أن هناك علاقة وثيقة بين الاثنين وهي علاقة عكسية بمعنى أن ارتفاع درجة استقلالية البنك المركزي تكون مصحوبة بمعدلات تضخم منخفضة والعكس صحيح، وكمثال على ذلك أظهرت نتائج الدراسة أن معدلات التضخم في كل من ألمانيا وسويسرا والتي تتمتع مصارفها المركزية على درجة عالية من الاستقلالية كانت تلك المعدلات هي أقل معدلات دول المجموعة التي تم دراستها.

كما توجد دراسة أخرى أعدها كل من (Masiandro & Jabellini) لبحث العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدلات التضخم، حيث استخدم المؤلفان مقياسين لقياس استقلالية البنوك المركزية، المقياس الأول

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 15.

مبني على أساس معايير اقتصادية والمقياس الثاني مبني على أساس معايير سياسية، وبالنسبة للمقياس الأول يأخذ معايير اقتصادية في الحسبان يأتي في مقدمتها مقدرة الحكومة على تحديد الشروط المقررة للاقتراض الحكومي من البنك المركزي والأدوات النقدية التي تخضع لإدارة البنك المركزي، أما بالنسبة للمقياس الثاني والذي يعتمد على عوامل سياسية فهو مشابه للمقياس الذي استخدمه كل من باد وباركين في دراستهم.

واستخدم الباحثون بيانات التضخم ودرجة استقلالية البنوك المركزية للفترة (1950-1989) وقد أثبتت نتائج الدراسة أن هناك علاقة سالبة بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدلات التضخم<sup>1</sup>.

وبناءً على ما سبق، وإذا قبلنا بضرورة استقلالية السلطة النقدية للقيام بدورها الهام في التنمية والمتمثل في المحافظة على استقرار الأسعار فإنه من الأهمية الأخذ بعين الاعتبار طبيعة العلاقة التي تربط السلطتين النقدية والمالية بشكل عام، والحسم في هذا الأمر ليس بالسهل وذلك أن استقلالية السلطات النقدية لا تتحدد فقط بما تنص عليه النصوص التشريعية ولكن أيضاً بعوامل أخرى مثل تعدد الأهداف والإمكانيات البشرية العاملة في البنك المركزي وكذلك التقاليد المتبعة بالنسبة لعلاقات العمل بين السلطة النقدية والحكومة والصفات الشخصية لكبار المسؤولين في البنك المركزي، بالإضافة إلى امتداد صلاحية السلطة النقدية لتشمل سياسة سعر الصرف حيث أن إبقاء هذه الأخيرة ضمن صلاحيات الحكومة وبمعزل عن السلطة التنفيذية لا يحقق غرض استقلاليتها، وذلك لشدة ترابط فعالية السياسة النقدية بسياسة سعر الصرف.

ولكن على العموم تضمن استقلالية السلطة النقدية مصداقية أكبر للسياسة النقدية ذلك أن السلطة النقدية المستقلة تكون أكثر جدارة من السلطات السياسية في المحافظة على استقرار عملها ومهامها لتحقيق هدفها، لأنها تكون بعيدة عن التناقضات والصراعات السياسية. ونظراً لصعوبة مراقبة أداء السياسة النقدية وتقييمها بحكم أن العلاقات النقدية الأساسية يصعب فهمها فهما كاملاً، فإن ضرورة تحسين السياسة النقدية يستوجب توضيحها للرأي العام، والسلطة النقدية بوسعها نشر وتوفير المعلومات النقدية والمالية للجمهور من منطلق ضرورة الشفافية، حيث أن الشفافية تساهم إلى حد كبير في ترسيخ فكرة الاعتماد على البنوك المركزية لدى المتعاملين الاقتصاديين وذلك لما تحققه من نتائج تؤدي إلى زيادة انضباط النظام في رسم السياسة النقدية وحتى تطبيقها<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> زكرياء الدوري ويسري السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 134، 135.

<sup>2</sup> موسى مبارك أحلام، مرجع سبق ذكره، ص 15.

## خلاصة

يتحكم البنك المركزي في الكتلة النقدية باعتباره المسؤول الأول عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية من خلال استخدامه مجموعة من الأدوات وذلك لتحقيق الأهداف المسطرة، حيث تتوزع هذه الأدوات إلى أدوات مباشرة (الأدوات الكيفية) تتمثل في سياسة تأطير القرض، والسياسة الانتقائية للقرض، وأدوات غير مباشرة (الأدوات الكمية) تتمثل في معدل الاحتياطي الإجباري، وعمليات السوق المفتوحة، ومعدل إعادة الخصم، وفي حالة عدم تحقيق البنك المركزي للأهداف المسطرة يستخدم أدوات أخرى كالإقناع الأدبي والتشاور...إلخ.

كما ينتقل أثر هذه الأدوات للاقتصاد الوطني عبر نوعين من القنوات الأولى التقليدية والتي تشمل قناة سعر الفائدة وقناة سعر الصرف وقناة سعر الأصول والقنوات الحديثة والتي تشمل قناة الاقراض البنكي وقناة ميزانيات منشآت الأعمال، كما أن هذا الأمر يتطلب اتباع نظام معين للوصول إلى كل هدف وبما أن استقرار قيمة النقد هو الهدف الأكثر أهمية فإن أهم نظام هو نظام استهداف التضخم الذي يعتبر أسلوب حديث في إدارة السياسة النقدية بالإضافة إلى نظام سعر الصرف ونظام المجمعات النقدية.

أما استقلالية البنك المركزي فهي تعني أن يتمتع البنك المركزي بالاستقلالية في إدارة وتنفيذ السياسة النقدية بعيدا عن تدخلات الحكومة بشرط أن تكون تلك الاستقلالية تتسق مع السياسات الاقتصادية الأخرى لتحقيق الأهداف الاقتصادية العامة، أما عن أثر استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية يكمن في كون أن البنك المركزي متى تمتع بقدر عال من الاستقلالية كلما انعكس ذلك إيجابا على أداء السياسة النقدية ومن ثم المساهمة في تحقيق الأهداف النهائية، كما تختلف درجة الاستقلالية من دولة إلى أخرى حسب مدى تحقق معايير الاستقلالية.

## الفصل الثالث:

واقع مراقبة بنك الجزائر للكتلة

النقدية للفترة ما بين

(2015-2000)

## تمهيد:

عمدت الجزائر مباشرة بعد حصولها على استقلالها السياسي على إنشاء نظام بنكي جزائري ينسجم مع متطلبات الاقتصاد الوطني بدءا بإصدار عملة وطنية ثم تأسيس بنك مركزي وبنوك جديدة، فقد قامت بجملة من الإصلاحات والتي كان أهمها قانون النقد والقرض 90-10، فقد أصبحت بذلك سنة 1990 نقطة تحول جذرية في النظام المالي والنقدي الجزائري ودور السياسة النقدية والتي ظهرت معالمها على إثره، ومن أجل ذلك تطرقنا في هذا الفصل إلى تطور الجهاز المصرفي في الجزائر والمحطات الإصلاحية، ثم تطور مسار السياسة النقدية منذ الاستقلال إلى غاية سنة 2000، وأخيرا تناولنا فعالية السياسة النقدية المتبعة من قبل بنك الجزائر في التأثير على الكتلة النقدية للفترة ما بين (2000-2015).

وبغية الإلمام بمختلف جوانب موضوع هذا الفصل، ارتأينا تقسيمه إلى ثلاثة مباحث وهم كالتالي:

- المبحث الأول: تطور الجهاز المصرفي الجزائري.
- المبحث الثاني: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1962-2000).
- المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في التأثير على الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015).

### المبحث الأول: تطور الجهاز المصرفي الجزائري

مر النظام المصرفي الجزائري بعدة إصلاحات منذ الاستقلال، وقد مر بعدة تطورات بدءاً من تكوينه منذ الاستقلال متبوعاً بإصلاحات السبعينات والثمانينات ثم قانون النقد والقرض 90-10 إلى آخر تعديلاته، وهذا ما سنحاول التطرق إليه من خلال هذا المبحث.

### المطلب الأول: الجهاز المصرفي الجزائري بعد الاستقلال وبداية الإصلاحات

لقد قامت السلطات الجزائرية بعد نيل استقلالها باستعادة كامل حقوقها وأنشأت ما يعرف بمؤسسات السيادة الوطنية بما فيها السيادة النقدية والسيادة المالية وإصدار النقود وإنشاء عملة وطنية، فباشرت بإنشاء نظام بنكي جزائري سواء عن طريق تأميم الفروع البنكية الأجنبية أو عن طريق تأسيس بنوك جديدة.

### الفرع الأول: الجهاز المصرفي بعد الاستقلال (1962-1970)

بعد أن نالت الجزائر استقلالها قامت بتبني النظام الاشتراكي والتخلي عن النظام الليبرالي التابع للاقتصاد الفرنسي والقيام ببعض الإجراءات والتي سنوجزها في هذا الفرع من خلال تقسيم هذه الفترة إلى مرحلتين.

#### أولاً: مرحلة إضفاء السيادة (1962-1966)

عرفت هذه المرحلة وضع السيادة على المؤسسات الكبرى، حيث تم إنشاء الخزينة العمومية، والبنك المركزي الجزائري، وعملة وطنية وبنكين تجاريين.

**1- الخزينة العمومية:** تأسست الخزينة في أوت 1962 وأخذت على عاتقها الأنشطة التقليدية لوظيفة الخزينة، مع منحها امتيازات هامة تتجسد في منح القروض لاستثمارات القطاع الاقتصادي، وكذا قروض التجهيز للقطاع الفلاحي المسير ذاتياً الذي لم يتمكن من الاستفادة من طرف المؤسسات المصرفية<sup>1</sup>.

**2- البنك المركزي الجزائري:** تأسس هذا البنك تحت رقم 62-144 الصادر بتاريخ 13 ديسمبر 1962<sup>2</sup>، وقد بدأ نشاطه في أول جانفي 1963 ليحل محل بنك الجزائر الذي أنشأته فرنسا سنة 1851، حيث يعتبر هذا البنك هيئة وطنية عمومية تتمتع بكامل شخصيتها المعنوية والاستقلال المالي<sup>3</sup>، أما المهام التي أسندت للبنك المركزي حسب قانونه الأساسي تتمثل في إصدار العملة الوطنية (ورقية ومعنوية) مع الاحتكار التام لها، تسيير احتياطات العملة الأجنبية والذهب بيعة وشراء واحتفاظاً وإعادة خصم السندات العمومية، وكذلك إدارة ومراقبة

<sup>1</sup> بلحجار ريمة وريع سليمة، مرجع سبق ذكره، ص 61.

<sup>2</sup> القانون رقم 62-144 الصادر بتاريخ 13/12/1962، المتعلق بإنشاء البنك المركزي الجزائري وتحديد قانونه الأساسي.

<sup>3</sup> إكن لويس، مرجع سبق ذكره، ص 143.

منح القروض للبنوك التجارية وإعطاء تسهيلات مالية للخزينة العمومية، لذلك يتبين بأن البنك المركزي منحت له الصلاحيات التي تمنح للبنوك المركزية لكونه بنك البنوك وبنك الحكومة وبنك الإصدار<sup>1</sup>.

كما تم تعزيز السلطة النقدية بإصدار عملة وطنية في 10/04/1964 تحت اسم "الدينار الجزائري" وهي مطابقة للقيمة الذهبية للفرنك الفرنسي آنذاك<sup>2</sup>.

**3- تأسيس البنوك التجارية:** تم إنشاء صندوقين وطنيين بمثابة بنكين تجاريين معوضا البنوك الأجنبية الخاصة التي توقفت عن النشاط غداة الاستقلال وهما:

■ **الصندوق الجزائري للتنمية (CAD):** وفقا للقانون رقم 165/63 الصادر في 07/05/1963 بمهمة أساسية وهي المساعدة في تمويل الاستثمارات الإنتاجية ووضع مخططات وبرامج استثمارية بهدف تحقيق متطلبات التنمية الاقتصادية وتحقيق الانطلاق الصناعي<sup>3</sup>. كما ساهم هذا الصندوق في تمويل المؤسسات العمومية المتواجدة آنذاك وفي كل الميادين. فنشاط هذا الصندوق إذن كان متركزا أساسا حول مركزة La Centralisation الموارد المتأتية من ميزانية الدولة وكذلك الموارد المتأتية عن طريق المساعدات الخارجية والمقدمة في مجملها من فرنسا عن طريق منظمات التعاون<sup>4</sup>.

■ **الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (CNEP):** أنشأت هذه المؤسسة بموجب القانون 227-64 في أوت 1964 من مهامها تجميع ادخار العائلات وتمويل احتياجاتها للسلع المعمرة وخاصة السكن، وتم استرجاع جميع أصول الصناديق التي كانت موجودة في السابق، ووجه نشاطها فيما بعد نحو تمويل البرامج المخططة للسكن الجماعي وإقراض الهيئات المحلية والاكتتاب في سندات التجهيز<sup>5</sup>.

ثانيا: مرحلة التأميمات (1966-1967)

إن رفض البنوك الأجنبية لتمويل الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1962-1966)، أرغم البنك المركزي والخزينة العمومية على القيام بالتمويل المباشر خاصة لقطاعي الزراعة والصناعة وهذه الوضعية أنشأت ازدواجية وتناقض في النظام المصرفي، هذا الوضع كان دافعا قويا للسلطة لتضع حدا لهذا التناقض بتأميم البنوك الأجنبية ابتداء من سنة 1966، والتي نتج عنها ثلاثة بنوك تجارية وهي:

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 143.

<sup>2</sup> المادة رقم 32 من قانون النقد والقرض 90-10.

<sup>3</sup> M.Laksasi, **La Monnaie dans Le Financement des Investissements des Entreprises Publique, en Algérie**, Revue C.N.E.A.P, N° 9, Algérie, 1986, p 88.

<sup>4</sup> Mourad Goumiri, **L'offre de monnaie en Algérie**, Ed Enag, Alger, 1993, p 71.

<sup>5</sup> صالح مفتاح، أداء النظام المصرفي الجزائري من قبيل الاستقلال إلى فترة الإصلاحات، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، قسم علوم التسيير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، يومي 08-09/03/2005، ص 106.

1- البنك الوطني الجزائري (BNA): أنشأ هذا البنك بموجب المرسوم رقم 66-178 المؤرخ في 13 جوان 1966 لتمويل المشاريع الاقتصادية، وقد استرجع أصول عدة مؤسسات كانت متواجدة سابقا مثل مؤسسات القرض العقاري الجزائري والتونسي (CFAT) والقرض الصناعي التجاري (CIC)، حيث يقوم هذا البنك بجملة من الوظائف أهمها تنفيذ خطة الدولة في مجال الائتمان القصير والمتوسط، ومنح الائتمان الزراعي بالإضافة إلى إقراض المنشآت الصناعية العامة وخصم الأوراق التجارية في ميدان الإسكان، وحتى إلى غاية سنة 1982 تخصص هذا البنك في تمويل القطاع الفلاحي مع ممارسة نشاطاته الأخرى، وخاصة تمويل القطاع الفلاحي المسير ذاتيا الذي منحت له الدولة أولوية المساعدة الضرورية لزيادة الإنتاج.<sup>1</sup>

2- القرض الشعبي الجزائري (CPA): تم إنشاؤه بموجب المرسوم رقم 67-336 المؤرخ في 14 ماي 1967، معوضا البنوك الآتية: (BRCP, BPCH, MPCIC, BPCIO)، فبالإضافة إلى وظائفه التقليدية كبنك تجاري أسندت له مهمة تمويل القطاع العمومي وخاصة قطاع السياحة والأشغال العمومية والبناء والري والصيد البحري، كما كان يقوم بتمويل عدد كبير من المؤسسات الخاصة قصد تدعيم وترقية الصناعات التقليدية والمهن الحرة.<sup>2</sup>

3- البنك الخارجي الجزائري (BEA): تم تأسيسه بموجب الأمر رقم 204/67 المؤرخ في 01/10/1967 بعد دخول الجزائر في علاقات متشابكة مع الخارج، ولهذا السبب اختص هذا البنك بتسهيل وتنمية العلاقات الاقتصادية الجزائرية مع بقية دول العالم وخصوصا العلاقات البنكية والمالية التي تربط الجزائر بغيرها من الدول الأجنبية.<sup>3</sup>

### الفرع الثاني: إصلاحات السبعينات

لقد حمل الإصلاح المالي لسنة 1971 رؤية جديدة من خلالها تم إسناد مهمة تسيير ومراقبة العمليات المالية للمؤسسات العمومية للبنوك، وفرض مراقبة صارمة على التدفقات النقدية، حيث تم تحديد طرق لتمويل الاستثمارات العمومية المخططة من خلال ما ورد في المادة رقم 07 لقانون المالية لسنة 1971 ومن بين تلك طرق نذكر:<sup>4</sup>

- قروض بنكية متوسطة الأجل تتم بواسطة إصدار سندات قابلة لإعادة الخصم لدى البنك المركزي.
- قروض طويلة الأجل ممنوحة من طرف مؤسسات مالية متخصصة مثل البنك الجزائري للتنمية.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 107.

<sup>2</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 145.

<sup>3</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، ط3، الجزائر، 2004، ص 190.

<sup>4</sup> زينب زواري فرحات، دراسة العلاقة السببية بين أهم متغيرات السياسة النقدية (دراسة حالة بنك الجزائر)، مذكرة ماستر، تخصص بنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2014/2015، ص 53.



- التمويل عن طريق القروض الخارجية المكتتبه من طرف وزارة المالية.

وجاء الإصلاح المالي لعام 1971 ليكرس تعزيز تخطيط عمليات التمويل ومركزتها في ثلاثة اعتبارات أساسية<sup>1</sup>:

- ضرورة التوافق العام للتنظيم الاقتصادي ونظام التمويل مع هذا التوجه في شكل مخططات.
- تعظيم مركزية قرارات الاستثمار مباشرة مع المخططات بإتباع نظام التمويل لهذا الاتجاه.
- ارتفاع مستوى الأهداف على صعيد الاستثمار، وذلك يتحقق بنظام التمويل المخصص للأهداف المسطرة.

تتمثل المبادئ التي حكمت السياسة التمويلية في هذه المرحلة فيما يلي:

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

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

- استثمارات المشاريع العامة تمويل مباشرة من طرف الخزينة العمومية.
- استثمارات منتجة طويلة الأجل يتم تمويلها على حساب موارد الخزينة العمومية.
- استثمارات منتجة متوسطة وقصيرة الأجل تمويل بواسطة البنوك.

3- مبدأ مراقبة استعمال الموارد المالية: حيث تقوم البنوك بوظيفة المراقبة كونها الوسيط الذي تمر عبره الأموال الممنوحة للمؤسسات مع التزامها بتقديم محاضر ووثائق للبنك المركزي ووزارة المالية تتضمن كيفية استعمال المؤسسات للأموال.

4- التوطين المصرفي الموحد: حيث تلتزم كل مؤسسة بالتعامل مع بنك واحد، وبالتالي تركز حساباتها وعملياتها في بنك واحد وهذا بغرض تدعيم مبدأ مراقبة استعمال الموارد المالية.

5- منع التمويل الذاتي: حيث لا يمكن للمؤسسات تمويل استثماراتها من مواردها الذاتية فهي مجبرة على طلب التمويل من البنوك.

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص ص 177، 178.

6- تخصص البنوك: حيث يتخصص كل بنك في تمويل قطاعات معينة أو مؤسسات تعمل في نفس القطاع ولقد بدأت مع الثمانينات إصلاحات هيكلية، والتي بدأت بإنشاء بنكين هما بنك الفلاحة والتنمية الريفية وبنك التنمية المحلية<sup>1</sup>.

7- تداخل الصلاحيات بين المؤسسات العاملة: حيث نجد أن الخزينة تتدخل في منح القروض كما لو كانت بنكا، كما نجد البنك المركزي في السنوات الأولى من الاستقلال يتدخل وبطريقة مباشرة في منح القروض للقطاع الفلاحي، ونجد أن البنوك التجارية تتدخل في منح القروض لقطاعات هي من اختصاص بنوك تجارية أخرى. وقد ولد هذا التداخل غموضا على مستوى نظام التمويل، وأدى هذا الغموض إلى تراكم التناقضات وتزايد المشاكل.

8- نظام بنكي ذو مستوى واحد: هذا يعني أن البنك المركزي والبنوك التجارية تقع على مستوى واحد، ولا يملك البنك المركزي عمليا سلطة حقيقية على سلوك هذه البنوك.

9- توزيع القروض من طرف البنوك لا يضمنه سوى حسن نية الدولة: بمعنى ليس هناك ضمانات بالمعنى الكلاسيكي، وفي كثير من الأحيان ولد مثل هذا الأمر بعض التراخي في دراسة ومتابعة ومراقبة عملية القرض<sup>2</sup>.

### الفرع الثالث: إصلاحات الثمانينات

يمكن تقسيم هذه المرحلة إلى مرحلتين:

#### أولا: الإصلاح النقدي للفترة (1982-1985)

بعد التناقضات والاختلالات التي عرفتتها فترة السبعينيات، لجأت السلطات الجزائرية إلى معاودة الكرة باسم الإصلاح فشهدت السنوات الأولى من هذه العشرية إعادة هيكلة النظام البنكي من خلال إعادة التركيبة الهيكلية لكل من البنك الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري، واللذان أنجز عنهما إنشاء بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR وفقا للمرسوم رقم 106/82 المؤرخ في 13/03/1982، حيث أنيطت له مهمة تمويل هياكل ونشاطات الانتاج الزراعي، كما تم كذلك إنشاء بنك التنمية المحلية BDL بموجب المرسوم رقم 85/85 المؤرخ في

<sup>1</sup> عادل زقير، تحديث الجهاز المصرفي العربي لمواكبة تحديات الصيرفة الشاملة (دراسة حالة الجهاز المصرفي الجزائري)، مذكرة ماجستير، فرع نقود وتمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2009/2008، ص ص 128، 129.

<sup>2</sup> الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص ص 184، 185.

1985/04/30 والذي تكفل بالمشاركة في التمويل القصير والمتوسط والطويل للمشاريع التجارية للتنمية، وكذا للاستثمارات الإنتاجية المخططة من طرف الجماعات المحلية<sup>1</sup>.

### ثانيا: الإصلاح النقدي لعام 1986

بموجب القانون رقم 86-12 الصادر في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض، تم إدخال إصلاح جذري على الوظيفة البنكية، وكان روح هذا القانون يسير في اتجاه المبادئ العامة والقواعد الكلاسيكية للنشاط البنكي وهو من الناحية العملية جاء ليوحد الإطار القانوني الذي يسير النشاط الخاص بكل المؤسسات المالية مهما كانت طبيعتها القانونية ومن أهم القواعد والمبادئ التي جاء بها هذا القانون ما يلي<sup>2</sup>:

- استعادة البنك المركزي دوره كبنك بنوك، وأصبح يتكفل بالمهام التقليدية للبنوك المركزية.
- وضع نظام بنكي على مستويين وبموجب ذلك تم الفصل بين البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض وبين نشاطات البنوك التجارية.
- استعادة مؤسسات التمويل دورها داخل نظام التمويل من خلال تعبئة الادخار وتوزيع القروض.
- إنشاء هيئات رقابة على النظام البنكي.
- تقليص دور الخزينة المتعاضم في تمويل الاستثمارات واشتراك الجهاز المصرفي في توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الاقتصادية.

### ثالثا: الإصلاح النقدي لعام 1988

لم يخل قانون 1986 من النقائص والعيوب، فلم يستطع التكيف مع الإصلاحات التي قامت بها السلطات العمومية، خاصة بعد صدور القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية سنة 1988، وعليه فإن بعض الأحكام التي جاء بها لم تعد تتماشى وهذه القوانين، كما أنه لم يأخذ بالاعتبار المستجدات التي طرأت على مستوى التنظيم الجديد للاقتصاد. وكان من اللازم أن يكيف القانون النقدي مع هذه القوانين بالشكل الذي يسمح بانسجام البنوك كمؤسسات مع القانون، وفي هذا الإطار بالذات جاء القانون 88-06 المعدل والمتمم للقانون 86-12، وعلى هذا الأساس يمكن تحديد المبادئ والقواعد التي قام عليها قانون 1988 في النقاط التالية<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> بقبق ليلي أسمهان، مرجع سبق ذكره، ص 248.

<sup>2</sup> بلحجار ريمة وربيعة سليمة، مرجع سبق ذكره، ص 65.

<sup>3</sup> بلعوز بن علي وعاشور كتوش، واقع المنظومة المصرفية الجزائرية ومنهج الإصلاح، الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية (واقع وتحديات)، كلية العلوم الانسانية والاجتماعية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي 14-15/12/2004، ص 495.

- إعطاء الاستقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد والمؤسسات.
- دعم دور البنك المركزي في ضبط وتسيير السياسة النقدية لإحداث التوازن في الاقتصاد الكلي.
- يعتبر البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المالي.
- يمكن للمؤسسات المالية غير المصرفية أن تقوم بتوظيف نسبة من أصولها المالية في اقتناء أسهم أو سندات صادرة عن مؤسسات تعمل داخل التراب الوطني أو خارجه.
- يمكن لمؤسسات القرض أن تلجأ إلى الجمهور من أجل الاقتراض على المدى الطويل، كما يمكنها أن تلجأ إلى طلب ديون خارجية.

### المطلب الثاني: قانون النقد والقرض وتأثيره على الجهاز المصرفي الجزائري

#### الفرع الأول: قانون النقد والقرض

أولاً: تعريف قانون النقد والقرض: رغم كل هذه الإصلاحات كان النظام المصرفي يظهر دوماً جانباً من العجز وعدم التوافق مع التغيرات الاقتصادية خاصة مع الدخول إلى اقتصاد السوق الذي يحكمه قانون العرض والطلب والمنافسة، فكان لا بد من وجود نظام مصرفي قوي يتكيف مع التوجهات الجديدة لذلك جاء قانون رقم 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990 والمتعلق بقانون النقد والقرض الذي وضع النظام المصرفي الجزائري على مسار تطور جديد، من خلال تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبعاد كل تدخل إداري على القطاع المصرفي وإبراز دور النقد والسياسة النقدية<sup>1</sup>.

#### ثانياً: أهداف قانون النقد والقرض

تتمثل أهداف قانون النقد والقرض فيما يلي<sup>2</sup>:

- إنشاء نظام مصرفي يعتمد على القواعد التقليدية في تمويل الاقتصاد ليحرر الخزينة من عبء منح القروض ويكون فعالاً وقادراً على تعبئة وتوجيه الموارد.
- إعادة تأهيل دور البنك المركزي (السلطة النقدية) في تسيير النقد والقرض.
- وضع حد لكل تدخل إداري في القطاع المصرفي والمالي.
- جلب المستثمر وتشجيعه بإجراءات مسهلة وضعها البنك المركزي.

<sup>1</sup> نصيرة ليجيري، التجربة الجزائرية في الإصلاحات البنكية، مجلة المؤسسة وقضايا التنمية، رقم 05، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، الجزائر، ماي 2010، ص 204.

<sup>2</sup> لعارف فايزة، مدى تكيف النظام المصرفي الجزائري مع معايير لجنة بازل، مذكرة ماجستير، فرع إدارة الأعمال، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، 2010/2009، ص 150.

- تنوع مصادر التمويل للمتعاملين الاقتصاديين، خصوصا بالنسبة للمؤسسات عن طريق إنشاء السوق المالي، وبورصة القيم المنقولة.

ثالثا: مبادئ قانون النقد والقرض: لقد جاء قانون 90-10 بمبادئ جديدة نوردتها في النقاط التالية:

**1- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية:** تبني قانون النقد والقرض مبدأ الفصل بين الدائرة النقدية والحقيقية حتى تتحدد القرارات على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية وبناء على الوضع النقدي السائد، وهذا عكس ما كانت عليه القرارات حيث كانت هيئة التخطيط تتخذها على أساس كمي حقيقي، ونتيجة لذلك فإنه لم تكن هناك أهداف نقدية بحتة بل الهدف الأساسي هو تعبئة الموارد اللازمة لتمويل البرامج الاستثمارية المخططة<sup>1</sup>.

**2- الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة:** تميز نمط النظام التمويلي السابق بالسهولة في اللجوء إلى الموارد المالية المتأتية من الإصدار النقدي الجديد لتمويل عجز الخزينة، الأمر الذي خلق تداخلا بين صلاحيات الخزينة وصلاحيات السلطة النقدية. ولكن مع صدور قانون النقد والقرض أصبحت الخزينة العمومية مجبرة للامتثال والخضوع إلى القواعد والإجراءات التنظيمية التي حددها القانون فيما يخص عملية التمويل، وبالتالي تقليص حريتها في تمويل عجزها عن طريق الاستفادة التلقائية من الموارد بلا حدود أو شرط ودون أي قيد من البنك المركزي<sup>2</sup>.

**3- الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة القرض:** بموجب هذا القانون أبعدت الخزينة العمومية عن تمويل الاقتصاد أي منح القروض، ل يبقى دورها يقتصر على تمويل الاستثمارات العمومية المخططة من طرف الدولة، وبهذا أعيد للنظام البنكي دوره في منح الائتمان للاقتصاد مرتكزا في ذلك على أسس ومفاهيم الجدوى الاقتصادية للمشاريع<sup>3</sup>.

**4- إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة:** كانت السلطة النقدية مشتتة في مستويات عديدة وبمجيء قانون النقد والقرض ألغي هذا التعدد في تمثيل السلطة النقدية. وكان ذلك أن أنشأ سلطة نقدية وحيدة ومستقلة عن أي جهة وقد وضع هذه السلطة في الدائرة النقدية، وبالذات في هيئة جديدة أسماها مجلس النقد والقرض وجعلها وحيدة ليضمن انسجام السياسة النقدية، ولتصبح مستقلة ليضمن تنفيذ هذه السياسة وهي موجودة في الدائرة النقدية لكي يضمن التحكم في تسيير النقد ويتفادى التعارض بين الأهداف، رغم أن هذه الاستقلالية تبقى نسبية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> زينب زواري فرحات، مرجع سبق ذكره، ص 57.

<sup>2</sup> الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 196.

<sup>3</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 154.

<sup>4</sup> المرجع نفسه.

5- وضع نظام بنكي على مستويين: ويعني ذلك التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية، وبموجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يمثل فعلا بنكا للبنوك ويراقب نشاطها ويتابع عملياتها ويوظف مركزه كملجأ أخير للإقراض في التأثير على السياسات الإقراضية للبنوك ويجدد القواعد العامة للنشاط البنكي ومعايير تقييم هذا النشاط بالكيفية التي تجعله يحقق أهداف السياسة النقدية، وقد أبطل قانون النقد والقرض مفعول القوانين المصرفية التي صدرت قبله<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: تأثير قانون النقد والقرض على القطاع المصرفي الجزائري

أعطى قانون النقد والقرض 90-10 تنظيم جديد للجهاز المصرفي وهو على النحو التالي:

#### أولاً: بنك الجزائر

تعرف المادة رقم 11 من قانون النقد والقرض 90-10 البنك المركزي بأنه "مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي" وقد أصبح منذ صدور القانون يتعامل مع الغير باسم "بنك الجزائر"، كما يخضع بنك الجزائر إلى القواعد المحاسبية والتجارية باعتباره تاجراً، في تعاملاته مع الغير<sup>2</sup>، ورأسماله مكتتب من طرف الدولة ويتم تحديده بموجب القانون "المادة 14" كما أتيحت له القدرة على فتح فروع ومراسلين في أي نقطة من التراب الوطني كلما رأى ضرورة لذلك<sup>3</sup>.

ويتولى إدارة بنك الجزائر هيئات منحها المشرع صلاحيات تتمثل في محافظ وثلاث نواب يساعده في أداء مهامه ومجلس النقد والقرض والمراقبين.

1- المحافظ ونوابه: يقوم المحافظ بإدارة وتسيير ومراقبة البنك المركزي ويعاونه في ذلك ثلاث نواب<sup>4</sup>، ويعين هذا المحافظ ونوابه بمرسوم يصدر عن رئيس الجمهورية<sup>5</sup>، لمدة ستة سنوات وخمسة سنوات على الترتيب قابلة للتجديد مرة واحد وتنتهي مهام المحافظ ونوابه بمرسوم كذلك في حالة العجز الصحي أو خطأ فادح<sup>6</sup>. ويقوم المحافظ

<sup>1</sup> بلحجار ريمّة وربيع سليمة، مرجع سبق ذكره، ص 70.

<sup>2</sup> المادة رقم 13 من قانون النقد والقرض.

<sup>3</sup> المادة رقم 16 من قانون النقد والقرض.

<sup>4</sup> المادة رقم 19 من قانون النقد والقرض.

<sup>5</sup> المادة رقم 20 من قانون النقد والقرض.

<sup>6</sup> المادة رقم 22 من قانون النقد والقرض.

بتحديد مهام وصلاحيات كل واحدة من نوابه، ويمكن أن تستشير الحكومة في المسائل التي تخص النقد والقرض مباشرة أو التي تكون لها انعكاسات على الوضع النقدي دون أن تكون ذات طبيعة نقدية في أساسها<sup>1</sup>.

**2- مجلس النقد والقرض:** إن من أهم ما جاء به قانون النقد والقرض هو إنشاء مجلس النقد والقرض وذلك نظرا للمهام التي أوكلت إليه والسلطات الواسعة التي منحت له، حيث يؤدي مجلس النقد والقرض وظيفتين في آن واحد ووظيفة مجلس إدارة بنك الجزائر ووظيفة السلطة النقدية، كما يتشكل المجلس من المحافظ كرئيس ونوابه الثلاثة وثلاث موظفين سامين يعينون بمرسوم حكومي، كما يعين ثلاثة مستخلفين ليعوضوا الثلاثة إذا اقتضت الضرورة<sup>2</sup>.

### ثانيا: البنوك والمؤسسات المالية

لقد أتاح قانون النقد والقرض إمكانية إنشاء عدة أنواع من مؤسسات القرض، يستجيب كل نوع إلى المقاييس والشروط التي تتحدد خاصة بطبيعة النشاط والأهداف المحددة لها، وتمثل هذه البنوك والمؤسسات فيما يلي<sup>3</sup>:

**1- البنوك التجارية:** يعرف قانون النقد والقرض في مادته 114 البنوك التجارية على أنها "أشخاص معنوية مهمتها العادية والرئيسية إجراء العمليات المذكورة في المواد من 110 إلى 113 من هذا القانون، وبالرجوع إلى هذه المواد نجد أن البنوك التجارية هي تلك المؤسسات التي تقوم بجمع الودائع من الجمهور، منح القروض وتوفير وسائل الدفع اللازمة ووضعها تحت تصرف الزبائن والسهر على إدارتها".

**2- المؤسسات المالية:** تعرف المادة 115 من قانون النقد والقرض المؤسسات المالية بأنها "أشخاص معنوية مهمتها العادية والرئيسية القيام بالأعمال البنكية ما عدا تلقي الأموال من الجمهور". ويعني هذا الأمر أن المؤسسات المالية تقوم بالقرض على غرار البنوك التجارية، ولكن دون أن تستعمل أموال الغير.

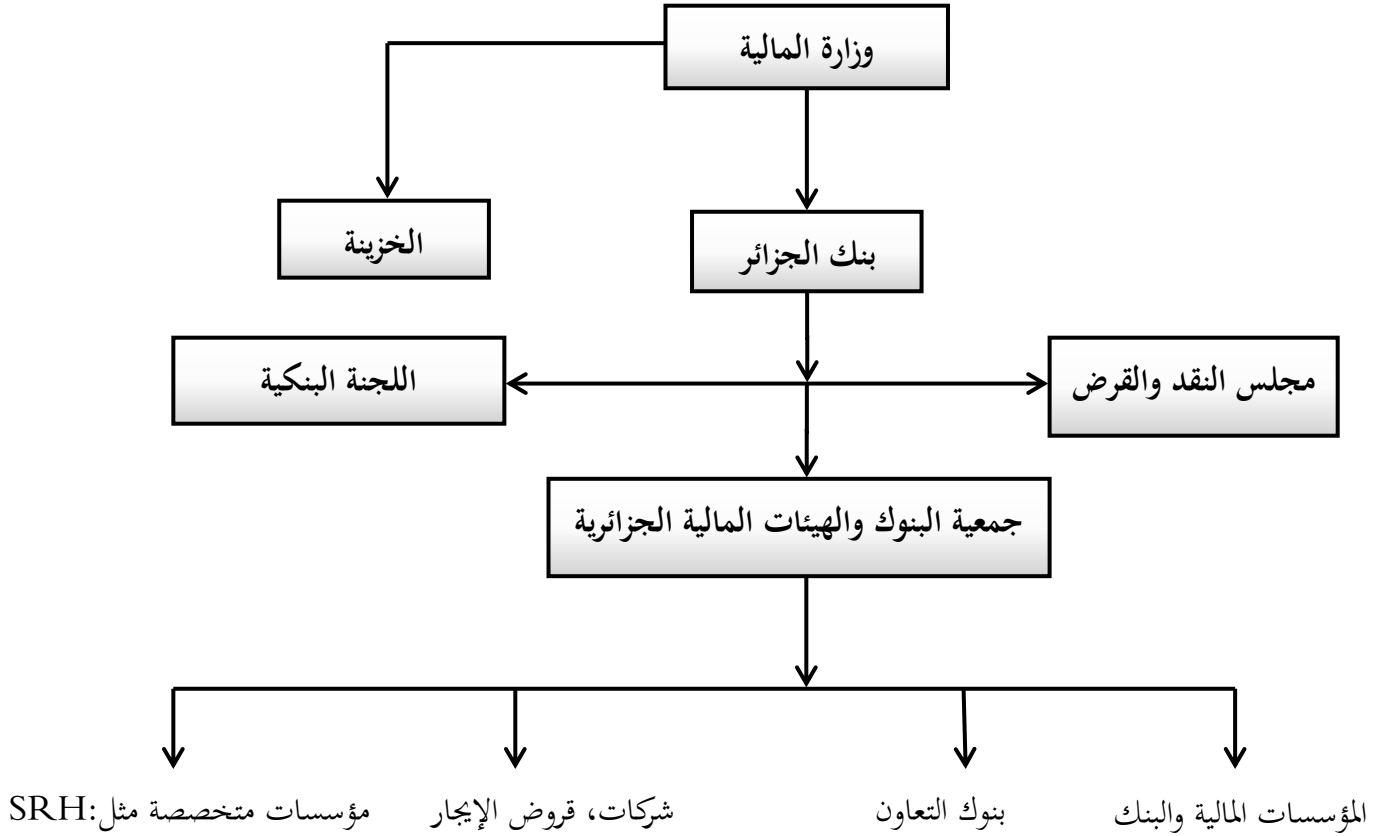
**3- البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية:** إبتداء من تاريخ صدور قانون النقد والقرض، أصبح بإمكان البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية أن تفتح فروعها لها في الجزائر تخضع لقواعد القانون الجزائري، وكل مؤسسة بنكية أو مالية يجب أن يخضع فتح هذه الفروع إلى ترخيص يمنحه مجلس النقد والقرض.

<sup>1</sup> المادة رقم 29 من قانون النقد والقرض.

<sup>2</sup> المادة رقم 29 من قانون النقد والقرض.

<sup>3</sup> الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 202.

الشكل رقم (02): مكونات الجهاز المصرفي والمالي في الجزائر



المصدر: زينب زواري فرحات، دراسة العلاقة السببية بين أهم متغيرات السياسة النقدية (دراسة حالة بنك الجزائر)، مذكرة ماستر، تخصص بنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2014/2015، ص 60.

### ثالثا: هيئات الرقابية في النظام المصرفي

تم إنشاء مؤسسات لمراقبة ومتابعة البنوك والمؤسسات المالية، وفقا لقانون النقد والقرض ومنها<sup>1</sup>:

1- لجنة الرقابة المصرفية: نصت المادة 143 من قانون النقد والقرض على إنشاء لجنة مصرفية مكلفة بمراقبة حسن تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية وتطبيق العقوبة على المخالفات المثبتة وتشكل اللجنة المصرفية من:

- المحافظ أو من نائب المحافظ الذي يحل محله كرئيس ومن أربعة أعضاء.

<sup>1</sup> زينب زواري فرحات، مرجع سبق ذكره، ص 61.



- قاضيين ينتدبان من المحكمة العليا ويقترحهما الرئيس الأول لهذه المحكمة بعد الاستطلاع رأي مجلس الأعلى للقضاء.
- عضوين يتم اختيارهما نظرا لكفاءتهما في الشؤون المصرفية والمالية وخاصة المحاسبية يقترحهما الوزير المكلف بالمالية.

كما أن صلاحيات لجنة الرقابة المصرفية متعددة ويمكن إجمالها في ما يلي:

- إجراء الرقابة على الوثائق والمستندات في مقرات البنوك والمؤسسات المالية.
- متابعة مدى استفاء البنوك للمتطلبات التي يفرضها القانون، كنسبة الأموال الخاصة إلى الالتزامات، معامل السيولة المطبق من التدابير كاللوم والإنذار، ضرورة العمل على إعادة التوازن المالي والتصحيح، أو حتى إلى تعيين مدير مؤقت إذ استدعى الأمر إضافة إلى ذلك يمكن للجنة اتخاذ تدابير أخرى من بين التدابير المقترحة في المادة 156 من قانون النقد والقرض.

**2- مركزية عوارض الدفع:** بموجب النظام رقم 92-09 المؤرخ في 22 مارس 1992 تم إنشاء مركزية عوارض الدفع المكونة من كل أسماء الوسطاء الماليين، والتي تقوم بتنظيم المعلومات المرتبطة بكل الحوادث والمشاكل التي تظهر عند استرجاع القروض أو تلك التي لها علاقة باستعمال مختلف وسائل الدفع.

**3- جهاز مكافحة إصدار شيكات بدون مؤونة:** تهتم مركزية عوارض الدفع بجمع المعلومات المرتبطة بمشاكل الدفع المتعلقة بالقروض أو بأدوات الدفع أما هذا الجهاز فيتولى مهمة ضبط قواعد العمل بأهم وسائل الدفع وهي الشيك، وقد تم إنشاء هذا الجهاز بموجب نظام 92-03 المؤرخ في 22 مارس 1992، ويعمل هذا الجهاز على تجميع المعلومات المرتبطة بعوارض دفع الشيكات لعدم كفاية الرصيد والقيام بتبليغ هذه المعلومات إلى الوسطاء الماليين المعنيين، ويجب عليهم في هذا المجال أن يطلعوا على سجل عوارض الدفع قبل تسليم أول دفتر شيكات للزبون.

### المطلب الثالث: أهم التعديلات التي عرفها قانون النقد والقرض

ظلت الجزائر ومنذ بداية التسعينات تطبق سياسات الإصلاح الاقتصادي والتحرير المصرفي، حيث تم وضع عدد من البرامج في إطار الاستراتيجية الشاملة للإصلاح النقدي، كما تم إجراء عدة إصلاحات على المنظومة المصرفية المتمثلة في:

أولاً: الأمر 01-01 الصادر في 2001/02/27

يهدف إلى فصل مجلس النقد والقرض إلى جهازين<sup>1</sup>:

- الأول يتكون من مجلس الإدارة الذي يتكفل ويشرف على إدارة وتسيير شؤون بنك الجزائر والأمرية 01-01
- 01 تبقي وتحافظ على نفس التكوين للمجلس الإداري السابق لبنك الجزائر يعني (المحافظ يعين بقرار رئاسي مع 3 نواب له، و3 موظفين يعينهم المحافظ).
- الثاني يختلف عن الأول ويتمثل في مجلس النقد والقرض وهو مكلف بأداء دور السلطة النقدية والتخلي عن دوره كمجلس إدارة لبنك الجزائر.

ثانياً: الأمر الرئاسي 11-03 الصادر في 2003-08-26

المتعلق بالنقد والقرض التي عرفها قانون النقد والقرض خاصة بعد الأزمات التي عرفتتها بعض البنوك الخاصة (بنك الخليفة وبنك الصناعي والتجاري الجزائري) وذلك بمراجعة القوانين والتشريعات التي تنظم العمل المصرفي، وإخضاع النظام المصرفي إلى القواعد والمعايير المصرفية العالمية والاستمرار في تعميق مسار الإصلاحات حيث مست هذه التعديلات جملة من المواد وكانت تهدف أساساً إلى تحقيق ثلاث أهداف<sup>2</sup>:

1- السماح لبنك الجزائر بممارسته أحسن لصلاحياته: وذلك يتم عن طريق:

- فصل صلاحيات مجلس النقد والقرض وصلاحيات مجلس إدارة بنك الجزائر.
- توسيع صلاحيات مجلس النقد والقرض، وذلك بإضافة شخصين يعينان بموجب مرسوم رئاسي بالإضافة للمحافظ ونوابه وثلاثة موظفين سامين لهن خبرة ودراية بالمسائل المالية "المادة 58" من الأمر 11-03.
- تدعيم استقلالية اللجنة المصرفية وتفعيل دورها في مراقبة أنشطة البنوك بإضافة أمانة عامة لها وإمدادها بالوسائل والصلاحيات الكافية لممارسة مهامها على أحسن وجه.

2- تقوية الاتصال والتشاور بين الجزائر والحكومة: وذلك يتم عن طريق:

- إنشاء لجنة مشتركة بين الجزائر ووزارة المالية لتسيير الموجودات (الاستخدامات) الخارجية والدين الخارجي.
- إثراء شروط ومحتوى التقارير الاقتصادية والمالية وتسيير بنك الجزائر.
- التداول الجيد للمعلومات الخاصة بالنشاط المصرفي والمالي، والعمل على توفير الأمن المالي للبنك.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 62.

<sup>2</sup> المرجع نفسه.

3- توفير أحسن حماية للبنوك ولادخار الجمهور: وذلك يتم عن طريق:

- تدعيم الشروط والمعايير المتعلقة بتراخيص اعتماد البنوك ومسيرها، وإقرار العقوبات الجزئية على المخالفين للشروط وقواعد العمل المصرفي.
- إنشاء صندوق التأمين على الودائع الذي يلزم البنوك التأمين على جميع الودائع.
- توضيح وتدعيم شروط عمل مركزية المخاطر.

ثالثا: النظام الصادر في 2004

يمثل النظام الصادر في 2004 إجراء مكتملا لخطوات إصلاح 2003 حيث تمثلت أهم قوانينه في الآتي:

1- الأمر رقم (01-04): الصادر في 04 مارس 2004 الخاص بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية بالجزائر، فقانون المالية لسنة 1990 يحدد الحد الأدنى لرأسمال البنوك بـ 500 مليون دج وبـ 10 مليون دج للمؤسسات المالية، أما بصدر النظام رقم 01-04 أصبح على البنوك والمؤسسات المالية العاملة بالجزائر أن تملك عند تأسيسها رأسمال محمرا كليا ونقدا يساوي على الأقل 205 مليار دج بالنسبة للبنوك و500 مليون دج بالنسبة للمؤسسات المالية<sup>1</sup>.

2- الأمر رقم (02-04): الصادر في 04 مارس 2004، الذي يحدد شروط تكوين الاحتياطي الإجباري لدى دفاتر بنك الجزائر، وبصفة عامة يتراوح معدل الاحتياطي إجباري بين (0% و15%) كحد أقصى<sup>2</sup>.

3- الأمر رقم (03-04): الصادر في 04 مارس 2004 الذي يخص نظام ضمان الودائع المصرفية ويهدف هذا النظام إلى تعويض المودعين في حالة عدم إمكانية الحصول على ودائعهم من بنوكهم، ويودع الضمان لدى بنك الجزائر حيث تقوم بتسييره شركة مساهمة تسمى "شركة ضمان الودائع البنكية" تساهم فيه بخصص متساوية وتقوم البنوك بإيداع علاوة نسبية لصندوق ضمان الودائع المصرفية تقدر بمعدل سنوي 1% (حسب المنظمة العالمية للتجارة) من المبلغ الإجمالي للودائع المسجلة في 31 ديسمبر من كل سنة بالعملة المحلية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> بشير عيشي وعبد الله غانم، المنظومة المصرفية عبر الإصلاحات الاقتصادية (إنجازات وتحديات)، الملتقى الوطني للمنظومة في الألفية الثالثة (منافسة، مخاطر، تقنيات)، جامعة جيجل، الجزائر، يومي 06-07/06/2005، ص 09.

<sup>2</sup> صليحة بن طلحة وبوعلام معوشي، دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية (واقع وتحديات)، مجمع النصوص، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية، جامعة الشلف، الجزائر، يومي 14-15/12/2004، ص 486.

<sup>3</sup> المرجع نفسه.

### المبحث الثاني: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1962-2000)

مرت السياسة النقدية في الجزائر بالعديد من التطورات والتي ترجع إلى طبيعة النظام الاقتصادي المنتهج، ومن أجل مسايرة هذه التطورات الحاصلة وتحقيق الأهداف المنشودة قامت الجزائر بعدة إصلاحات، ومن أجل ذلك خصصنا هذا المبحث لمعرفة مسار تطور السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1962-2000).

#### المطلب الأول: مسار السياسة النقدية خلال الفترة (1962-1979)

إن اختيار الجزائر للنظام الاقتصادي الموجه مركزيا، جعل القطاع المصرفي تابع لمتطلبات الخطة الاقتصادية العامة، فأنحصرت مهام هذا القطاع في تلبية الاحتياجات التمويلية للأنشطة الاقتصادية التي كانت تابعة للدولة من أجل بناء الاقتصاد الوطني، وبالتالي كانت السياسة النقدية عديمة الفعالية لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، حيث أبعدت الدائرة النقدية عن دائرة القرار الاقتصادي، والسياسة النقدية كانت عبارة عن سياسة ائتمانية يأخذ فيها القرض المصرفي الأولوية في تمويل النشاط الاقتصادي وكانت تابعة إلى حد كبير للسياسة المالية وأن الأداة المميزة لمراقبة الكتلة النقدية هي القرض، فاستخدمت أدواتها لتحقيق بعض الأولويات في مجال القرض بعيدا عن متطلبات الاستقرار النقدي.

كما تميزت هذه المرحلة باسترجاع الجزائر للسلطة النقدية وتكوين النظام المصرفي وانتهاج التخطيط، ويشكل القرض المصرفي النمط الرئيسي لتمويل النشاط الإنتاجي وذلك لضعف قدرة التمويل الذاتي والطلب على القروض المصرفية نتيجة لنقص المشاريع الاستثمارية، وعليه فإن مقابلات الكتلة النقدية كانت القروض المطلوبة من الأعوان لتحقيق مستوى معين من النشاط في القطاع الحقيقي، ومعدلات الفائدة المطبقة كانت تحدد إداريا، ويشكل تأطير القرض النمط الرئيسي في ضبط النشاط البنكي بحيث يكون هذا التأطير مركزيا أما طبيعة النقود في هذه الفترة لم يولي لها اهتمام كبير فعندما أصدرت العملة الوطنية لم تستعملها كأداة نشيطة للتنمية ولم تستعملها في علاقاتها الدولية<sup>1</sup>، ولم تكن أداة استراتيجية من أجل التحكم في التنمية الاقتصادية على الرغم من أنها رمز من رموز السيادة الوطنية، حيث استعملها الجهاز المصرفي كوسيلة لتمويل الاستثمارات المخططة وأداة من أدوات حماية الاقتصاد الوطني ضد التصرفات التي يمكن أن تلحق به الضرر أو من النتائج السلبية للتداول النقدي الأجنبي كتهديب رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية<sup>2</sup>، وما يؤكد ذلك قانون المالية 1966 الذي ألغى السقف أو الحد الأقصى لتسبيقات البنك المركزي للحزينة العامة حيث كان تمويل عجز الميزانية آليا من طرف البنك المركزي في شكل تسبيقات ومن طرف البنوك التجارية عن طريق الاكتتاب الإجباري لسندات الخزينة، الذي نتج عنه ديون

<sup>1</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 162.

<sup>2</sup> بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 165.

للخزينة تجاه الجهاز المصرفي، أما المهام التي كلف بها البنك المركزي فنجد أنها تتمثل في توفير الظروف الملائمة لتنمية منظمة الاقتصاد الوطني والحفاظ عليها في ميدان النقد والقرض والصرف، من خلال ترقية استعمال جميع موارد الإنتاج في البلاد مع الحرص على ضمان استقرار النقد داخليا وخارجيا<sup>1</sup>، فعلى البنك المركزي أن يساهم في تحقيق هدفين هما الاستعمال الكلي لعوامل الإنتاج واستقرار أسعار الصرف.

نظرا لهذه الظروف وإبتداءا من سنة 1965 أعادت السلطة النظر في الأسس التي يرتكز عليها عمل البنك المركزي وكل المبادئ التي تقوم عليها تسيير العملة، ولكن ما يميز هذه الفترة تغيير ضئيل جدا مما استدعى تغيير يمس الدور والقانون الأساسي للبنك المركزي والبنوك التجارية والسياسة النقدية والاقتصاد النقدي ككل، من خلال الإصلاح المالي لسنة 1971 الذي ينص على التخطيط المركزي والإجباري، والذي أعطى أولوية للتخطيط على العملة والمنظومة المصرفية على السياسة النقدية<sup>2</sup>، وأصبح ذلك مؤكدا عند تنفيذ المخطط الرباعي الأول (1970-1973) الذي كرس الخيار النهائي للتخطيط المركزي كنظام لتنظيم الاقتصاد تسييره وتنميته، حيث ألزمت المؤسسات العمومية القيام بكل تسديداتها بواسطة حساباتها البنكية وبالعملة الكتابية، التي تستعمل كأداة للمراقبة المحاسبية للتدفقات داخل القطاع تمكن من احتساب الكميات الرأسمالية وبالكميفية التي ينص عليها التخطيط لغرض تمويل الاستثمارات المخططة، وحتى الإصلاح المالي لعام 1971 لم تدرج النقود كوسيلة لتكوين رأس المال بل بقيت كوحدة حساب ووسيلة التداول وكان دورها سلبا وحيادي مما تسبب في تغييب السياسة النقدية في تأدية دورها.

وأن عرض النقود يمثل كمية النقود الواجب إصدارها حتى تسمح بتمويل الاقتصاد وتسييره وفقا لأهداف الخطة المركزية القائم على اقتصاد الاستدانة<sup>3</sup>، وأنه غير مستقل من نوع تسيير وطبيعة التنمية الاقتصادية المعتمدة، وكان ذلك مؤكدا في قانون المالية لعام 1971 الذي تم فيه إعادة دوائر التمويل طالما أن اهتمام الدولة كان منصبا على تمويل الاستثمارات المخططة، من أجل تحقيق النمو الاقتصادي والتوظيف الكامل فطبقت سياسة نقدية توسعية فالبنك المركزي كان مجبرا على إعادة التمويل وتوفير السيولة اللازمة للبنوك التجارية التي تلعب دور الوسيط بين الخزينة العامة والمؤسسات الاقتصادية مما أثر على نوعية الخدمات وإهمال دورها نظرا لكون أن الاستثمارات كانت مرتبطة بالظروف السائدة كنموذج التخطيط المركزي المتبع والاعتبارات الأخرى حتى تحولت إلى مجرد شبائيك محاسبية.

<sup>1</sup> المادة رقم 36 من القانون رقم 62-144 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962 المتعلق بتأسيس البنك المركزي.

<sup>2</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 163.

<sup>3</sup> عياش قويدر وإبراهيمي عبد الله، أثر استقلالية البنك المركزي على أداء سياسة نقدية حقيقية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية (واقع وتحديات)، جامعة الشلف، الجزائر، أيام 14-15/12/2004، ص ص 03، 04.

أما عن أدوات السياسة النقدية التي استعملت في هذه الفترة لتحقيق أهداف التنمية هي أدوات السياسة النقدية المباشرة ممثلة في سياسة تأطير القروض، وتم الاعتماد على سياسة إعادة الخصم من خلال التنازل عن السندات العمومية والخاصة وكذلك تسليفات رهنية على الذهب أو العملات الأجنبية، بالإضافة إلى التدخل في السوق النقدية بغرض تنظيم سيولة البنوك بالبيع لها والشراء منها سندات عمومية أي ما يسمى بعمليات السوق المفتوحة، ورغم هذه الأهداف المعلنة والأدوات المستعملة إلا أن الواقع يؤكد عدم وجود سياسة نقدية حقيقية وذلك لأسباب عديدة منها<sup>1</sup>:

- ❖ الصلاحيات المخولة لمجلس إدارة البنك المركزي في مجال السياسة النقدية محدودة جدا والتي تتمثل في إعداد المعايير والشروط العامة للعمليات التي يسمح بها قانون البنك المركزي، وتحديد قائمة السندات العمومية التي يمكن أن تخضع لعملية إعادة الخصم وتحديد معدلات الفائدة والعمولات، غير أن صياغة وتسيير السياسة النقدية لم يكن للبنك المركزي أية حرية للتصرف فيها، فالبنك المركزي كان مكلف بتنظيم تداول وتوجيه ومراقبة توزيع القروض تماشيا والسياسة النقدية المسطرة من طرف الخزينة العمومية.
- ❖ أما بخصوص إعادة خصم السندات فقد اعترضتها صعوبات لكون أن البنوك ومؤسسات القرض كانت برؤوس أموال أجنبية إلى جانب رفضها تمويل قطاع الاقتصاد مما دفع بالسلطات إلى اشتراك البنك المركزي لتمويل القطاع الاشتراكي، حيث لم يستعمل معدل إعادة الخصم كوسيلة لمراقبة البنوك وإنما استعمله فقط لغرض تزويد البنوك بالسيولة والقروض التي هي في حاجة إليها وكأداة رئيسية للتمويل، حيث بقي بنسبة 2.5% من سنة 1964 إلى غاية سنة 1972، ثم ارتفع إلى 2.75% للفترة (1972-1986)، غير أن هذا المعدل ضعيف ولا يشجع الادخار، وهذا يبرر عدم تحفيز البنوك في جلب الموارد المالية، وإنما كانت البنوك تتجه بطريقة مباشرة وبسيطة إلى إعادة الخصم بطريقة آلية لدى البنك المركزي بسبب انخفاضه عن معدل الفائدة الدائن.

### المطلب الثاني: مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1980-1989)

انطلقت الإصلاحات الهيكلية للقطاع الحقيقي مع بداية الثمانينات، وقد تزامنت مع المخطط الخماسي الأول (1980-1984) مع تغيير نظام اتخاذ القرار الذي كان مركزيا إلى نظام لا مركزي، حيث تمت إعادة هيكلة حوالي 102 مؤسسة في سنة 1983 لتصبح 400 مؤسسة، وأن هذا الإصلاح لم يقتصر على القطاع الحقيقي فقط بل تعداه للقطاع المصرفي والنقدي حيث عرفت المرحلة إعادة هيكلة بنكين فانثق عنهما بنكين جديدين هما بنك الفلاحة والتنمية الريفية سنة 1982، وبنك التنمية المحلية سنة 1985.

<sup>1</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص ص 163، 164.

كما أن الوضع غير المتكافئ الذي عرفه الاقتصاد الجزائري منذ الاستقلال والذي زاد أكثر في سنة 1986 نظرا لسياسة التمويل المعتمدة في تمويل الاستثمارات والصعوبات المالية التي عرفها نتيجة تدهور أسعار المحروقات وبالتالي انخفاض إيرادات الدولة من العملة الصعبة والتي انعكست مباشرة على عوائد الصادرات، كما أن اعتماد الجزائر على موارد المحروقات في تمويل الاقتصاد بنسبة 95% دون مصادر أخرى دفع بها إلى الانهيار بسبب أزمة البترول لسنة 1986، وهو ما أدى بالضرورة إلى عجز في ميزان المدفوعات وارتفاع حجم المديونية الخارجية ونسبة خدمة الدين الخارجي.

أمام هذه الوضعية المتدهورة لمؤشرات التوازن الاقتصادي الكلي كان لزاما على السلطات الجزائرية الإسراع في الإصلاحات على مختلف القطاعات والمستويات الاقتصادية، ومن القطاعات التي مست الإصلاح مباشرة قطاع المؤسسات المصرفية والمالية، فعلا ذلك ما قامت به الحكومة الجزائرية، انطلاقا بقانون النقد والبنك سنة 1986<sup>1</sup>، الذي غير النظرة للنقود فلم تعد وسيلة للحساب والتبادل فقط بل أصبحت أداة للقرض والتنمية والتأثير الإيجابي على المتغيرات الاقتصادية، كالإنتاج والتوزيع والاستهلاك والنمو والتشغيل والتعامل مع الخارج، وأصبحت سياسة الائتمان المصرفي تخضع لمتطلبات وحاجات الاقتصاد الكلي والتوازنات البنكية وليس لاحتياجات المؤسسات وهذه النظرة الجديدة للنقود جعلت السياسة النقدية تتعزز أحسن مما كانت عليه قبل 1986، والذي يعتبر من القوانين الهامة في الإصلاحات المصرفية حيث وضع مهام البنك المركزي والبنوك التجارية<sup>2</sup>، وقد نصت الفقرة السادسة من المادة 19 من قانون 1986 على أن يتولى البنك المركزي على الخصوص تسيير أدوات السياسة النقدية وضبط السقف العليا لعمليات إعادة الخصم المخصصة لمؤسسات القرض<sup>3</sup>، وفعلا هذا ما نلاحظه ابتداء من سنة 1986 من خلال انتقال معدل إعادة الخصم من 2.75% إلى 5% للفترة (1986-1987) ثم إلى 7% للفترة (1987-1989) و 10.5% للفترة (1989-1999)، ويرجع السبب في ذلك إلى زيادة نشاط البنوك التجارية بسبب التطهير المالي للاقتصاد المتزامن مع تطبيق تدخل البنك المركزي من خلال أداة معدل إعادة الخصم لإحداث التوازن والاستقرار النقدي وكان هذا دليلا معبرا عن تحولات جديدة في إدارة السياسة النقدية من قبل البنك المركزي، وقامت بتعديل أسعار الفائدة من خلال رفع مستواها الإسمي لرفع مستوى الادخار وبالتالي أدخلت مرونة نسبية في هيكل أسعار الفائدة المطبقة من طرف البنوك لتنشأ في جوان 1989 السوق النقدية بتوسيع المتدخلون فيها إلى مؤسسات مالية غير مصرفية كشركات التأمين... إلخ.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص ص 165، 166.

<sup>2</sup> المادة رقم 16 من قانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986، المتعلق بنظام البنوك والقروض.

<sup>3</sup> محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص 138.



وبعد سنتين من صدور قانون رقم 86-12 تم صدور قانون رقم 88-06 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون رقم 86-12 المتعلق بالبنك والقرض، فبعد إصدار النصوص القانونية المتعلقة باستقلالية المؤسسات العمومية بما فيها البنوك والتي أصبحت تسيير وفقا للمبادئ التجارية والمردودية، على اعتبار أن مؤسسات القرض هي مؤسسات عمومية اقتصادية، كما تم إلغاء التوطين المصرفي الوحيد وخروج الخزينة العامة عن دائرة التمويل وترك مهمة الوساطة المالية للبنوك.

لكن كل هذه الإصلاحات لم تصل إلى المستوى المرغوب فيه، نظرا للاختلالات المزمنة التي تعاني منها متمثلة أساسا في المديونية التي أصبحت تأخذ 80% من حصيله الصادرات وتدهور شروط خدمة الدين، البطالة والتضخم واختلال ميزان المدفوعات، مع انعدام إمكانية اللجوء إلى الأسواق المالية العالمية، ومع انخفاض كبير في احتياطات الجزائر من العملة الصعبة وما تشكله من ضغوط مما دفع بالجزائر أمام هذه الظروف لأول مرة اللجوء لمؤسسات النقد الدولية في نهاية 1989، مستجدة بسياسته وتوجيهاته، في إطار اتفاقيات التمويل المدعومة والتي جرت في سرية تامة في ماي 1989 حيث تم إبرام اتفاقية الاستعداد الائتماني الأول مع صندوق النقد الدولي والتي سميت باتفاقية Stand by وكان ذلك في 31/05/1989 والتي تعهدت فيها الجزائر بتنفيذ برنامج التكيف والاستقرار مدته 12 شهرا، حيث تحصلت بموجبها على 155.7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة (dts) وما يعادل 200 مليون دولار والتي استخدمت كشرية أولى، واستفادت من تسهيل تمويلي بقيمة 315.2 مليون (dts) ما يعادل 360 مليون دولار<sup>1</sup>.

وكان ذلك ضمن شروط تتمثل في مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي وتقليص حجم الموازنة العامة، العمل على تحرير الأسعار وتطبيق أسعار فائدة موجبة والحد من الضغوط التضخمية ومواصلة تخفيض أو انزلاق الدينار الجزائري، والسماح بحرية تدفق رؤوس الأموال.

أحدث هذا الاتفاق تغيرا جذريا على الصعيد النقدي خصوصا من الناحية التشريعية والتنظيمية، ذلك أن محاولة تطبيق شروط الاتفاق توجت بصدور قانون النقد والقرض، كما سبق وأن رأينا أعاد الاعتبار للبنك المركزي بصفته القائم على السلطة النقدية، لتبرز في الأفق ملامح سياسة نقدية حقيقية، أما من الناحية العملية فقد تميزت هذه الفترة بالاختلال في سير السياسة النقدية حيث تميز الوضع النقدي عموما بـ<sup>2</sup>:

- وجود كتلة نقدية بدون مقابل حيث تطورت هذه الأخيرة بين سنة 1989 و1990 بنسبة 11.32% مقابل 0.80% فقط بالنسبة للنتائج الداخلي الخام.

<sup>1</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص ص 166، 167.

<sup>2</sup> حللو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، ط1، لبنان، 2010، ص 224.



- انتشار الضغوط التضخمية حيث وصل معدل التضخم إلى 16.6% سنة 1990 مقابل 9.3% سنة 1989.
- سلبية معدلات الفائدة الحقيقية.
- ارتفاع التسرب النقدي بنسبة 12.57%.

### المطلب الثالث: مسار السياسة النقدية خلال الفترة (1990-1999)

شهدت السياسة النقدية تطورا كبيرا بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90، حيث تميزت هذه الفترة بجملة من الإصلاحات التي سنتناولها في هذا المطلب من خلال تقسيم هذه الفترة إلى مرحلتين كل في فرع.

#### الفرع الأول: السياسة النقدية خلال الفترة (1990-1994)

تعتبر سنة 1990 نقطة تحول جذرية في النظام النقدي والمالي الجزائري ودور السياسة النقدية، فبصدور قانون النقد والقرض 10/90 أعيد الاعتبار للبنك المركزي بصفته السلطة النقدية للدولة الجزائرية، حيث أسندت إليه مهام تسيير النقد والقرض والائتمان الأمر الذي انعكس على السياسة النقدية المتبعة منذ سنة 1990 حيث تم التجسيد الفعلي لفصل الدائرة المالية عن الدائرة النقدية الذي تحدثنا عنه سابقا وتم وضع سقف للتمويل بالعجز القابل للاسترداد سنويا، فضلا عن إلغاء الاكتتاب الإجباري للبنوك التجارية في سندات الخزينة، الأمر الذي ترتب عنه تفعيل السوق النقدي وإرجاع السياسة النقدية لمكانتها كأداة ضبط اقتصادية 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 الائتماني ككل، ومن ثم أصبح يؤثر على السياسة الائتمانية للبنوك التجارية وما لذلك من آثار على التوسع النقدي في الجزائر<sup>1</sup>.

بعد الاتفاقية الأولى المبرمة بين الجزائر وصندوق النقد الدولي سنة 1989 وجدت السلطات العامة نفسها مجبرة ثانية إلى اللجوء نحو تلك المؤسسة المالية الدولية لإبرام اتفاق جديد، حيث تم تحرير رسالة النية التي تخص هذا الاتفاق الاستعداد بتاريخ 27 أبريل 1991 لينفذ بتاريخ 03 جوان 1991 بمبلغ 300 مليون وحدة السحب الخاصة مقسمة إلى أربع شرائح.

وتتمثل الإجراءات النقدية التي تضمنها هذا البرنامج في الآتي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> زينب زواري فرحات، مرجع سبق ذكره، ص 64.

<sup>2</sup> عبد الفتاح دحمان، أثر برامج الصندوق النقدي الدولي على أداء الجهاز المصرفي الجزائري، جامعة أدرار، عن الموقع:

تاريخ الاطلاع 2017/04/01 <https://www.google.co.uk/#q=manifest.univ-ouargla.dz>

- العمل على الحد من الكتلة النقدية M2 وذلك يجعلها في حدود 41 مليار دج.
- تخفيض الدينار قصد التقليل من الفرق المسجل بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار الصرف في السوق الموازية على أن لا يتجاوز هذا الفرق نسبة 25%.
- تعديل المعدلات المطبقة في إعادة التمويل، حيث تم رفع معدل الخصم في أكتوبر 1991 من 10.5% إلى 11.5% مع رفع المعدل المطبق على كشوف البنوك من 15% إلى 20%، وتحديد سعر تدخل بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية بـ 17%.

وللوقوف على مدى تنفيذ هذا البرنامج نقدم بعض المؤشرات النقدية في النقاط الآتية<sup>1</sup>:

- نمو الكتلة النقدية (M2)، حيث ارتفعت إلى 627.4 مليار دينار سنة 1993 بعدما كانت 515.9 مليار دينار في نهاية سنة 1992.
- توسيع القروض المقدمة للاقتصاد بنسبة 31.8% بالرغم من إجراءات التطهير التي طبقت على المؤسسات العمومية، وارتفاع التكلفة المتوسطة لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر إلى 14%.
- بلوغ معدل التضخم نسبة 20.5% في سنة 1993 بعدما كان سنة 1992 عند مستوى 31.8%، أسعار الفائدة الحقيقية سالبة (12.5%-).
- خفض عجز الميزانية العمومية من 8.7% من الناتج الداخلي الإجمالي في سنة 1993 إلى 4.4% في سنة 1994.
- حصل تخفيض واضح لقيمة الدينار في سبتمبر 1991، واضعا بذلك حدا للاشتباكات التضخمية الناجمة عن انزلاق قيمة الدينار، ورفع هذا الإجراء قيمة الدولار من 09 دج سنة 1990 إلى 18.5 دج سنة 1991.
- بلغت خدمات الدين في نهاية 1993 حوالي 09 مليار دولار، أي نسبة خدمة الدين وصلت إلى 82.4%.

#### الفرع الثاني: السياسة النقدية خلال الفترة (1994-1999)

إن ما يميز هذه الفترة دخول الجزائر مرة أخرى لإبرام اتفاقية مع صندوق النقد الدولي في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي الموسع، والذي شمل مرحلتين مرحلة التثبيت الاقتصادي قصيرة الأجل تمتد من أبريل 1994 إلى ماي 1995، ومرحلة التعديل الهيكلي متوسطة الأجل تمتد من ماي 1995 إلى ماي 1998.

<sup>1</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 171.

أولاً: الاتفاق الاستعدادي الثالث أفريل 1994

لجأت الجزائر للمرة الثالثة إلى طلب مساعدات من صندوق النقد الدولي من أجل النهوض باقتصادها، بإبرام اتفاق معه لمدة قصيرة تغطي الفترة من 1994/04/01 إلى 1995/05/31، ويسمى هذا الاتفاق باتفاقية Stand by الثالثة في إطار برنامج التثبيت الاقتصادي.

تستهدف السياسة النقدية والاقتصادية في هذا البرنامج ما يلي<sup>1</sup>:

- الحد من توسع الكتلة النقدية (M2)، بتخفيض حجمها من 21% سنة 1993 إلى 14% سنة 1994، و من ثم التحكم في التدفق النقدي عن طريق دفع أسعار الفائدة الإسمية إلى مستويات مرتفعة.
- تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج الداخلي الخام بنسبة 03% سنة 1994، و 06% سنة 1995، مع إحداث مناصب شغل لامتصاص البطالة.
- توفير الشروط اللازمة لتحرير التجارة الخارجية.
- رفع معدل إعادة الخصم إلى 15%، مع جعل معدل السحب على المكشوف للبنوك على بنك الجزائر 24%، ورفع احتياطات الصرف بغرض دعم القيمة الخارجية للعملة.
- تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك، مع رفع معدلات الفائدة الدائنة على الادخار، لإحداث منافسة على مستوى تعبئة الادخار للمساهمة في تمويل وتحسين فعالية الاستثمار وبالتالي تحقيق أسعار فائدة حقيقية موجبة.
- جعل معدل تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية عند مستوى 20%، مع تخفيض معدل التضخم أقل من 10%.

وتتمثل الإجراءات النقدية التي تضمنها هذا البرنامج في الآتي<sup>2</sup>:

- اللجوء إبتداءً من سنة 1994 إلى استعمال أدوات السياسة النقدية غير المباشرة للحد من توسع نمو الكتلة النقدية (M2).
- رفع معدلات الفائدة الحقيقية لجعلها في مستوى حقيقي إيجابي، بالإضافة إلى إلغاء السقف على الفوائد المدينة وعلى الفائدة في السوق النقدي فيما بين البنوك.

<sup>1</sup> بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 195.

<sup>2</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 173.

- تم التحسين من أدوات السياسة النقدية، بإدخال نظام الاحتياطي القانوني الإجمالي سنة 1994، بنسبة تقدر بـ 25% تطبق على كافة الودائع بالعملة الوطنية، ويهدف استعماله إلى مراقبة سيولة البنوك التجارية لتفادي مخاطر الائتمان.
  - قيام الخزينة بإصدار سندات بأسعار فائدة بلغت 16.5%.
  - التدخل المباشر لسياسة تأطير القروض البنكية المقدمة للمؤسسات العمومية غير المستقلة، ومتابعة توسيع السوق النقدية بإدخال تقنية مزايدة سندات الخزينة.
- وللوقوف على مدى تنفيذ هذا البرنامج نقدم بعض المؤشرات النقدية في النقاط الآتية<sup>1</sup>:
- تم تقليص نمو الكتلة النقدية إلى 15.5% في سنة 1994 بدل 21.6% في سنة 1993.
  - تراجع ارتفاع نسبة التضخم عن النسبة المستهدفة في البرنامج، حيث بلغ في نهاية سنة 1995 معدل 29.8%، بالإضافة إلى ارتفاع سعر صرف الدينار وفقدان العملة 70% من قيمتها في غضون عدة أشهر.
  - تراجع معدل سيولة الاقتصاد من 49% سنة 1993 إلى 39% سنة 1995.
  - اعتماد سعر إعادة الخصم للبنوك التجارية دون المعدل المحدد دولياً لتحفيز التوسيع في الائتمان.
  - تخفيض الحكومة لمديونيتها اتجاه الجهاز المصرفي حيث انخفض معدل الديون الموجهة إلى الحكومة بنسبة 11.2% و 13.04% لسنتي 1994 و 1995 على التوالي.
  - انخفاض نسبة خدمات الدين إلى 47.1% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1994 بعدما كانت 82% سنة 1993.
  - تسجيل عجز إجمالي في ميزان المدفوعات قدره 4.71 مليار دولار سنة 1995.

من خلال النتائج المحققة يمكن القول أن السياسة النقدية في الجزائر تمكنت إلى حد بعيد من بلوغ أهدافها الكمية على إثر تطبيق ما جاء من إجراءات في برنامج الاستقرار الاقتصادي، ليعود التوازن والاستقرار بصورة تدريجية على إثر هذا البرنامج الذي يحكم عليه الاقتصاديون بالنجاح.

#### الفرع الثاني: اتفاق التمويل الموسع (ماي 1995-ماي 1998)

بعد انتهاء برنامج الاستقرار، شرعت الجزائر في تطبيق اتفاق القرض الموسع الذي يمتد على ثلاث سنوات بدءاً من 22 ماي 1995 إلى 21 ماي 1998، تحصلت بموجبه على 1169.28 مليون وحدة حقوق سحب

<sup>1</sup> أنظر: - المرجع نفسه، ص 174.

- لحو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص 226.

خاصة، أي 127.8% من حصة الجزائر، كما ينص الاتفاق كذلك على إعادة جدولة ثانية للقروض المتوسطة والطويلة مع نادي باريس ولندن، ويعد البرنامج الأوسع والأشمل ويعمل على إعادة الاستقرار النقدي لتخطي مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق<sup>1</sup>.

ويهدف برنامج القرض الموسع إلى تحقيق جملة من الأهداف نلخصها فيما يلي<sup>2</sup>:

- متابعة وتدعيم النتائج المحققة في برنامج الاستقرار الاقتصادي السابق.

- تسريع النمو الاقتصادي.

- متابعة وتعميق الإصلاحات الهيكلية للتثبيت أو الاستقرار، فعلى الصعيد الداخلي تتمثل هذه الإصلاحات في متابعة تحرير الأسعار، إصلاح النظام البنكي، خصوصية المؤسسات العمومية، أما على الصعيد الخارجي فيتعلق الأمر بمتابعة تحرير التجارة الخارجية وإرساء سعر الصرف المرن من خلال إقامة سوق الصرف ما بين البنوك، وتحويل الدينار بالإضافة إلى تقليص الحماية الجمركية.

وفي هذا السياق أوكلت للسياسة النقدية من ضمن هذه السياسات مهمة تحقيق الاستقرار في الأسعار من خلال تخفيض مستوياتها، بمعنى الوصول إلى معدل تضخم ملائم بالمقارنة مع الشركاء التجاريين الأساسيين الذين تربطهم علاقات مع الجزائر، وهذا من خلال متابعة تحقيق الهدف الوسيط والمتمثل في الحد من تطور الكتلة النقدية وباستعمال الأداة المناسبة.

وتتمثل الإجراءات النقدية التي تضمنها هذا البرنامج في الآتي<sup>3</sup>:

- متابعة تطوير السوق النقدية.
- اعتماد معدلات فائدة دائنة حقيقية موجبة مقاسة على أساس اتجاهات التضخم المقدرة للثلاثي الرابع لسنة 1995.
- اعتماد هيكل المعدلات الموجهة خاصة معدل إعادة الخصم في إطار إدخال نظام المزايدة.
- تطوير تقنية المزايدة على القروض وإدخال تقنية المزايدة على أذونات الخزينة.
- إلغاء القيود على هوامش معدلات الفائدة، وإنشاء وتطوير سوق الصرف ما بين البنوك.
- إدخال عمليات السوق المفتوحة، ودعم التدابير الاحترازية .

<sup>1</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 175.

<sup>2</sup> بقيق ليلي اسمهان، مرجع سبق ذكره، ص 295.

<sup>3</sup> لخلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص 229.

- إعادة رسملة المصارف باستخدام جزء من المبالغ الموجهة لتسديد الالتزامات والتي توقفت في منتصف 1996، والهدف من هذه العملية هو تهيئة المصارف لتطبيق قواعد التنظيم الاحترازي.
- إعادة هيكلة المصارف بهدف تحفيز مشاركة القطاع الخاص في رأسمالها. ووضع نظام للتأمين على الودائع.
- إنجاز الأعمال التمهيديّة لإقامة سوق رؤوس الأموال.

وللوقوف على مدى تنفيذ هذا البرنامج نقدم بعض المؤشرات النقدية في النقاط الآتية<sup>1</sup>:

- بلغ معدل نمو الناتج الداخلي الحقيقي 3.8% سنة 1996 لينخفض إلى 1.2% سنة 1997.
- معدل سيولة الاقتصاد بلغ 38.6% سنة 1995 و36.3% سنة 1996.
- معدل البطالة شهد ارتفاعا خطيرا حيث بلغ 28% سنة 1996 ليرتفع إلى 28.3% سنة 1997.
- معدل التضخم عرف انخفاضا محسوسا بانتقاله من 18.6% سنة 1996 إلى 5.7% في نهاية 1997.
- رصيد الموازين أصبح موجبا حيث بلغ 3% سنة 1996 و2.4% سنة 1997.
- ارتفاع احتياطات الصرف ببلوغها 4.2 مليار دولار سنة 1996 و8 مليار دولار سنة 1997.
- ابتداء من 1997 أصبحت معدلات الفائدة الحقيقية موجبة.
- سجل الميزان الجاري فائضا لأول مرة برصيد 2.7% سنة 1996 و7.3% سنة 1997.

من خلال المؤشرات السابقة، يتضح جليا أن السياسة النقدية وعلى إثر برنامج التصحيح الهيكلي والمدعمة بسياسة ميزانية حذرة وسياسة صرف وبيئة بتروولية ملائمة، استطاعت ليس فقط من تحقيق الاستقرار في الأسعار إلى أدنى مستوياتها مقارنة مع الشركاء التجاريين. بل يتضح كذلك أن السياسة النقدية استطاعت تحقيق التوازن الخارجي للاقتصاد الوطني.

<sup>1</sup> بقبق ليلي أسمهان، مرجع سبق ذكره، ص ص 296، 297.

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في التأثير على الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

لقد خصصنا هذا المبحث لمعرفة فعالية السياسة النقدية في التأثير على الكتلة النقدية في الجزائر، وذلك من خلال المطلب الأول الذي يتناول الأهداف النهائية للسياسة النقدية وذلك بتحديدتها وتحليل مدى تحقيقها من قبل بنك الجزائر، وفي المطلب الثاني نتعرض إلى أدوات السياسة النقدية المعتمدة من قبل بنك الجزائر للتأثير على الكتلة النقدية، وفي المطلب الثالث نتطرق فيه إلى تحليل أثر أداء السياسة النقدية على الكتلة النقدية خلال الفترة (2000-2015)، وأما المطلب الرابع فسنخصصه لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على أداء السياسة النقدية.

المطلب الأول: الأهداف النهائية للسياسة النقدية

لقد استهدفت السياسة النقدية في الجزائر مجموعة من الأهداف وأهمها هدف استقرار الأسعار الذي يعتبر الهدف الأولي الأساسي للسياسة النقدية في الجزائر بالإضافة إلى هدف النمو، هدف توازن ميزان المدفوعات واستقرار أسعار الصرف، هدف التشغيل الكامل.

الفرع الأول: هدف استقرار الأسعار

يعتبر التضخم مؤشر لمستوى التغيرات العامة للأسعار، فأسبابه في الجزائر ليست نقدية فقط بل إن أسبابه هيكلية كذلك، حيث أنه ومع صدور قانون النقد والقرض ودخوله حيز التنفيذ إبتداءً من سنة 1990 تم إرساء هدف استقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية ويشكل هنا إصلاحاً هاماً لإطار السياسة النقدية، مبرزا ضرورة استهداف التضخم، ولمعرفة مدى تحقيق هذا الهدف من طرف بنك الجزائر نستعين بالجدول الموالي الذي يبين تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة (2000-2015).

الجدول رقم (07): تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

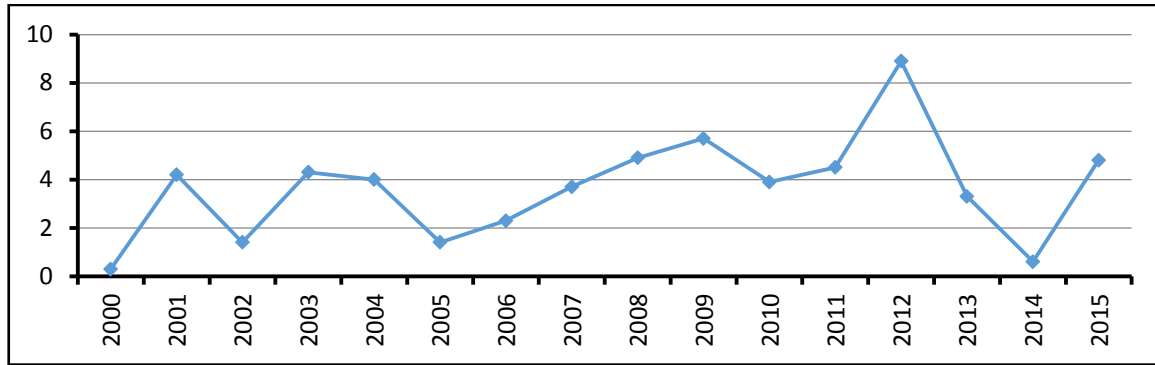
(الوحدة: نسبة مئوية)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
التضخم	0.3	4.2	1.4	4.3	4	1.4	2.3	3.7
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
التضخم	4.9	5.7	3.9	4.5	8.9	3.3	0.6	4.8

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على <http://www.bank-of-algeria.dz> تاريخ الاطلاع 2017/04/15.

الشكل رقم (03): تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

(الوحدة: نسبة مئوية)



المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات الجدول رقم (07).

نلاحظ من خلال معطيات الجدول السابق أن معدلات التضخم كانت في تذبذب مستمر خلال الفترة (2000-2005)، حيث ارتفع معدل التضخم سنة 2001 بنسبة 4.2% مقارنة مع السنة السابقة التي شهدت نسبة 0.3% له، وهو معدل قياسي كآدنى حد تعرفه الجزائر منذ الاستقلال ويرجع السبب وراء ذلك إلى الإجراءات التي اتخذتها الجزائر في إطار برنامج التعديل الهيكلي كتحرير الأسعار والصرامة في تسيير الكتلة النقدية، لينخفض مرة أخرى سنة 2002 ليصل إلى 1.4% ثم يعود ليرتفع سنة 2003 ليلعب 4.3% لكن بعد ذلك شهد انخفاضاً مستمراً حيث بلغ معدل التضخم سنة 2005 نسبة 1.4%، ثم ارتفع التضخم مرة أخرى بوتيرة سريعة ليلعب نسبة 8.9% سنة 2012 والتي تعتبر أعلى نسبة له خلال طول الفترة السابقة حيث تشير الإحصائيات إلى أن السبب في ذلك ليس فقط التضخم المستورد ولكن السبب يكمن أيضاً في ارتفاع تكاليف الإنتاج والاستيراد (أسعار المواد الزراعية المستوردة)، وهذا ما يعكس فشل السياسة النقدية في تحقيق هذا الهدف خلال هذه الفترة، وبعد الذروة التي سجلها معدل التضخم في 2012 شهد هذا الأخير تراجعاً ملحوظاً خلال سنتي 2013 و2014 ليصل إلى نسبة 0.6% في سنة 2014 والذي كان في تماشي مع التوقعات على المدى القصير، فحسب التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2013 فقد ساهم بقوة احتواء التضخم الكلي عند 3.3% في 2013 تراجع تضخم أسعار المواد الغذائية وبالتالي فقد ساهمت إدارة السياسة النقدية من طرف بنك الجزائر في تجسيد هدف العودة إلى استقرار الأسعار على المدى القصير<sup>1</sup>، أما سنة 2015 فقد شهدت ارتفاعاً كبيراً لمعدل التضخم فعلى

<sup>1</sup> التقرير السنوي لبنك الجزائر "التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2013"، نوفمبر 2014، ص 41، عن الموقع:



الرغم من تشدد السياسة النقدية في هذه السنة إلا أنه بلغ نسبة 4.8% وهو ما يعكس نوعا ما التأثير الناجم عن الخفض الإسمي لقيمة العملة بحوالي 20% بهدف تصحيح اختلال ميزان المدفوعات<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: هدف النمو الاقتصادي

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

### الجدول رقم (08): تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

(الوحدة: نسبة مئوية)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
النمو الاقتصادي	2.2	2.6	4.7	6.9	5.2	5.1	2	3
السنوات	2009	2008	2010	2011	2012	2013	2014	2015
النمو الاقتصادي	2.4	2.4	3.3	2.4	3.3	3.1	4.5	3.9

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:

- تقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي حول "أحدث التطورات في الجزائر (2012-2018)".

- <http://www.bank-of-algeria.dz> تاريخ الاطلاع 2017/04/18.

نلاحظ من خلال معطيات الجدول السابق أن معدلات النمو في الجزائر خلال الفترة (2000-2015) تتميز بنوع من الاستقرار بالغة أقصاها سنة 2003 حيث وصلت إلى نسبة 6.9% بينما كانت معدلات النمو تمثل 2.2% سنة 2000 حيث يعتبر معدل النمو خلال سنة 2003 أعلى معدل نمو طول فترة الدراسة، وهذا بفضل نتائج القطاع الفلاحي الذي سجل معدل نمو قدره 13.2% سنة 2001، إلا أن قطاع المحروقات بقي هو المحرك الأساسي للنمو الاقتصادي والذي بلغ معدل نمو 8.8% سنة 2003 كما شكل نسبة 30.6% من حجم الناتج المحلي الإجمالي خلال نفس السنة، وفي سنة 2004 بدأ معدل النمو في الانخفاض ليبلغ 5.1% سنة 2005 واستمر في الانخفاض ليصل إلى 2.0% سنة 2006 في حين عرفت مساهمة قطاعات خارج المحروقات ارتفاعا ملحوظا خصوصا قطاع البناء إلى نسبة 3% سنة 2007، وسجل معدل النمو انخفاضا آخر سنة 2008 ليصل 2.4% بسبب تراجع معدل النمو الفلاحي بنسبة (-5.6%)<sup>2</sup>، لتستمر معدلات النمو بالارتفاع إلى غاية 2014

<sup>1</sup> تقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، حول أحدث التطورات في الجزائر (2012-2018)، عن الموقع:

<https://www.google.dz/search?q=%2FAlgeria-MEM-Fall-2016-ENG.pdf&rlz> تاريخ الاطلاع 2016/04/25.

<sup>2</sup> بلحجار ريمّة وربيع سليمة، مرجع سبق ذكره، ص 94.

بنسبة 4.5% لكن هذا النمو شهد انخفاضا سنة 2015 حيث بلغ نسبة 3.9% ويعود السبب وراء ذلك إلى انخفاض أسعار النفط خلال هذه السنة، كما يمكن القول أن الجزائر تمكنت من الاحتفاظ بمعدل نمو جيد في هذا العام بالرغم من التراجع في أسعار النفط<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: هدف توازن ميزان المدفوعات واستقرار أسعار الصرف

يعتبر تحقيق هدف التوازن الخارجي من الأهداف التي نص عليها قانون (90-10)، إذ يمكن أن نحكم على فعالية السياسة النقدية في بلوغ هذا الهدف من خلال تحسين وضعية ميزان المدفوعات من جهة واستقرار أسعار الصرف من جهة ثانية، والجدولان التاليان يوضحان تطور كل من رصيد ميزان المدفوعات وسعر صرف الدينار.

### الجدول رقم (09): تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (2000-2015)

(الوحدة: مليار دولار أمريكي)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
رصيد ميزان المدفوعات	5.57	6.19	3.66	7.47	9.25	16.94	17.73	29.55
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
رصيد ميزان المدفوعات	36.99	3.86	15.6	20.14	12.06	0.13	-5.88	-27.54

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية رقم (05، 33) لبنك الجزائر، ديسمبر 2008، 2016 مارس، ص 15.

نلاحظ من خلال معطيات الجدول السابق أن ميزان المدفوعات سجل فائضا إبتداء من سنة 2000 ليلبغ ذروته سنة 2008 حيث بلغ 36.99 مليار دج، وهذا دليل على فعالية البرامج التي طبقتها الجزائر خلال هذه الفترة، لكن هذا الفائض تراجع سنة 2009 و أصبح يمثل 3.86 مليار دولار وهذا بسبب الأزمة المالية وتراجع أسعار البترول، ثم بدأ يتحسن بعد ذلك ليلبغ سنة 2010 فائض بمقدار 15.6 مليار دولار وفي سنة 2011 بلغ رصيد ميزان المدفوعات 20.14 مليار دج، ومن سنة 2012 إلى غاية سنة 2015 بدأ رصيد ميزان المدفوعات بالانخفاض حيث سجل ميزان المدفوعات عجز بقيمة (-27.54) مليار دولار، ويرجع سبب هذا الانخفاض إلى تراجع أسعار النفط كما ترجع هذه التذبذبات طيلة هذه الفترة (2000-2015) كذلك إلى تقلبات أسعار الصرف، وبالتالي نلاحظ أن وضع ميزان المدفوعات لم يستقر وبقي متذبذب نتيجة للصدمات

<sup>1</sup> تقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، مرجع سبق ذكره.

الخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد الوطني، لذا فالسياسة النقدية غير قادرة على المحافظة على استقرار وضع ميزان المدفوعات الذي يخضع بالأساس إلى تغيرات الوضع الدولي، أنظر للملحق رقم (01).

الجدول رقم (10): تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

(الوحدة: دينار جزائري مقابل الدولار)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
سعر الصرف	75.25	77.21	79.68	77.39	72.06	73.36	72.64	69.36
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
سعر الصرف	64.58	72.64	74.40	72.85	77.55	79.38	80.56	100.46

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية رقم (05، 33) لبنك الجزائر، ديسمبر 2008، 2016 مارس، ص 15.

نلاحظ من خلال معطيات الجدول السابق أن سعر صرف الدينار خلال الفترة (2000-2006) قد شهد نوعا من الاستقرار مقابل الدولار الأمريكي فقد كان محصورا خلال هذه الفترة من 75.25 إلى 72.64 دج/الدولار، وقد كان الهدف من ذلك خلال هذه السنوات هو الحد من الطلب على المواد المستوردة ودفع المنتجين المحليين إلى رفع إنتاجهم وتحسينه، وبعد ذلك شهد سعر صرف الدينار مقابل الدولار انخفاضا حيث بلغ 69.36 دج/الدولار سنة 2007 ويعود ذلك إلى تدخل بنك الجزائر على مستوى سوق الصرف لتثبيت قيمة الدينار، وفي نهاية سنة 2008 تحسنت قيمة الدينار بانتقال سعر الصرف إلى 64.58 دج/الدولار، ولكن هذا التحسن لم يستمر ليشهد بعد ذلك سعر الصرف ارتفاعا ابتداء من سنة 2009 إلى غاية سنة 2015 حيث وصل إلى 100 دج/الدولار وبالتالي تدهور قيمة الدينار وذلك راجع لانخفاض أسعار المحروقات. ومما سبق نستنتج أن السياسة النقدية لم تتمكن من تحقيق استقرار العملة خارجيا، أنظر للملحق رقم (02).

#### الفرع الرابع: هدف التشغيل

يعتبر هدف التشغيل من الأهداف التي تسعى السياسة النقدية في الجزائر لتحقيقها، والذي يظهر من خلال انخفاض معدلات البطالة، والجدول الموالي يوضح تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2015).

الجدول رقم (11): تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل البطالة	29.8	27.3	25.9	23.7	17.7	15.3	12.3	11.8
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
معدل البطالة	11.3	10.2	11.4	9.97	11	9.8	10.1	11.2

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:

- التقرير السنوي لبنك الجزائر "التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2008"، سبتمبر 2009، ص 237.
- التقرير السنوي لبنك الجزائر "التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2013"، نوفمبر 2014، ص 218.
- تقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي حول "أحدث التطورات في الجزائر (2012-2018)".

نلاحظ من خلال معطيات الجدول السابق أن معدلات البطالة شهدت تراجعا ملحوظا، حيث بلغت في سنة 2001 ما يقارب 27.3% مقارنة بسنة 2000 حيث كانت معدلات بطالة مرتفعة بنسبة 29.8% حيث يعود سبب ذلك إلى عدم وجود استثمارات جديدة وتسريح العمال، ثم انخفضت بعد ذلك سنة تلو الأخرى لتصل في سنة 2015 إلى 11.2% ويرجع سبب هذا الانخفاض إلى تطبيق برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي بالإضافة إلى العديد من التدابير التي من شأنها مكافحة البطالة والمتمثلة في أربع مشاريع موجهة لعدة فئات من البطالين وتتمثل في<sup>1</sup>:

- التشغيل المأجور لمبادرة محلية Esil.
  - الأشغال ذات المنفعة وذات الكثافة العالية من اليد العاملة Tuphimo.
  - عقود التشغيل المسبق.
  - برامج المساعدة على إنشاء المقاولات الصغرى.
- ومما سبق نستنتج أن السياسة النقدية لم تستطع تحقيق هدف التشغيل لأسباب عديدة منها نقص الاستثمارات بالرغم أن معدلات البطالة لم تتعدى نسبة 12% إبتداء من سنة 2008، أنظر للملحق رقم (03).

#### المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر إبتداء من سنة 2000

نتناول في هذا المطلب أدوات السياسة النقدية التي يستعملها بنك الجزائر للتحكم في الكتلة النقدية، بالتركيز على تلك التي استعملها خلال فترة الدراسة (2000-2015)، وكما نعلم أن السلطة النقدية قد شرعت في إصلاح أدوات السياسة النقدية التي أرسدت دعائم تطبيقها إبتداء من عام 1994، بتهيئة عدة أدوات غير

<sup>1</sup> علواني عمر وزرق سيد أحمد، أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد نقدي ومالي، كلية العلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2016/2015، ص ص 143، 144.

مباشرة لبنك الجزائر تتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الاقتصاد خاصة السوق النقدية و المصرفية، كما أدت ظاهرة فائض السيولة المصرفية والتي عرفتها السوق النقدية إبتداءً من سنة 2000 إلى اعتماد مجموعة من الآليات الرقابية التي يمكنها أن تحدث تأثيراً في حجم السيولة المصرفية، ووضعها تحت رقابة بنك الجزائر ومنحه القدرة على التحكم فيها. وتتمثل هذه الآليات في ثلاث تكاد تكون متشابهة في المضمون والهدف، إلا أنها تختلف في حجم الأثر وطبيعة الأسلوب المتبع، وتتمثل في آلية الاحتياطي الاجباري، آلية استرجاع السيولة بالمناقصة وتسهيله الوديعه المغلة للفائدة<sup>1</sup>.

### الفرع الأول: معدل إعادة الخصم

يعتبر معدل إعادة الخصم أحد الأدوات الأساسية في السياسة النقدية، يستعمله بنك الجزائر للتأثير في مقدرة البنوك التجارية على منح القروض بالزيادة أو بالنقصان، إذ كان بنك الجزائر قبل صدور قانون النقد و القرض (90-10) يعامل القطاعات الاقتصادية وفق معيار المفاضلة في منح القروض بتطبيق معدل إعادة خصم خاص بكل قطاع، ولكن منذ سنة 1992 تم تعويضه بنظام التحديد الموحد لمعدل إعادة الخصم، والذي يتم تغييره كل 12 شهر تقريباً، ويقوم مجلس النقد و العرض بكيفيات و شروط تحديده<sup>2</sup>.

### الجدول رقم (12): تطور معدلات إعادة الخصم خلال الفترة (2000-2015)

(الوحدة: نسبة مئوية)

المعدل %	إلى غاية	ابتداء من
7.5	2000/10/21	2000/01/27
6.5	2002/01/19	2000/10/22
5.5	2003/05/31	2002/01/20
4.5	2004/03/06	2003/06/01
4	إلى غاية اليوم	2004/03/07

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 11 لبنك الجزائر، سبتمبر 2010، ص 19.

نلاحظ من خلال معطيات الجدول السابق أن معدل إعادة الخصم في انخفاض تدريجي، حيث كان في سنة 2000 يبلغ نسبة 7.5% لينخفض إلى 6.5% سنة 2002، بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك التجارية، وفي سنة 2002 استمر معدل إعادة الخصم في الانخفاض ليبلغ 5.5%، و انعدم في هذه السنة إعادة التمويل من طرف البنوك لدى بنك الجزائر وما يؤكد ذلك هو ارتفاع ودائعها إلى 298.4 مليار دج<sup>3</sup>، ليواصل

<sup>1</sup> رابح فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، بحوث اقتصادية عربية، العددان 71-73، جامعة تبسة، الجزائر، 2013، ص 199.

<sup>2</sup> المادة رقم 41 من الأمر (03-11) المؤرخ في 2003/08/26.

<sup>3</sup> إكن لونيس مرجع سبق ذكره، ص 190.

انخفاضه حتى سنة 2004 ليصل إلى 4% ويبقى هذا المعدل ثابتا إلى غاية اليوم، ويعد هذا المؤشر جيدا ويعبر بوضوح عن الصرامة والتضييق على معدل التضخم حتى يتم التحكم فيه، أنظر للملحق رقم (04).

#### الفرع الثاني: أداة السوق المفتوحة

إن عمليات السوق المفتوحة وبصفتها أداة غير مباشرة للسياسة النقدية وبالتالي لضبط السيولة المصرفية، لم يتم التمكن من استعمالها في السوق النقدية من طرف بنك الجزائر خلال سنة 2002 كما هو الحال بالنسبة لسنة 2001، وذلك بسبب ضعف تطور سوق السندات الحكومية، ومع ذلك يبقى دور هذه الأداة قويا وذو أهمية بدلالة الجزء النسبي الهام للسندات العمومية في محافظ البنوك بالنسبة لأصولها<sup>1</sup>.

#### الفرع الثالث: أداة الاحتياطي الإجباري

تعتبر سياسة الاحتياطي الإجباري في الجزائر، من الآليات الرقابية التي استحدثتها قانون النقد والقرض 90-10، إذ خصصها بمادة قانونية صريحة حدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض هذه النسبة بقيمة لا تتعدى 27% إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانونيا، وفوض له استخدامها كإحدى أدوات السياسة النقدية إلا أن الأمر 03-11 لم يذكر هذه الأداة بصورة مباشرة، غير أن بنك الجزائر أعاد تقنينها عبر تعليمة صادرة عنه سنة 2004<sup>2</sup>، والجدول التالي يوضح تطور معدلات الاحتياطي الإجباري للفترة (2000-2015).

#### الجدول رقم (13): تطور معدل الاحتياطي الإجباري خلال الفترة (2000-2015)

(الوحدة: نسبة مئوية)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل الاحتياطي الإجباري	-	3.00	4.25	6.25	6.50	6.50	6.50	6.50
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
معدل الاحتياطي الإجباري	7.00	8.00	9.00	9.00	11.00	12.00	12.00	12.00

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية رقم (12، 33) لبنك الجزائر، ديسمبر 2010، مارس 2016، ص 17.

نلاحظ من خلال معطيات الجدول السابق أن معدلات الاحتياطي الاجباري في تزايد مستمر حيث بلغ 4.25% في سنة 2002 وذلك وفقا للتعليمة التي أصدرها بنك الجزائر رقم 06-2001 وكان ذلك كنتيجة للإفراط في السيولة، ثم ثبت هذا المعدل عند نسبة 6.50% خلال الفترة 2004-2007، ليرتفع إلى 8% حتى سنة 2009 وليصل إلى 12% سنة 2013 ليبقى هذا المعدل عند هذه نسبة إلى غاية سنة 2015، وبدل هذا

<sup>1</sup> محمد لكساصي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، محافظ بنك الجزائر، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2004، ص 14.

<sup>2</sup> رايس فضيل، مرجع سبق ذكره، ص 199.

على رغبة بنك الجزائر بجعله وسيلة هامة للتحكم في سيولة البنوك بعد وسيلة إعادة الخصم للحد من التضخم في ظل غياب جزئي لوسيلة السوق المفتوحة، أنظر للملحق رقم (04).

#### الفرع الرابع: أداة استرجاع السيولة عن طريق المناقصة

تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر إحدى التقنيات التي استحدثها هذا البنك كأسلوب لسحب فائض السيولة. وقد دخلت هذه الآلية حيز التنفيذ منذ شهر أبريل من سنة 2002، وتعتمد آلية استرجاع السيولة على بياض على استدعاء البنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي، أن تضع اختياريا لديه سيولتها في شكل ودائع لمدة 24 ساعة ولأجل، مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق، وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر<sup>1</sup>، وتنقسم هذه الأداة إلى استرجاع السيولة لفترة استحقاق 07 أيام و 03 أشهر (وسيلتي سوق). كما تم إدخال أداة استرجاع السيولة لمدة 06 أشهر في سنة 2013، والجدول التالي يوضح تطور معدلات هذه الأداة.

الجدول رقم (14): معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة خلال الفترة (2000-2015)

(الوحدة: نسبة مئوية)

السنة	2000	2001	2002	2003	2004
المعدل على استرجاع السيولة ل07 أيام	-	-	2.75	1.75	0.75
المعدل على استرجاع السيولة ل03 أشهر	-	-	-	-	-
السنة	2005	2006	2007	2008	2009 إلى غاية اليوم
المعدل على استرجاع السيولة ل07 أيام	1.25	1.25	1.75	1.20	0.75
المعدل على استرجاع السيولة ل03 أشهر	1.90	2.00	2.50	2.00	1.25

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية رقم (03، 10، 33) لبنك الجزائر، جوان 2008، جوان 2010، مارس 2016 ص 17.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن الفترة (2002-2008) شهدت تذبذب في معدلات الفائدة على عمليات استرجاع السيولة الأسبوعية والربع سنوية حيث كانت معدلات استرجاع السيولة ل07 أيام في سنة 2002 تمثل نسبة 2.75% ثم انخفضت سنة 2004 إلى 0.75% لكن شهدت ارتفاعا مرة أخرى لتصل إلى 1.75% سنة 2007 لكن بنك الجزائر قام بتخفيضها مرة أخرى سنة 2009 لتبلغ 0.75% لتبقى على هذه النسبة إلى غاية اليوم، أما عن معدلات الفائدة على استرجاع السيولة ل03 أشهر فقد كانت تمثل سنة 2005 نسبة 1.90% لترتفع إلى 2.50% سنة 2007 لكن بنك الجزائر قام بتخفيضها هي الأخرى سنة 2009 لتبلغ 1.25% لتبقى على هذه النسبة إلى غاية اليوم، وأما معدل الفائدة على عمليات استرجاع السيولة ل06 أشهر

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص ص 200، 201.

فقد ظلت كما هي ولم يقيم بنك الجزائر بتغييرها حيث مثلت نسبة 1.50%، وبالتالي تدل هذه التذبذبات في تلك المعدلات على ديناميكية هذه الأداة، أنظر للملحق رقم (04).

#### الفرع الخامس: تسهيلات الودائع المغلة بالفائدة

جاء تطبيق آلية تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة انعكاسا لاستمرار ظاهرة فائض السيولة في النظام المصرفي الجزائري، وتعبير عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر وذلك في شكل عملية على بياض تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر، وتستحق عنه فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها ومعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر. وعلى الرغم من حداثة تطبيق هذه الآلية إلا أنها مثلت أكثر الأدوات نشاطا سنة 2008 وحتى السداسي الأول من سنة 2006، فمعدل الفائدة على التسهيلة الخاصة بالوديعة يمثل معدل فائدة مرجعي بالنسبة إلى بنك الجزائر والسوق النقدية في ظل انعدام عمليات إعادة الخصم وإعادة التمويل لدى بنك الجزائر<sup>1</sup>. والجدول التالي يوضح تطور معدلات الفائدة على تسهيلات الودائع.

الجدول رقم (15): تطور معدلات الفائدة على تسهيلات الودائع خلال الفترة (2005-2015)

(الوحدة: نسبة مئوية)

السنة	2005	2006	2007	2008 إلى غاية اليوم
فوائد تسهيلات الإيداع	0.30	0.30	0.75	0.30

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 33 لبنك الجزائر، مارس 2016، ص 17.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن المعدلات الخاصة بتسهيلات الودائع المغلة بالفائدة قد شهدت استقرارا نسبيا حيث بلغت سنة 2005 نسبة 0.30% لترتفع بعد ذلك إلى 0.75% سنة 2007، ثم تنخفض لتعود إلى نسبة 0.30% في سنة 2008 ولتشهد بعد ذلك هذه المعدلات استقرارا ابتداء من هذه السنة، أنظر للملحق رقم (04).

نستنتج مما سبق أن بنك الجزائر تدخل في السوق النقدية لامتناع فائض السيولة الهيكلية فاستعمل كل من أداة الاحتياطي الإجباري وأداة استرجاع السيولة لـ 07 أيام ولـ 03 أشهر ولـ 06 أشهر وتسهيلة الوديعة المغلة للفائدة، والجدول التالي يوضح نسب امتصاص السيولة لكل أداة من الأدوات السابقة.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 201.



الجدول رقم (16): نسب امتصاص السيولة لكل نوع من الأدوات الثلاث خلال الفترة (2002-2013)

(الوحدة: مليار دج)

السنة	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الاحتياطي الإجباري	109.5	126.7	157.3	25.55	18.73	14.97
استرجاع السيولة	160	250	400	67.04	10.33	59.29
التسهيل الخاصة بالوديعة	-	-	-	7.41	40.94	26.04
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الاحتياطي الإجباري	12.14	13.29	19.37	20.02	26.21	32.75
استرجاع السيولة	38.65	44.95	40.73	35.78	35.49	50.13
التسهيل الخاصة بالوديعة	49.21	41.76	39.90	44.20	38.30	17.12

المصدر: فعالية السياسة النقدية في ظل وفرة احتياطات الصرف، حالة الجزائر خلال الفترة (2000-2013)، مجلة الاقتصاد والمالية، جامعة حسينة بن بوعللي، الشلف، عن الموقع: <http://www.univ-chlef.dz/ref/?article> تاريخ الاطلاع 2017/05/05.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن كل 05/05/2017، من الأدوات السابقة ساهمت بشكل كبير في امتصاص فائض السيولة إبتداءً من السنة الأولى من استخدامها، حيث أن أداة الاحتياطي الاجباري ساهمت وبشكل كبير في امتصاص هذه السيولة خاصة خلال السنوات الأولى 2002، 2003، 2004 حيث وصلت نسبة السيولة المسترجعة إلى 157.3 مليار دج، أما أداة استرجاع السيولة فقد ساهمت هي أيضا في ذلك بمقدار 400 مليار دج سنة 2004 و 59.29 مليار دج سنة 2007، كذلك بالنسبة لأداة تسهيلة الوديعة المغلة بالفائدة والتي ساهمت هي الأخرى بقيم مختلفة خلال طول الفترة حيث كانت أكبر قيمة مساهمة سنة 2008 بقيمة 49.21 مليار دج.

أما سنة 2015 فقد سجلت السيولة الإجمالية للمصارف تراجعاً حيث بلغت 2104.96 مليار دج مقابل 2730.88 مليار دج سنة 2014 نتيجة للانخفاض المعتبر في ودائع قطاع المحروقات. وقصد جعل السوق النقدية ما بين البنوك أكثر ديناميكية بدأ بنك الجزائر في التخفيض التدريجي لاسترجاعات السيولة. هذا ويرتقب عودة المصارف والمؤسسات المالية قبل نهاية السنة الجارية إلى إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر خاصة من خلال إعادة الخصم<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> خطاب محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني حول "التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2014 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2015"، ديسمبر 2015، ص 22، عن الموقع:

<http://www.bank-of-algeria.dz> تاريخ الاطلاع 2017/05/06.

كما تجدر الإشارة إلى أن بنك الجزائر استعمل أدوات غير مباشرة أخرى تتمثل في الأمانات والمزادات على القروض خلال سنوات ما قبل سنة 2002 لكن كان استعمالها هذه الأدوات في صورة ضخ للسيولة، فنظام الأمانات يتمثل في عمليات مضمونة تعتمد على التسليم أو التنازل مؤقتا عن سندات مقابل دين وتكون في صورة قروض مضمونة لمدة القرض وعند انقضاء أجل القرض يرجع البنك المقرض السندات للبنك المقترض حيث أن بنك الجزائر لم يستعملها إلا في شكل ضخ للسيولة بالرغم من أنها ذات اتجاهين<sup>1</sup>، أما عن أداة المزادات على القروض فهي مماثلة لآلية استرجاع السيولة عن طريق المناقصة لكن بعكس الأطراف حيث يمثل البنك المركزي الطرف المقترض في حين أن البنوك هي المقرض<sup>2</sup>، إلا أن هذه الأدوات قد توقفت ابتداء من شهر ماي 2001، وذلك بسبب عدم تعهد البنوك في مزادات القروض وعدم لجوئها إلى أخذ الأمانات (على مدار 24 ساعة ولأجل) ولأن الهدف أصبح هو امتصاص السيولة من السوق النقدية الذي كان نتيجة لفائض السيولة البنكية كما ذكرنا سابقا<sup>3</sup>.

#### المطلب الثالث: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

لقد خصصنا هذا المطلب لمعرفة تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها منذ بداية العودة للاستقرار الاقتصادي سنة 2000 إلى غاية 2015، وذلك من خلال الفرع الأول الذي نتناول فيه تطور الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة (2000-2015)، أما في الفرع الثاني نتناول فيه مقابلات هذه الكتلة النقدية خلال الفترة (2000-2015).

#### الفرع الأول: تطور الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة (2000-2015)

تعرف الكتلة النقدية بأنها حجم النقد المتداول في أي اقتصاد، وفي الجزائر تتكون الكتلة النقدية من العناصر التالية<sup>4</sup>:

**1- النقود الورقية:** والتي تتمثل في تداول النقود الورقية من بنكنوت وقطع نقدية، وتعتبر من المكونات الأساسية للكتلة النقدية في الجزائر.

<sup>1</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 195.

<sup>2</sup> رايس فضيل، مرجع سبق ذكره، ص 201.

<sup>3</sup> محمد لكساصي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 14.

<sup>4</sup> بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 167.

2- النقود الكتابية: تتمثل في الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية وودائع مراكز الحساب الجاري وصناديق التوفير والأموال الخاصة المودعة لدى الخزينة، والتي تتداول عن طريق الكتابة من حساب بنك إلى حساب بنك آخر.

3- أشباه النقود: وتشمل الودائع لأجل لدى البنوك التجارية، والودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض، والتي تمثل الأموال الموظفة للأعوان الاقتصادية، فهي تشكل ما يسمى بالسيولة المحلية M2.

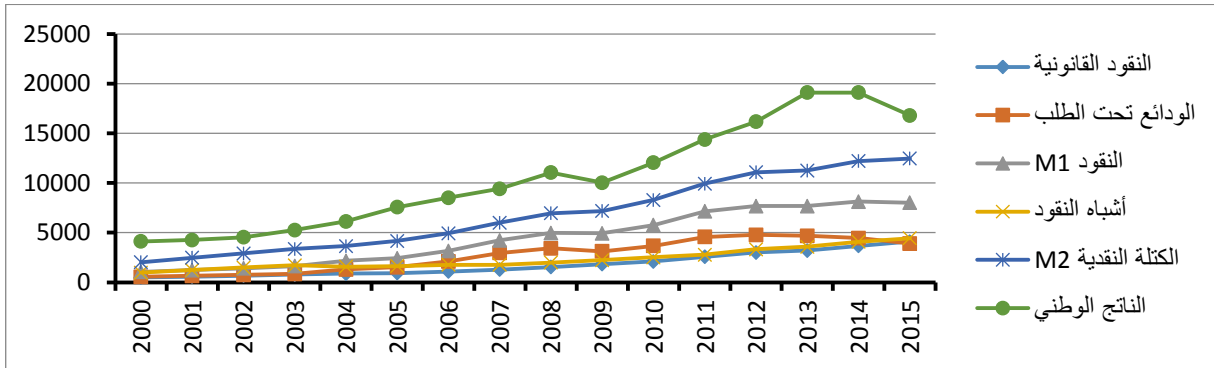
الجدول رقم (17): تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

(الوحدة: مليار دينار)

الناتج الوطني	نسبة نمو M2	الكتلة النقدية M2	أشبه النقود	النقود M1	الودائع تحت الطلب	النقود القانونية	
4123.5	13	2022.5	974.35	1041.3	467.5	484.52	2000
4257	22.3	2473.5	1235	1238.5	554.9	577.3	2001
4541.9	17.3	2901.53	1485.2	1416.34	642.2	664.68	2002
5266.82	13.7	3299.5	1656	1643.5	732.2	781.4	2003
6127.5	10.5	3644.4	1478.7	2165.6	1133.0	874.34	2004
7564.6	11.7	4070.5	1632.9	2437.5	1240.5	921	2005
8512.2	18.6	4827.6	1649.8	3177.8	1760.6	1081.4	2006
9408.3	24.2	5994.6	1761	4233.6	2570.4	1284.5	2007
11042.8	16	6956	1991	4964.9	2965.1	1540	2008
10034.3	3.2	7178.7	2228.9	4944.2	2541.9	1829.4	2009
12049.5	15.4	8280.7	2524.3	5756.4	2922.3	2098.6	2010
14384.8	19.9	9929.2	2787.5	7141.7	3536.2	2571.5	2011
16160	10.9	11015.1	3333.6	7681.86	3380.2	2952.3	2012
16643.8	8.4	11941.5	3691.7	8249.8	3564.5	3204.0	2013
17205.1	14.4	13663.9	4088.7	9580.2	4460.8	3658.9	2014
16799.2	0.8	12460.0	4443.4	9261.1	3908.5	4108.1	2015

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية رقم (05، 33) لبنك الجزائر، ديسمبر 2008، مارس 2016، ص 17.

الشكل رقم (04): تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)



المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات الجدول رقم (17).

نلاحظ من خلال معطيات الجدول السابق أن الكتلة النقدية M1 في نمو متزايد خلال فترة الدراسة حيث كانت تبلغ 1041.3 دج سنة 2000 لتواصل ارتفاعها لتصل إلى 9261.1 مليار دج سنة 2015 وذلك نتيجة لارتفاع الكبير لحجم ودائع تحت الطلب مما يدل على توفر سيولة كبيرة لدى البنوك.

كما عرفت الكتلة النقدية M2 اتجاهها تصاعديا خلال فترة الدراسة وذلك نتيجة تطبيق السياسة النقدية التوسعية، ففي سنة 2001 ارتفعت M2 ارتفاعا طفيفا لتبلغ 2473.5 مليار دج ونسبة 22.3% مقارنة بسنة 2000 أين بلغت 222.5 مليار دج، ولتواصل الارتفاع سنة 2002 حيث بلغت 2901.53 مليار دج، ويرجع سبب ذلك إلى ارتفاع صافي الأرصدة الخارجية نتيجة تحسن أسعار النفط، لتحقق الكتلة النقدية M2 بعد ذلك خلال الفترة (2003-2005) معدلات نمو منخفضة حيث بلغت نسبة 11.7% سنة 2005 على الرغم من الزيادة البارزة في الودائع تحت الطلب إلا أنها لم تستطع أن تعوض النقص الحاصل في شبه النقود الذي شهد تراجعا خصوصا في سنة 2004 حيث بلغ 1478.7 مليار دج بمعدل 10.7%، أما عن الفترة (2006-2009) فقد شهدت الكتلة النقدية معدلات نمو متذبذبة كان أعلاها سنة 2007 بـ 24.2% والذي يمثل المعدل الأعلى خلال فترة الدراسة حيث بلغت الكتلة النقدية M2 سنة 2009 مقدار 7178.7 مليار دج، مع العلم أن السبب الوحيد في ذلك هو احتياطات الصرف المتأتية من قطاع المحروقات وكنتيجة للأزمة المالية العالمية. أما بالنسبة للفترة (2010-2015) فقد شهدت معدلات نمو تعتبر متقاربة لتبلغ في سنة 2012 مقدار 11015.1 مليار دج أما سنة 2015 فقد بلغت 12460 مليار دج وبمعدل نمو يقدر بـ 0.8%، وقد ساهم في هذه المعدلات ارتفاع حجم الودائع بنوعيتها خاصة تلك المتعلقة بمؤسسات قطاع المحروقات، أنظر للملحق رقم (05).

وعلى العموم فقد شهدت الكتلة النقدية M2 نمو إلى سنة 2015 والسبب راجع إلى قطاع المحروقات دون أن يصحب ذلك نمو يعتد به في الناتج المحلي خارج المحروقات فمثلا في سنة 2011 أين كان معدل نمو M2 يقدر بـ 19.9% بينما كان معدل نمو الناتج المحلي 2.4%.

#### الفرع الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

تمثل مقابلات الكتلة النقدية مجموع الأصول والديون التي تقابلها عملية إصدار وخلق النقود، وتمثل في صافي الأصول الخارجية والقروض المقدمة للجزيرة وللإقتصاد، والجدول التالي يبين لنا تطورها خلال فترة الدراسة.

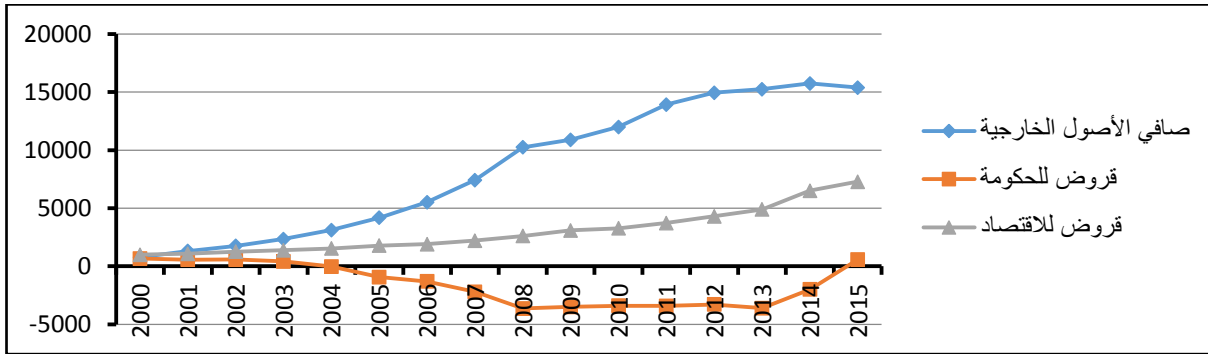
#### الجدول رقم (18): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

(الوحدة: مليار دينار دج)

السنوات	صافي الأصول الخارجية	قروض للحكومة	قروض للاقتصاد
2000	775.9	667.5	993.7
2001	1310.8	569.5	1779.8
2002	1755.7	578.6	1266.8
2003	2342.6	423.4	1380.2
2004	3119.2	-20.6	1535
2005	4179.7	-933.2	1779.8
2006	5515.0	-1304.1	1905.4
2007	7415.5	-2193.1	2205.2
2008	10246.9	-3627.3	2615.5
2009	10886.0	-3488.9	3086.5
2010	11997.0	-3510.9	3268.1
2011	13922.4	-3406.6	3726.51
2012	14940.4	-3116.3	4287.6
2013	15241.24	-3235.4	5156.3
2014	15734.5	-1992.4	6504.6
2015	15375.4	567.5	7277.2

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية رقم (05، 33) لبنك الجزائر، ديسمبر 2008، مارس 2016 ص 10.

الشكل رقم (05): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)



المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات الجدول رقم (18).

### 1- صافي الأصول الخارجية:

نلاحظ من خلال معطيات الجدول السابق أن حجم الأصول الخارجية في تزايد مستمر كل سنة وخلال فترة الدراسة، حيث انتقلت من 775.9 مليار دج سنة 2000 إلى 1310.8 مليار دج سنة 2001 كما شهدت ارتفاعا سنة 2002 حيث بلغت 1755.7 مليار دج، لتواصل الارتفاع حتى سنة 2008 لتبلغ 10246.9 مليار دج وهذا الارتفاع في حجم الأصول الخارجية ناتج عن ارتفاع أسعار المحروقات نظرا لاعتماد اقتصاد الجزائر على عائدات البترول التي تقارب 98%، أما في نهاية سنة 2009 ارتفعت إلى 10886 مليار دج، حيث سجلت نسبة الزيادة تراجعا يقدر بـ 83.68% وهذا راجع إلى تأثير الأزمة المالية العالمية على أسعار البترول، فحسب تقرير بنك الجزائر فإن هذه الموجودات بعد الصدمة الخارجية لسنة 2009 استأنفت دورها في سيرورة انشاء النقود ابتداء من سنة 2010 وأصبح هذا الدور أكثر وضوحا في سنة 2011 و2012 في حين عرفت وتيرة التوسع النقدي تراجعا معتبرا في 2012 بـ 10.9% مقابل 19.9% في 2011<sup>1</sup>، حيث بلغت حجم الأصول الخارجية في سنة 2010 مقدار 11997 مليار دج وذلك نتيجة ارتفاع أسعار المحروقات، وبقي الارتفاع مستمرا حتى سنة 2015 ليبلغ عندها 15375.4 مليار دج.

### 2- القروض المقدمة إلى الحكومة

نلاحظ من خلال معطيات الجدول السابق أن حجم القروض المقدمة للحكومة في انخفاض مستمر ففي سنة 2001 كانت قد بلغت 569.72 مليار دج وفي سنة 2002 ارتفعت لتحقيق 578.69 مليار دج إلا أنها

<sup>1</sup> خطاب محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني حول "التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013"، ديسمبر 2013، ص 13، عن الموقع:

<http://www.bank-of-algeria.dz> تاريخ الاطلاع 2017/05/08.

انخفضت في سنة 2003 لتحقق 423.40 مليار دج بقيم سالبة وبمعدل نمو سالب، وإبتداء من هذه السنة شهدت هذه القروض انخفاضا مستمرا بمعدلات نمو سالبة لتصل سنة 2008 مقدار 3627.3 مليار دج بقيم سالبة وليبقى هذا الانخفاض مستقرا خلال الفترة (2008-2014) ويرجع سبب ذلك إلى اخفاض تدريجي لمديونية الخزينة العمومية مع تزايد الموارد لدى صندوق ضبط الإيرادات<sup>1</sup>، ثم لترتفع بعد ذلك ولتحقق قيمة موجبة في سنة 2015 لتبلغ حجم هذه القروض 567.5 مليار دج.

### 3- القروض المقدمة إلى الاقتصاد

نلاحظ من خلال معطيات الجدول السابق أن حجم القروض المقدمة للاقتصاد في تزايد مستمر وبشكل كبير طول فترة الدراسة (2000-2015) فقد ارتفعت هذه القروض من 993.7 مليار دج سنة 2000 إلى 1779.8 مليار دج سنة 2001 ثم بلغت في سنة 2002 مقدار 1266.8 مليار دج وكل سنة تسجل ارتفاعا بالنسبة للسنة السابقة لتصل إلى مقدار 7277.2 مليار دج سنة 2015، ويعود سبب الزيادة في هذه القروض إلى دخول الجزائر في برامج الانعاش الاقتصادي ودعم النمو الاقتصادي وهذا ما يؤكد انتعاش الاقتصاد الجزائري، أنظر للملحق رقم (06).

### المطلب الرابع: استقلالية بنك الجزائر وأثرها على أداء السياسة النقدية

سنتطرق في هذا المطلب إلى أثر استقلالية بنك الجزائر على أداء السياسة النقدية وفق الأمر (03-11) الذي جاء ليعدل وليكمل نقائص قانون النقد والقرض (90-10)، ولمعرفة هذا الأثر نتطرق أولا إلى واقع استقلالية بنك الجزائر حسب الأمر (03-11)، ثم نبرز هذه الاستقلالية وفق معايير الاستقلالية، وأخيرا نتطرق إلى إيجابيات وسلبيات استقلالية بنك الجزائر.

### الفرع الأول: واقع استقلالية بنك الجزائر حسب الأمر رقم (03-11)

ظهر هذا القانون في 26 أوت 2003، بعدما لاحظت السلطات الضعف الذي لازال يتخبط فيه أداء الجهاز البنكي، خاصة بعد فضيحة بنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري الجزائري الأمر الذي كشف عن ضعف آليات الرقابة والتحكم التي يستعملها بنك الجزائر باعتباره السلطة النقدية، فجاء هذا الأمر بعدة نقاط تسمح لبنك الجزائر بممارسة صلاحيات بشكل أحسن حيث<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> التقرير السنوي لبنك الجزائر، "التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2008"، سبتمبر 2009، ص 182، عن الموقع:

<http://www.bank-of-algeria.dz> تاريخ الاطلاع 2017/04/27.

<sup>2</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص ص 213، 214.

- تم الفصل بين مجلس الإدارة المكلفة بتسيير البنك كمؤسسة، وبين مجلس النقد والقرض الذي يمارس اختصاصات جوهرية في مجال النقد والقرض.
- توسيع صلاحيات مجلس النقد والقرض المخول باختصاصات في مجال السياسة النقدية، وسياسة الصرف، والتنظيم والإشراف، وأنظمة الدفع، مع إقامة هيئة رقابية مكلفة بمهمة متابعة نشاطات البنك.
- يعزز القانون التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي ويشير هذا المضمون إلى شروط عرض التقارير الاقتصادية والمالية والتقارير المتصلة بالتسيير، التي يرفعها بنك الجزائر إلى مختلف مؤسسات الدولة، كما تم إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية للإشراف على تسيير الأرصدة الخارجية والمديونية الخارجية.
- ينظم سيولة أفضل في انسياب المعلومات المالية التي أصبحت ضرورية بحكم مكافحة الآفات المعاصرة كتهريب الأموال.
- يسمح بضمان حماية أفضل للبنوك وللأسواق المالية والادخار العمومي، ومن شأنه أيضا أن يعزز شروط ومقاييس اعتماد البنوك ومسيري البنوك والعقوبات الجزائية التي يتعرض لها مرتكبو المخالفات.
- يصدر مجلس النقد والقرض نظام يحدد الحد الأدنى الجديد لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية وسيعمل على هذا الأساس بنك الجزائر على تعزيز التقييم لطلبات الاعتمادات الجديدة.
- يشكل قاعدة للرقابة على الوثائق والمستندات، ويسمح بالتقييم والاطلاع السريع على تطوير الوضعية المالية الخاصة بكل بنك.

وتدعيما لهذه النقاط جاء تقرير المجلس الاقتصادي والاجتماعي واضحا فيما يخص الإصلاح حيث حدد طبيعة الإصلاح بإتباع الخطوات المتعلقة بوضع نصوص تشريعية وتنظيمية لتأطير هذه الوضعية، وإعادة تنظيم الجهاز البنكي بعد تطهيره مباشرة بالاستناد إلى نواة صلبة من البنوك العمومية المطهرة ماليا والعصرية. وضرورة إيجاد بورصة للقيم المتداولة باعتبارها مرحلة مالية مهمة في مواكبة إعادة البناء الاقتصادي والعمل على وضع منتجات مالية جذابة.

#### الفرع الثاني: استقلالية بنك الجزائر وفق معايير الاستقلالية

إن معرفة القوانين التي حكمت تأسيس البنك الجزائري وتحديد مهامه إبتداءا من القانون 62-144 المتعلق بإنشاء البنك المركزي ثم الإصلاح المالي سنة 1971، وصولا إلى القانون 86-12 الذي أعاد بعض صلاحيات البنك المركزي، والذي كان محدودا ولم يساير الأوضاع والدليل تعديله بموجب القانون 88-06 الذي



أعتبر خطوة في طريق الإصلاحات تم توسيعها بموجب القانون 90-10 الذي سبق وأن حددنا معالمه سابقا وأخيرا جاء التعديل سنة 2001 والذي احتتم بالأمر 03-11 الصادر سنة 2003 والذي سيكون محل تحليلنا<sup>1</sup>:

### 1- من حيث سلطة الحكومة في تعيين الأعضاء

نجد أن إدارة البنك يرأسها محافظ يساعده 03 نواب يعينون بموجب مرسوم رئاسي يمنعهم القانون من ممارسة أي وظيفة حكومية أو عمومية أخرى، أما مهامه فتتمثل في:

- تمثيل الدولة في الهيئات المالية الدولية والبنوك المركزية الأجنبية.
- يمضي باسم بنك الجزائر كل الاتفاقيات والميزانيات وحسابات الميزانية.
- ينظم مصالح البنك ويحدد نشاطه.
- يعين ممثلي البنك المركزي لدى المجالس التابعة لمؤسسات أخرى يراها ذات فائدة.
- يحدد مهام وسلطات نوابه وغيرها من المهام الأخرى.

### 2- من حيث إدارة السياسة النقدية

يعطي القانون البنك المركزي الصلاحية في إدارة السياسة النقدية إذ تنص المادة 35 على أن "بنك الجزائر تتعلق مهمته في مجالات النقد والقرض والصرف بإنشاء وتوفير الشروط اللازمة لتنمية سريعة للاقتصاد بحثا عن الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد بهذا فهو مكلف بضبط التداول النقدي، التسيير والمراقبة بكل الوسائل لتوزيع القرض، السهر على التسيير الجيد للالتزامات المالية قبل الخارج وضبط سوق الصرف"، وهذا يوضح لنا السلطة التي أعطاها القانون للبنك في إدارة السياسة النقدية.

### 3- من حيث درجة تدخل الحكومة

يستشار بنك الجزائر من طرف الحكومة حول كل مشروع قانون أو نص يتعلق بالمالية والنقد. كما يمكن للبنك أن يقدم للحكومة كل اقتراح يراه إيجابيا على ميزان المدفوعات، حركات الأسعار، وضعية المالية العامة وكل ما يراه مهما لتطوير الاقتصاد. ويقوم بنك الجزائر كذلك بإعلام الحكومة بكل ما يخل الاستقرار النقدي، ويمكنه أن يطلب من البنوك والمؤسسات المالية والإدارات المالية أن تمده بالإحصائيات والمعلومات التي يراها ضرورية لمتابعة وفهم تطور الوضعية الاقتصادية للنقد والقرض وميزان المدفوعات والمديونية الخارجية. كما يعهد لبنك الجزائر أيضا:

<sup>1</sup> عياش فويدر وإبراهيم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص ص 63، 65.

- تحديد معايير عمليات القرض مع الخارج وهو من يمنح القبول عليها ماعدا عندما يتعلق الاقتراض من طرف الدولة أو لحسابها.
  - القيام بتركيز كل المعلومات الضرورية لمراقبة ومتابعة الالتزامات المالية اتجاه الخارج ويبلغها إلى وزارة المالية.
  - مساعدة الحكومة في علاقاتها مع المؤسسات المالية الدولية وعند الحاجة يمثلها أمام المؤسسات أو في المؤتمرات الدولية.
  - المشاركة في المفاوضات الدولية الخاصة بالمدفوعات والصرف والمقاصة فهو المكلف بتنفيذها لحساب الدولة.
- ورغم ذلك فإن الحكومة ممثلة في وزير المالية يمكنها أن تطرح تعديلات على ما يصدر عن مجلس النقد والقرض من قرارات مرة واحدة.

#### 4- من حيث هدف السياسة النقدية

- حسب ما نص عليه القانون في مهام مجلس النقد والقرض، للمجلس سلطات باعتباره السلطة النقدية من خلال:
- إصدار النقد كما جاء في المواد 4 و5 من نفس القانون.
  - يحدد الأهداف النقدية خاصة فيما يتعلق بتطور المجاميع النقدية والقرض.
  - يضع الأداة النقدية وقواعد الحذر للسوق النقدية.
  - يحدد أهداف سياسة سعر الصرف وكيفية ضبطه.
  - وضع قواعد الصرف وتنظيم سوق الصرف وغيرها من الأعمال.
- أما الهدف الأول والأخير هو وضع سياسة نقدية فعالة لتحقيق الأهداف النهائية للمجتمع وعلى رأسها استقرار الأسعار كمسؤولية أولى.

- 5- من حيث مسائلة البنك: حدد القانون نقاطا عديدة لذلك فمنها ما تعلق بالسر المهني أو حالة ارتكاب أخطاء جزائية.

#### الفرع الثالث: نتائج استقلالية بنك الجزائر على السياسة النقدية

إن استقلالية بنك الجزائر لا تخضع لمقياس معين ولكنها تتخذ أشكالا مختلفة حسب المعايير التي ذكرناها سابقا، وبالتالي فإن السياسة النقدية في الجزائر تطورت بشكل كبير خاصة مع الأمر الأخير لـ 2003 والذي أكد على درجة من الاستقلالية للبنك المركزي في أداء سياسته النقدية، ولاسيما تحقيق أغلب الأهداف من خلال

تنفيذ السياسة الملائمة، وفيما يلي نذكر بعض الإيجابيات والنقائص التي مازال يعاني منها ومن هذه الإيجابيات نجد<sup>1</sup>:

- انتهاء مرحلة تشتت وانقسام السلطة النقدية بين تعدد مراكز القرار والتي كان عليها الحال في السابق، (وزارة المالية، بنك الجزائر، الخزينة العمومية... إلخ) وهكذا يتم الفصل بين القطاعين النقدي والمالي.
- تمكن مجلس النقد والقرض من وضع الميكانيزمات الضرورية، لممارسة النشاط النقدي حسب ما تقتضيه قواعد السوق.
- الانتقال إلى استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة والذي يشكل تطورا أو تقدما كفيما في سير السياسة النقدية، حيث أصبحت السياسة النقدية تتمتع بثلاث أدوات أساسية غير مباشرة، ويضاف إلى هذه الأدوات أداة استرجاع السيولة، وأداة تسهيلات الودائع واللتين يتم استخدامهما بعد استخدام الأدوات الأخرى وبقاء وضعية السيولة مثيرة للانفعال، لمراقبة تطور النشاط الاقتصادي سواء كان مرتفعا أو منخفضا.
- إلى جانب إدخال قواعد الحزب المفروضة التي يكمن الهدف منها في حث البنوك التجارية على ترشيد القرض، وتحسين كيفية جمع الموارد مما جعل اللجوء إلى الموارد التضخمية محدودا.
- مواصلة استمرار تسيير فائض السيولة، حيث أصبح بنك الجزائر يتوافر على إطار للسياسة يتطابق مع المعايير الدولية في مجال وسائل السياسة النقدية، ويشهد على ذلك النظام رقم (09-02) المؤرخ في 26 ماي 2009، المتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائلها وإجراءاتها، وأن هذا الإطار العملي الجديد للسياسة النقدية سوف يساهم في متابعة هدف الاستقرار المالي في الجزائر بأكثر حسما.

رغم ما تم تحقيقه إلا أنه مازال هناك بعض النقائص نذكر منها<sup>2</sup>:

- استمرار البنوك التجارية في تمويل مؤسسات مغلقة ما أدى إلى عدم قدرتها على تسيير محفظة لأوراقها.
- عدم استخدام بنك الجزائر للمؤشر الوطني لأسعار الاستهلاك لحساب التضخم.
- جعل نسبة إعادة الخصم غير قادرة على أداء وظيفة المحور في السوق النقدية.

<sup>1</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 217.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 218.

## خلاصة

عمدت الجزائر مباشرة بعد حصولها على استقلالها السياسي على إنشاء البنك المركزي الجزائري كمرحلة تمهيدية في تكوين النظام المصرفي الجزائري، ثم تلتها مرحلة تأمينات البنوك كما واصلت في إصلاحاتها على الجهاز المصرفي والتي شملت الإصلاح المالي 1991، ثم الإصلاحات النقدية و المصرفية لعام 1986 وكانت بمثابة إصلاحات تمهيدية لصدور قانون النقد و القرض (90-10) الذي جاء ليغير بنية القطاع المصرفي الجزائري و يجعله نظام يتلاءم مع اقتصاد السوق، كما طرأت على هذا القانون تعديلات تمثلت في الأمر (01-01) والأمر (03-11) والأمر (10-04) من أجل جعل القطاع المصرفي يتواءم مع التغيرات المصرفية الجديدة.

أما من حيث مسار السياسة النقدية في الجزائر، فقبل سنة 1990 لم تكن هناك سياسة نقدية حقيقية مطبقة في الجزائر، غير أنه بعد سنة 1990 و ضحت معالم السياسة النقدية بشكل أفضل في ظل قانون النقد والقرض، فأصبحت لها أهدافها، و أدواتها والتي لا تختلف عن تلك المطبقة في الدول الأخرى.

وأمام فائض السيولة الذي شهدته السوق النقدية في الجزائر الذي أصبح هيكليا قام بنك الجزائر بإدارة السياسة النقدية وذلك بتعزيز واستحداث الأدوات الغير مباشرة لاحتواء ذلك الفائض، إلا أن الكتلة النقدية شهدت طول فترة الدراسة نمو كبيرا نتيجة زيادة صافي الأصول الخارجية بسبب ارتفاع أسعار المحروقات. وبالتالي فإن السياسة النقدية في الجزائر تطورت بشكل كبير خاصة مع الأمر الأخير ل2003 والذي أكد على درجة عالية من الاستقلالية للبنك المركزي في أداء سياسته النقدية.

# الخاتمة العامة

### الخاتمة العامة

هدفت الدراسة التي تناولها بحثنا هذا إلى محاولة معالجة إشكالية تتمحور أساسا حول مدى فعالية السياسة النقدية المتبعة من قبل بنك الجزائر في مراقبة وضبط الكتلة النقدية خلال الفترة (2000-2015)، حيث حاولنا في الفصلين الأولين توضيح جل المفاهيم المتعلقة بالموضوع، والتي شملت البنك المركزي واستقلالته والسياسة النقدية وأدواتها المستخدمة في التحكم في الكتلة النقدية. أما الفصل الثالث والذي خصصناه لمعالجة واقع مراقبة بنك الجزائر للكتلة النقدية بالتركيز على الفترة الممتدة من سنة 2000 إلى غاية سنة 2015، وذلك من خلال تطرقنا أولا لتطور الجهاز المصرفي الجزائري منذ الاستقلال والذي سعت الجزائر كثيرا لإنشائه وإصلاحه خاصة بعد إصدارها لقانون النقد والقرض والذي برزت على إثره معالم السياسة النقدية الحقيقية، كما حدد إطار تدخل البنك المركزي في السوق النقدية لتحقيق الاستقرار النقدي من خلال استخدام جملة من الأدوات.

#### ❖ نتائج اختبار الفرضيات:

1- يستخدم البنك المركزي باعتباره المسؤول الأول عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية في ضبط ومراقبة الكتلة النقدية مجموعة من الأدوات والتي تتوزع إلى أدوات مباشرة (الأدوات الكيفية) وتتمثل في سياسة تأطير القرض، والسياسة الانتقائية للقرض، وأدوات غير مباشرة (الأدوات الكمية) والتي تتمثل في معدل الاحتياطي الإجمالي، وعمليات السوق المفتوحة ومعدل إعادة الخصم، وفي حالة عدم تحقيق البنك المركزي للأهداف المسطرة يستخدم أدوات أخرى، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

2- إن استقلالية البنك المركزي تعني حريته في إدارة السياسة النقدية دون الخضوع للاعتبارات أو التدخلات السياسية من قبل الحكومة من خلال منحه حرية التصرف بشكل تام في رسم السياسة النقدية، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية ولكن بشكل جزئي فالاستقلالية لا تعني الانفصال التام بين البنك المركزي والحكومة وإنما يجب أن يكون هناك تكامل وتنسيق في تحديد أهداف السياسة النقدية بما يتوافق والسياسة المالية.

3- عمل بنك الجزائر على استحداث أساليب جديدة للرقابة الغير المباشرة وذلك لاحتواء فائض السيولة التي أصبحت تشهده السوق النقدية ابتداء من سنة 2000، حيث تمثلت هذه الأدوات في آلية الاحتياطي الاجباري واسترجاعات السيولة لـ 07 أيام ولـ 03 أشهر ولـ 06 أشهر وآلية تسهيلة الوديعة المغلة بالفائدة، حيث أثبتت فعالية هذه الأدوات في التحكم في فائض السيولة في ظل غياب جزئي لأداة السوق المفتوحة وثبات معدل إعادة الخصم وهذا ما يثبت عدم صحة الفرضية الثانية.

❖ نتائج الدراسة

لقد قادتنا هذه الدراسة للوصول إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- تعتبر السياسة النقدية مكونا أساسيا من مكونات السياسة النقدية الاقتصادية، حيث يعتبر البنك المركزي المسؤول الأول والوحيد عن إدارتها من خلال استخدام مجموعة من الأدوات منها ما هي مباشرة وتمثل في سياسة تأطير القرض والسياسة الانتقائية للقرض، وأخرى غير مباشرة والتي تنحصر في معدل إعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة، والاحتياطي الإجباري بالإضافة إلى أدوات الأخرى كالإقناع الأدبي، النصح والإرشاد، الإعلام.

- كما تتوقف فعالية السياسة النقدية على درجة استقلالية البنك المركزي والتي من خلاله يكون لهذه السياسة فعالية في التحكم في الكتلة النقدية، لكن ضرورة أن يكون هناك اتفاق وتنسيق في تحديد أهداف السياسة النقدية بما يتوافق والسياسة المالية.

- لقد عرف النظام المصرفي الجزائري إصلاحات عميقة في إطار الإصلاحات الاقتصادية الشاملة، خاصة قانون النقد والقرض الذي قام بإعادة تغيير جذري على الجهاز المصرفي الجزائري والذي برزت على إثره ملامح السياسة النقدية فأصبحت لها أهدافها، و أدواتها والتي لا تختلف عن تلك المطبقة في الدول الأخرى، كما منح على ضوء قانون النقد والقرض الاستقلالية لبنك الجزائر لإدارة السياسة النقدية.

- أمام فائض السيولة المصرفية التي عرفته السوق النقدية الجزائرية ابتداء من سنة 2000 والذي أصبح هيكليا، قام بنك الجزائر وفي سبيل جعل السيولة النقدية ملائمة بإدارة السياسة النقدية بتعزيز واستحداث أدوات غير مباشرة لامتناس ذلك الفائض والتي تمثلت في آلية الاحتياطي الاجباري وآلية استرجاع السيولة لـ 07 أيام ولـ 03 أشهر ولـ 06 أشهر وآلية الوديعة المغلة بالفائدة، حيث ساهمت هذه الأدوات منذ استخدامها بامتصاص ذلك الفائض في السيولة.

- ومع ذلك فقد ظلت الكتلة النقدية في الجزائر تشهد نمو مستمر طول فترة الدراسة لكن بمعدلات نمو متذبذبة من سنة لأخرى، حيث يرجع سبب هذا النمو إلى زيادة صافي الأصول الخارجية والذي ارتبط بتحسن وارتفاع أسعار المحروقات، وبالتالي ظل هذا المقابل يمثل الصدارة في الكتلة النقدية في الجزائر طول الفترة (2000-2015).

- كما أن السياسة النقدية في الجزائر طول تلك الفترة كانت في مفترق الطرق فهناك تناقض في أهدافها، فمن جهة يستهدف بنك الجزائر بسياسته تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار عبر التحكم في نمو الكتلة النقدية وتقنياتها في سحب السيولة بينما نجد أن أسباب التوسع النقدي تختلف كليا عن أسباب التضخم، فكما سبق فأسباب التوسع النقدي وكذا فائض السيولة في الجزائر ترجع إلى الأثر الكبير الذي تمارسه صافي الموجودات الخارجية لدى بنك الجزائر وعدم القدرة على استثمار هذه الموارد النقدية محليا، أما أسباب التضخم ليست نقدية

بل ترجع إلى التضخم المستورد الذي يعبر على مدى التبعية للخارج وضعف الاقتصاد الوطني على تلبية احتياجاته من السلع الأساسية، فهذا الخلل الإنتاجي هو سبب المشكلة النقدية.

### ❖ الاقتراحات والتوصيات

من بين الاقتراحات والتوصيات التي يمكن إدراجها هي:

- ضرورة إعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر في مجال رسم وممارسة وتنفيذ السياسة النقدية بما يضمن له التحكم الفعال في ضبط الكتلة النقدية.
- ضرورة تفعيل أداة السوق المفتوحة وذلك من خلال تفعيل السوق النقدية في الجزائر بالإضافة إلى سوق رأس المال وتنشيط التعامل فيها، لأن تطوير مثل هذه الأسواق يمكن من استخدام سياسة نقدية أكثر فاعلية في الإصدار النقدي، بالإضافة إلى إعادة تفعيل أداة معدل إعادة الخضم من أجل تنويع أدوات السياسة النقدية.
- على بنك الجزائر الاهتمام وتفعيل الأدوات المباشرة، مثل سياسة الاقتاع الأديبي وهذا من أجل تخصيص الموارد المالية الفائضة في القطاع المصرفي نحو قطاعات إنتاجية معينة.
- ضرورة تعزيز دور بنك الجزائر في مجال الرقابة والإشراف على أعمال البنوك والمؤسسات المالية، وتطبيق أهم المعايير الدولية وعلى رأسها معايير بازل للرقابة المصرفية، مما يؤدي ذلك إلى تفعيل أداء السياسة النقدية بهدف الوصول إلى بيئة مالية منسجمة ومواكبة للمعايير الدولية، وقبل كل شيء بيئة تساهم في التنمية.
- ضرورة فرض استعمال النقود الإلكترونية بغرض التحكم في السيولة المفرطة التي تصعب من مهمة السلطة النقدية في التحكم في حجم الكتلة النقدية المتداولة.
- كما أنه لضمان فعالية السياسة النقدية، يجب عدم إغفال التكامل بينها وبين السياسة المالية، سواء في منطلقاتها المتمثلة في توظيف الموارد المتاحة أو في غاياتها وهي تحقيق تنويع للاقتصاد الوطني ومن ثم عدم الاعتماد فقط على موارد المحروقات، كما يجب إعادة النظر في الموازنة العامة للدولة من حيث تكيف النفقات العمومية بشكل يخدم القطاع الإنتاجي الحقيقي.
- كما يجب العمل على وضع سياسة تساهم في جمع الموارد واستخدامها في الوقت نفسه وحمايتها من الضياع.



# قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

أ: الكتب

- 1- أحمد محمد غنيم، إدارة البنوك (تقليدية الماضي وإلكترونية المستقبل)، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، ط1، مصر، 2007.
- 2- أسامة محمد الفولي وزينب عوض الله، اقتصاديات النقود والتمويل، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2005.
- 3- أكرم حداد، النقود والمصارف (مدخل تحليلي ونظري)، دار وائل للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2005.
- 4- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، ط3، الجزائر، 2004.
- 5- بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل اللبناني للنشر، لبنان، 2002.
- 6- بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، ط3، الجزائر، 2008.
- 7- خياطة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2013.
- 8- رضا صاحب أبو حمد، إدارة المصارف (مدخل تحليلي كمي معاصر)، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2002.
- 9- زكرياء الدوري ويسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- 10- سعيد سامي الحلاق ومحمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 11- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم- الأهداف- الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، ط1، مصر، 2005.
- 12- ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2001.
- 13- عبد الحسين جليل الغالي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، دار المناهج للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2015.

- 14- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك (الأساسيات والمستحدثات)، الدار الجامعية، مصر، 2007.
- 15- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، ط1، مصر، 2013.
- 16- عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الجامعة المفتوحة، الأردن، 1994.
- 17- قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- 18- لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، ط1، لبنان، 2010.
- 19- محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2006.
- 20- محمد سعيد السهموري، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
- 21- محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية، ط1، لبنان، 2002.
- 22- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.
- 23- نعمة الله نجيب وآخرون، مقدمة في اقتصاديات النقود والصيرفة والسياسات النقدية، الدار الجامعية، مصر، 2001.
- 24- هيثم الزعبي، أسس ومبادئ الاقتصاد الكلي، دار الفكر، الأردن، 2000.

### ب: الأطروحات والرسائل الجامعية

- 1- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، مذكرة ماجستير، فرع نقود وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر03، الجزائر، 2011/2010.
- 2- بقبق ليلي أسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية (دراسة قياسية)، رسالة دكتوراه منشورة، تخصص نقود ومالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2015/2014.
- 3- بلحجار ريمة وربيع سليمة، دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاديات مالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العقيد أكلي محمد أولحاج، البويرة، الجزائر، 2015/2014.

- 4- بناي فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي (دراسة نظرية)، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2009/2008.
- 5- زينب زواري فرحات، دراسة العلاقة السببية بين أهم متغيرات السياسة النقدية (دراسة حالة بنك الجزائر)، مذكرة ماستر، تخصص بنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2015/2014.
- 6- صبرينة بن عبدة وكريمة سليم، علاقة تغيرات أسعار البترول بالاستقرار النقدي في الجزائر، مذكرة ماستر، تخصص مالية ونقود، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي، تبسة، الجزائر، 2016/2015.
- 7- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير، فرع نقود ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2005/2004.
- 8- عادل زقير، تحديث الجهاز المصرفي العربي لمواكبة تحديات الصيرفة الشاملة (دراسة حالة الجهاز المصرفي الجزائري)، مذكرة ماجستير، فرع نقود وتمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2009/2008.
- 9- علواني عمر وزرق سيد أحمد، أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد نقدي ومالي، كلية العلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2016/2015.
- 10- لعراف فايذة، مدى تكيف النظام المصرفي الجزائري مع معايير لجنة بازل، مذكرة ماجستير، فرع إدارة الأعمال، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، 2010/2009.
- 11- ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير، تخصص نقود وتمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2003/2002.
- 12- موسى مبارك أحلام، آلية رقابة البنك المركزي على أعمال البنوك في ظل المعايير الدولية، مذكرة ماجستير، فرع نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005/2004.

13- وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم (دراسة قياسية لحالة الجزائر)، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد قياسي بنكي ومالي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2016/2015.

### ج: الملتقيات والمؤتمرات

1- بشير عيشي وعبد الله غانم، المنظومة المصرفية عبر الاصلاحات الاقتصادية (إنجازات وتحديات)، الملتقى الوطني للمنظومة المصرفية في الألفية الثالثة (منافسة، مخاطر، تقنيات)، جامعة جيجل، الجزائر، يومي 06-2005/06/07.

2- بلعزوز بن علي وعاشور كتوش، واقع المنظومة المصرفية الجزائرية ومنهج الإصلاح، الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي (واقع وتحديات)، كلية العلوم الانسانية والاجتماعية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي 14-2004/12/15.

3- صالح مفتاح، أداء النظام المصرفي الجزائري من قبيل الاستقلال إلى فترة الإصلاحات، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، قسم علوم التسيير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، يومي 08-2005/03/09.

4- صليحة بن طلحة وبوعلام معوشي، دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي (واقع وتحديات)، مجمع النصوص، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية، جامعة الشلف، الجزائر، يومي 14-2004/12/15.

5- عزوز علي، قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الإصلاحات المصرفية الحديثة، الملتقى الدولي حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة ورقلة، الجزائر، يومي 11-2008/03/12.

6- عياش قويدر وإبراهيمي عبد الله، أثر استقلالية البنك المركزي على أداء سياسة نقدية حقيقية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي (واقع وتحديات)، جامعة الشلف، الجزائر، أيام 14-2004/12/15.

7- منصور زين، استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية، الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية والتحول الاقتصادي (واقع وتحديات)، جامعة الشلف، الجزائر، يومي 14-2004/12/15.

### د: المجالات والبحوث

- 1- ريس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، بحوث اقتصادية عربية، العددان 71-73، جامعة تبسة، الجزائر، 2013.
- 2- علي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد7، جامعة سوق أهراس، الجزائر، 2014.
- 3- خلف محمد حمد الجبوري، دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، العدد 23، جامعة تكريت، العراق، 2011.
- 4- نصيرة لبجيري، التجربة الجزائرية في الاصلاحات البنكية، مجلة المؤسسة وقضايا التنمية، رقم 05، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، الجزائر، ماي 2010.
- 5- هباش فارس، دراسة تحليلية للعلاقة والأثر المتبادل بين الكتلة النقدية وسعر الصرف، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 14، جامعة سطيف، الجزائر، 2014.
- 6- فعالية السياسة النقدية في ظل وفرة احتياطات الصرف، حالة الجزائر خلال الفترة (2000-2013)، مجلة الاقتصاد والمالية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر.

### ه: قوانين ومواد وأوامر

- 1- القانون رقم 62-144 الصادر بتاريخ 13/12/1962، المتعلق بإنشاء البنك المركزي الجزائري وتحديد قانونه الأساسي.
- 2- المادة رقم 13 من قانون النقد والقرض.
- 3- المادة رقم 16 من قانون النقد والقرض.
- 4- المادة رقم 16 من قانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986، المتعلق بنظام البنوك والقروض.
- 5- المادة رقم 19 من قانون النقد والقرض.
- 6- المادة رقم 20 من قانون النقد والقرض.
- 7- المادة رقم 22 من قانون النقد والقرض.
- 8- المادة رقم 29 من قانون النقد والقرض.
- 9- المادة رقم 32 من قانون النقد والقرض.
- 10- المادة رقم 36 من القانون رقم 62-144 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962 المتعلق بتأسيس البنك المركزي.

11- المادة رقم 41 من الأمر (03-11) المؤرخ في 26/08/2003.

و: التقارير والخطابات والنشرات

1- محمد لكساصي، **الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر**، محافظ بنك الجزائر، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2004.

2- التقرير السنوي لبنك الجزائر، **"التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2008"**، سبتمبر 2009.

3- التقرير السنوي لبنك الجزائر **"التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2013"**، نوفمبر 2014.

4- تقديرات وتوقعات خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، **حول أحدث التطورات في الجزائر (2012-2018)**.

5- خطاب محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني حول **"التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2014 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2015"**، الجزائر، ديسمبر 2015.

6- خطاب محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني حول **"التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013"**، الجزائر، ديسمبر 2013.

7- النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 05 لبنك الجزائر، ديسمبر 2008.

8- النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 12 لبنك الجزائر، ديسمبر 2010.

9- النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 10 لبنك الجزائر، جوان 2010.

10- النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 11 لبنك الجزائر، سبتمبر 2010.

11- النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 33 لبنك الجزائر، مارس 2016.

ثانيا: المراجع باللغة الفرنسية

1- M.Laksasi, **La Monnaie dans Le Financement des Investissements des Entreprises Publique**, en Algérie, Revue C.N.E.A.P, N° 9, Algérie, 1986.

2- Mourad Goumiri, **L'offre de monnaie en Algérie**, Ed Enag, Alger, 1993.

- 1- <http://www.bank-of-algeria.dz>
- 2- <https://www.google.co.uk/#q=manifest.univ-ouargla.dz>
- 3- <https://www.google.dz/search?q=%2FAlgeria-MEM-Fall-2016-ENG.pdf&rlz>
- 4- <http://www.univ-chlef.dz/ref/?article> \_



# قائمة الملاحق

الملحق رقم (01): تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

1.4 ميزان المدفوعات (قيم بملايير الدولارات الأمريكية)										
الحصلي الأول 2008	الثلاثي الثالث 2008	الثلاثي الثاني 2008	الثلاثي الأول 2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	
22,21	12,81	11,63	10,58	30,59	28,95	21,18	11,12	8,84	4,36	الرصيد الجاري الخارجي
25,68	13,38	13,86	11,82	34,23	34,06	26,47	14,27	11,14	6,70	الميزان التجاري
42,55	22,64	22,54	20,01	60,59	54,74	46,33	32,22	24,46	18,71	المصرفات
41,71	22,26	22,09	19,62	59,61	53,61	45,59	31,55	23,99	18,11	المصرفات
0,84	0,38	0,45	0,39	0,98	1,13	0,74	0,66	0,47	0,61	مصرفات أخرى
-16,87	-9,26	-8,68	-8,19	-26,35	-20,68	-19,86	-17,95	-13,32	-12,01	قروض
-3,73	-1,88	-2,19	-1,54	-4,04	-2,20	-2,27	-2,01	-1,35	-1,18	خدمات مفرغ نقل العوامل -صافي
1,83	0,89	0,93	0,90	2,89	2,58	2,51	1,85	1,57	1,30	دائن
-5,56	-2,77	-3,12	-2,44	-6,93	-4,78	-4,78	-3,86	-2,92	-2,48	مدين
-1,08	0,49	-0,80	-0,28	-1,83	-4,52	-5,08	-3,60	-2,70	-2,23	نقل العوامل - صافي
2,09	1,78	1,07	1,02	3,81	2,42	1,43	0,99	0,76	0,68	دائن
-3,17	-1,29	-1,87	-1,30	-5,55	-6,94	-6,51	-4,59	-3,46	-2,91	مدين
-0,10	-0,03	-0,05	-0,05	-0,23	-0,76	-1,03	-1,29	-1,18	-1,31	دفع القوائد
-3,07	-1,26	-1,82	-1,25	-5,41	-6,18	-5,48	-3,30	-2,28	-1,60	أخرى
1,34	0,82	0,76	0,58	2,22	1,61	2,06	2,46	1,75	1,07	تحويلات مالية
-2,53	-0,44	-1,92	-0,61	-1,68	-11,22	-4,24	-1,87	-1,37	-0,71	رصيد حساب رأس المال
										حساب رأس المال
0,99	0,20	0,40	0,50	1,35	1,76	1,06	0,62	0,62	0,97	الإنشاءات المباشر (الصافي)
-0,31	-0,31	-0,12	-0,19	-0,77	-11,89	-3,05	-2,23	-1,38	-1,32	رؤوس الأموال الرسمية (الصافية)
0,58	0,27	0,24	0,34	0,51	0,98	1,41	2,12	1,65	1,60	السحب
-0,89	-0,36	-0,36	-0,53	-1,28	-12,87	-4,46	-4,35	-3,03	-2,92	الإفلاك
-3,21	-0,33	-2,20	-1,01	-1,66	-1,08	-2,25	-0,26	-0,61	-0,36	فرويض الصورة الأجل والمضاد و غير - صافي
-0,21	-0,26	-0,10	-1,01		-0,13					مخيل: رصيد القروض الوترية
-0,65	0,88	-0,84	-0,11		0,06					مخيل: رصيد القروض قصيرة الأجل
19,68	12,37	9,71	0,19	29,53	17,73	16,94	9,25	7,47	3,66	الرصيد الإجمالي
-19,68	-12,37	-9,71	9,97	-29,53	-17,73	16,94	-8,25	-7,47	-3,66	التحويل
-20,29	-12,68	-9,87	-9,97	-28,25	-17,73	-16,31	-8,88	-7,03	-3,40	زيادة الإحتياطيات المالية (-)
0,00	0,00	0,00	-10,42	0,00	0,00	-0,63	-0,37	-0,44	-0,30	إعادة شراء لدى صندوق النقد الدولي تم اتمري: القليل على التوحيد-
0,61	0,31	0,16	0,00	-1,28						المجملي
0,00	0,00	0,00	0,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	زيادة التزامات الأخرى لدى البنك المركزي
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	زيادة مخازن النقد
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	تحويل لقطتي
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	إعادة الجدولة
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	مساعدة منظمة الإتحاد - ميزان المدفوعات
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	شراء لدى صندوق النقد الدولي
										التكثير:
133,24	140,46	133,24	123,46	110,18	77,78	56,18	43,11	32,92	23,11	الإحتياطيات الخاصة (بمليون الذهب) بمعد التبر مسجود المصاح و التعلقات من غير العوامل
				39,93	36,66	27,36	23,72	24,34	19,14	سعر التوحيد تصورات الميزان العام (أيزار أمريكي ليرسول)
111,51	116,05	124,00	99,09	74,77	65,85	54,64	38,66	29,03	25,24	

مصدر المعلومات: بنك الجزائر

## قائمة المراجع

1.4 ميزان المدفوعات (بمليارات الدولارات الأمريكية)													
المدى 2015	الربع 2015	الثلث 2015	المدى 2015	الثلث 2015	الربع 2015	الثلث 2014	الثلث 2014	الثلث 2014	الثلث 2014	2015	2014	2013	
-13,67	-6,77	-6,91	-13,81	-5,79	-8,01	-4,93	-1,72	-1,71	-0,92	-27,48	-9,28	1,15	رصيد الجاري الخارجي
-9,56	-4,82	-4,74	-8,52	-4,12	-4,40	-2,72	0,70	1,05	1,42	-18,08	0,46	9,88	الميزان التجاري
15,50	7,64	7,86	19,06	9,94	9,13	11,96	15,56	16,66	15,96	34,57	60,13	64,87	المصرفات
14,85	7,26	7,58	18,23	9,53	8,71	11,51	15,08	16,28	15,60	33,08	58,46	63,82	المحولات
0,65	0,38	0,27	0,83	0,41	0,42	0,45	0,48	0,38	0,36	1,48	1,67	1,05	مصرفات أخرى
-25,06	-12,46	-12,60	-27,59	-14,06	-13,53	-14,67	-14,87	-15,60	-14,53	-52,65	-59,67	-54,99	الاوراق
-4,02	-1,94	-2,08	-3,50	-1,53	-1,97	-2,08	-1,91	-2,22	-1,93	-7,52	-8,14	-7,00	خدمات خارج دخل العوامل خلفي
1,58	0,85	0,73	1,90	1,01	0,89	0,85	0,82	0,87	1,02	3,48	3,55	3,78	دائن
-5,60	-2,78	-2,82	-5,40	-2,54	-2,86	-2,93	-2,73	-3,09	-2,95	-11,00	-11,70	-10,78	مدين
-1,40	-0,63	-0,77	-3,04	-0,77	-2,27	-1,07	-1,31	-1,20	-1,24	-4,44	-4,81	-4,52	دخل العوامل - صافي
1,14	0,56	0,58	1,05	0,55	0,50	0,95	0,69	0,72	0,86	2,19	3,23	3,55	دائن
-2,54	-1,19	-1,34	-4,09	-1,32	-2,77	-2,02	-2,00	-1,92	-2,11	-6,63	-8,05	-8,07	مدين
-0,10	-0,02	-0,08	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,01	-0,12	-0,04	-0,07	دفع فوائد
-2,43	-1,18	-1,26	-4,07	-1,30	-2,77	-2,01	-1,99	-1,90	-2,09	-6,50	-8,00	-8,00	أخرى
1,31	0,62	0,69	1,25	0,62	0,63	0,93	0,81	0,65	0,83	2,56	3,22	2,79	تمويلات مالية
0,51	0,05	0,46	-0,57	2,14	-2,71	2,07	0,02	0,49	0,82	-0,06	3,40	-1,02	رصيد حساب رأس المال
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	حساب رأس المال
0,64	0,38	0,26	-1,33	0,79	-2,12	0,41	0,37	0,35	0,41	-0,69	1,53	1,96	الإحتياز المباشر (الصافي)
-0,20	-0,10	-0,10	-0,26	-0,12	-0,13	0,14	0,09	0,14	0,15	-0,46	0,52	-0,38	رؤوس الأموال الرسمية (الصافي)
2,25	1,08	1,17	2,57	1,22	1,35	1,61	1,61	1,51	1,22	4,82	5,95	4,29	السحب
-2,23	-1,10	-1,12	-2,67	-1,26	-1,41	-1,39	-1,49	-1,30	-1,03	-4,90	-5,20	-4,24	الإحتلاك
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	فروض قصيرة الأجل وأمتلاء
0,07	-0,24	0,31	1,02	1,48	-0,46	1,53	-0,43	0,00	0,26	1,09	1,36	-2,60	و سبب - صافي
-13,16	-6,72	-6,44	-14,38	-3,65	-10,72	-2,86	-1,70	-1,23	-0,10	-27,54	-5,88	0,13	الرصيد الإجمالي

مصدر المعطيات: بنك الجزائر

المصدر: النشرات الإحصائية الثلاثية رقم (05، 33) لبنك الجزائر، ديسمبر 2008، 2016 مارس، ص 15.



سعر الصرف

7. أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل العملة الصعبة  
(قيم متوسطة خلال الفترة)

USD	EUR	THD	KWD	SAR	AED	CAD	CHF	JPY	GBP	EUR	USD	
1	1	1	1	1	1	1	100	100	1	1	1	
0,3153	8,8400	52,2027	259,4008	19,8399	20,2575	72,2624	7 154,8584	84,9888	114,9793	99,1927	74,4041	2010
0,2854	9,0071	52,2017	283,8417	19,4263	19,8354	73,8848	19,8354	91,4888	116,8284	102,2154	72,8537	2011
0,2867	8,9835	49,8427	278,8173	20,8793	21,1142	77,8218	21,1142	97,2581	122,9085	102,1827	77,5519	2012
0,2729	9,4488	49,1414	279,8174	21,1865	21,8121	77,0678	8 568,3310	81,4332	124,2188	105,4374	79,3809	2013
0,2769	9,5842	47,8083	282,8692	21,4775	21,9331	72,9248	8 801,2858	78,1748	132,8395	108,9064	80,5606	2014
0,2688	9,2571	50,0208	278,4090	20,8463	21,2848	77,5711	8 401,4581	84,8890	121,3846	103,2113	78,1783	1 فبراير 2013
0,2708	9,2481	48,8808	278,2777	21,0037	21,4458	78,9774	8 355,9039	79,8182	120,9567	102,8894	78,7687	2 فبراير 2013
0,2784	9,5424	49,0801	282,1977	21,4358	21,8871	77,3728	8 828,0633	81,2893	124,8189	106,4943	80,3915	3 فبراير 2013
0,2754	9,7280	48,8398	283,3888	21,3635	21,8135	78,3718	8 871,1277	79,8879	129,7551	109,0348	80,1209	4 فبراير 2013
0,2698	9,2525	49,4317	278,3423	20,9262	21,3684	77,2698	8 378,3708	82,3042	121,1575	103,0378	78,4781	1 مارس 2013
0,2759	9,8352	48,8599	282,7932	21,3998	21,8503	78,8722	8 748,5955	80,5888	127,1870	107,7845	80,2582	2 مارس 2013
0,2728	9,8219	48,0842	281,5173	21,1415	21,5888	73,2085	8 851,1099	77,7140	134,0508	107,8200	79,2940	مارس 2014
0,2732	9,8194	48,8505	281,5173	21,1943	21,8407	71,1087	8 882,5224	78,1558	135,7582	107,6819	79,4885	جويلية 2014
0,2750	9,5478	48,3888	281,9712	21,3314	21,7808	73,2319	8 794,2558	77,7178	133,8993	106,5767	80,0020	أوت 2014
0,2791	9,4433	48,0209	283,2237	21,8459	22,1038	73,8057	8 879,7442	75,7211	132,4785	104,8380	81,1859	سبتمبر 2014
0,2870	9,5718	48,5432	288,9252	22,2508	22,7282	74,4324	8 781,2624	77,2809	134,1708	105,8203	83,4738	أكتوبر 2014
0,2914	9,5914	48,4414	291,2493	22,5937	23,0792	74,8183	8 795,5430	73,0017	133,7973	105,8137	84,7706	نوفمبر 2014
0,2990	9,7479	47,8782	297,7540	23,1780	23,8824	75,4217	8 913,2728	72,8918	135,9842	107,2148	86,9882	ديسمبر 2014
0,2878	9,5118	48,8082	278,0878	20,7704	21,2079	70,8235	8 720,3800	75,7784	128,8800	106,7082	77,8988	1 فبراير 2015
0,2712	9,8457	48,8381	280,1023	21,0349	21,4788	72,3388	8 877,7847	77,2584	132,8109	108,2448	78,8915	2 فبراير 2015
0,2758	9,5379	48,3587	282,2305	21,3885	21,8398	73,7287	8 779,8752	77,2081	134,0092	108,3818	80,2170	3 فبراير 2015
0,2925	9,8391	48,8981	292,7082	22,8772	23,1884	74,8941	8 824,8237	74,4548	134,8898	108,3043	85,0907	4 فبراير 2015
0,2895	9,5798	48,7229	278,1283	20,9047	21,3455	71,4945	8 800,2921	78,5289	130,8782	107,4874	78,4019	1 مارس 2015
0,2841	9,5885	48,5274	287,8883	22,0328	22,5030	74,3114	8 802,3494	75,8313	134,3494	108,3429	82,8539	2 مارس 2015
0,3068	9,5520	48,8498	303,0391	23,7450	24,2779	73,8212	9 477,8938	75,3818	135,1711	103,7938	89,1742	جانفي 2015
0,3230	9,8580	48,7757	317,9792	25,0422	25,8807	75,1147	10 049,3972	79,2128	143,9844	108,7893	93,9588	فبراير 2015
0,3317	9,7549	49,3880	322,8958	25,7237	26,2874	76,5339	9 850,1354	80,1590	144,8174	104,5853	98,4794	مارس 2015
0,3370	9,8849	50,3458	324,9887	26,1355	26,8878	79,2948	10 189,8800	82,0081	148,4318	105,7700	98,0243	أبريل 2015
0,3381	10,0788	51,1539	325,8700	26,2248	26,7754	80,8177	10 544,8992	81,4895	152,0912	109,8907	98,3472	ماي 2015
0,3388	10,1313	51,1120	328,1374	26,2795	26,8328	79,7309	10 573,9387	79,8771	153,2903	110,5029	98,5581	يون 2015
0,3422	10,1230	50,8851	328,7851	26,5431	27,1018	77,5834	10 447,8088	80,8943	154,9221	109,5572	99,5452	جويلية 2015
0,3557	10,5781	53,1878	341,9885	27,5837	28,1885	78,8817	10 689,1882	84,0132	161,3811	115,2582	103,4845	أوت 2015
0,3844	10,9885	54,4558	350,7535	28,2591	28,8588	79,9581	10 907,7893	88,2284	162,8787	119,1244	105,9887	سبتمبر 2015
0,3843	10,9118	54,2595	350,7033	28,2589	28,8527	81,0821	10 948,8807	88,3275	162,5172	119,0729	105,9787	أكتوبر 2015
0,3705	10,8023	53,4250	354,7019	28,7333	29,3449	81,2811	10 893,7198	87,9841	163,9274	115,8187	107,7834	نوفمبر 2015
0,3888	10,8255	53,2582	353,2777	28,5808	29,2081	78,3903	10 779,4983	88,1554	160,8847	116,7438	107,2739	ديسمبر 2015
0,3208	9,7190	48,3475	314,8482	24,8478	25,3883	75,1791	9 789,3128	78,2595	141,2877	105,0077	93,2441	1 فبراير 2016
0,3380	10,0235	50,8882	325,5908	26,2131	26,7850	79,9344	10 434,4932	81,0451	150,5878	108,6388	98,3088	2 فبراير 2016
0,3539	10,5290	52,8079	340,3014	27,4482	28,0281	78,7174	10 877,8548	84,2817	159,5584	114,5882	102,9394	3 فبراير 2016
0,3879	10,8488	53,8444	352,8727	28,5254	29,1324	80,2073	10 807,9328	88,1583	162,3878	117,2257	107,8038	4 فبراير 2016
0,3294	9,8737	49,8285	320,2040	25,5411	26,0884	77,5939	10 118,9433	79,8741	145,9974	108,8515	95,8150	1 مارس 2016
0,3809	10,8879	53,2281	348,5871	27,9858	28,5793	79,4824	10 742,8937	86,2100	160,9787	115,8930	104,9715	2 مارس 2016
0,3454	10,2870	51,4540	333,5885	26,7823	27,3528	78,5425	10 434,7335	82,9923	153,8023	111,4418	100,4841	2015

المصدر: النشرات الإحصائية الثلاثية رقم (05، 33) لبنك الجزائر، ديسمبر 2008، 2016 مارس، ص 20.



الملحق رقم (03): تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

الجدول 7 : السكان العاملون، العمل و البطالة

2008	2007	2006	2005	2004	
(بالآلاف : باستثناء تعليمات محافظة)					
10 801	10 514	10 267	10 027	9 780	السكان النشطون
1 841	1 842	1 780	1 683	1 617	الزراعة
8 960	8 672	8 487	8 344	8 163	قطاعات أخرى
7 002	6 771	6 517	6 222	5 981	السكان المشغولون فعلياً
1 841	1 842	1 780	1 683	1 617	الزراعة
5 161	4 929	4 737	4 539	4 364	قطاعات أخرى
530	522	525	523	523	الصناعة
1 371	1 261	1 160	1 050	980	بناء و أشغال صومية
1 572	1 557	1 542	1 527	1 512	الإدارة
1 688	1 589	1 510	1 439	1 349	النقل و الاتصالات، التجارة و الخدمات خارج الإدارة
2 579	2 498	2 485	2 275	2 070	العمل المنزلي و آخرون /1
1 220	1 245	1 265	1 530	1 729	البطالون
11,3	11,8	12,3	15,3	17,7	(النسبة المئوية من السكان النشطين)

المصدر : التبيان الوطني للإحصاء، مصلحة التخطيط و الإشراف

/1 بما فيهم المدعون للخدمة الوطنية و المناسب غير المسفرة

**الجدول 6 : السكان النشطون  
الشغل والبطالة**

2013	2012	2011	2010	2009	
(بمليار الدينار : مالم ينص خلاف ذلك)					
11 964	11 423	10 661	10 812	10 544	السكان النشطون
1 141	912	1 034	1 136	1 242	الزراعة
10 823	10 511	9 627	9 676	9 302	قطاعات أخرى
10 788	10 170	9 599	9 736	9 472	السكان النشطون فعلا
1 141	912	1 034	1 136	1 242	الزراعة
9 647	9 258	8 565	8 600	8 230	قطاعات أخرى
1 407	1 335	1 367	1 337	1 194	صناعة
1 791	1 663	1 595	1 886	1 718	البناء والأشغال العمومية
6 449	6 260	5 603	5 377	5 318	نقل، اتصالات، التجارة والخدمات
1 175	1 253	1 063	1 076	1 072	العاطلين عن العمل
9,8	11,0	10,0	10,0	10,2	نسبة مئوية من السكان النشطون

المصدر : الديوان الوطني للإحصائيات

المصدر: - التقرير السنوي لبنك الجزائر "التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2008"، سبتمبر 2009، ص 237.

- التقرير السنوي لبنك الجزائر "التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2013"، نوفمبر 2014، ص 218..

الملحق رقم (04): معدلات عمليات تدخل بنك الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

السوق النقدي والمالي								1.6 أهم المعدلات	
1. معدلات عمليات بنك الجزائر									
المعدل المستهدف لتناقضات الفروض	تسهيلات الودائع		إسترجاع السيولة		المعدل المستهدف لنظام الإئتمانات لمدة 24 ساعة	معدل إعادة الخصم	معدل حساب الإحتياط الإيجابي	معدل المكافأة في الإحتياط الإيجابي	
	لمددات العروض	تسهيلات الودائع	لمدة 3 أشهر	لمدة 7 أيام					
-	-	-	-	-	17,00	11,50	-	-	1993
-	-	-	-	-	21,00	15,00	-	-	1994
19,44	-	-	-	-	23,00	14,00	-	-	1995
16,50	-	-	-	-	19,00	13,00	-	-	1996
13,25	-	-	-	-	14,50	11,00	-	-	1997
11,75	-	-	-	-	13,00	9,50	-	-	1998
10,75	-	-	-	-	12,00	8,50	-	-	1999
8,25	-	-	-	-	10,75	8,00	-	-	2000
8,25	-	-	-	-	8,75	6,00	3,00	-	2001
8,25	-	-	2,75	-	8,75	5,50	4,25	2,50	2002
8,75	-	-	1,75	-	4,50	4,50	6,25	2,50	2003
4,50	-	-	0,75	-	4,50	4,00	6,50	1,75	2004
4,25	0,30	1,00	1,25	-	4,50	4,00	6,50	1,00	2005
-	0,30	2,00	1,25	-	4,50	4,00	6,50	1,00	2006
-	1,00	2,50	1,75	-	-	4,00	6,50	1,00	2007 أكتوبر
-	1,00	2,50	1,75	-	-	4,00	6,50	1,00	2007 نوفمبر
-	0,75	2,50	1,75	-	-	4,00	6,50	1,00	2007 ديسمبر
-	0,75	2,50	1,75	-	-	4,00	8,00	1,00	2008 جانفي
-	0,75	2,50	1,75	-	-	4,00	8,00	1,00	2008 فيفري
-	0,75	2,00	1,25	-	-	4,00	8,00	0,75	2008 مارس
-	0,75	2,00	1,25	-	-	4,00	8,00	0,75	2008 أبريل
-	0,75	2,00	1,25	-	-	4,00	8,00	0,75	2008 ماي
-	0,75	2,00	1,25	-	-	4,00	8,00	0,75	2008 جوان
-	0,75	2,00	1,25	-	-	4,00	8,00	0,75	2008 جويلية
-	0,75	2,00	1,25	-	-	4,00	8,00	0,75	2008 أوت
-	0,75	2,00	1,25	-	-	4,00	8,00	0,75	2008 سبتمبر
2. معدلات سوق ما بين البنوك									
المعدل السنوي النقدي	المعدل المتوسط الشهري		لأجل (نهاية الشهر)		يوم بيوم (نهاية الشهر)				
17,48	16,00		-		-		1993		
20,16	19,50		-		-		1994		
21,81	19,75		-		-		1995		
21,88	18,09		18,24		0,18		1996		
18,25	13,00		10,50		-		1997		
10,76	10,00		10,49		0,10		1998		
10,61	9,99		10,27		-		1999		
10,07	6,45		6,75		-		2000		
5,57	2,84		3,35		-		2001		
2,70	3,13		4,20		-		2002		
2,80	1,91		4,35		-		2003		
2,80	1,09		1,97		-		2004		
1,17	1,25		2,08		1,22		2005		
1,14	1,23		2,35		-		2006		
0,94	-		3,26		-		2007 أكتوبر		
0,83	-		3,25		-		2007 نوفمبر		
0,73	-		3,37		-		2007 ديسمبر		
0,62	-		3,35		-		2008 جانفي		
0,52	-		3,34		-		2008 فيفري		
0,52	-		3,38		-		2008 مارس		
0,42	-		3,41		-		2008 أبريل		
0,42	-		3,31		-		2008 ماي		
0,32	-		3,32		-		2008 جوان		
0,21	-		3,20		-		2008 جويلية		
0,10	-		3,16		-		2008 أوت		
0,10	-		3,14		-		2008 سبتمبر		



6.1.1 المدايات										
1. مدايات عمليات بنك الجزائر										
المعدل المستهدف	تسهيلات المدايات	مدايات العروض			المعدل المستهدف للفترة الإجمالية لمدة 24 ساعة	معدل إعادة الخصم	معدل حساب الإجمالي الإجمالي	معدل المتكافؤ في الإجمالي الإجمالي		
		إنتاج السيولة								
		لمدة 6 أشهر	لمدة 3 أشهر	لمدة 7 أيام						
-	0,30	-	1,25	0,75	-	4,00	8,00	0,50	2009	
-	0,30	-	1,25	0,75	-	4,00	9,00	0,50	2010	
-	0,30	-	1,25	0,75	-	4,00	9,00	0,50	2011	
-	0,30	-	1,25	0,75	-	4,00	11,00	0,50	2012	
-	0,30	1,50	1,25	0,75	-	4,00	12,00	0,50	2013	
-	0,30	1,50	1,25	0,75	-	4,00	12,00	0,50	2014	
-	0,30	1,50	1,25	0,75	-	4,00	12,00	0,50	جانفي 2015	
-	0,30	1,50	1,25	0,75	-	4,00	12,00	0,50	فبراير	
-	0,30	1,50	1,25	0,75	-	4,00	12,00	0,50	مارس	
-	0,30	1,50	1,25	0,75	-	4,00	12,00	0,50	أفريل	
-	0,30	1,50	1,25	0,75	-	4,00	12,00	0,50	ماي	
-	0,30	1,50	1,25	0,75	-	4,00	12,00	0,50	يون	
-	0,30	1,50	1,25	0,75	-	4,00	12,00	0,50	جويلية	
-	0,30	1,50	1,25	0,75	-	4,00	12,00	0,50	أوت	
-	0,30	1,50	1,25	0,75	-	4,00	12,00	0,50	سبتمبر	
-	0,30	1,50	1,25	0,75	-	4,00	12,00	0,50	أكتوبر	
-	0,30	1,50	1,25	0,75	-	4,00	12,00	0,50	نوفمبر	
-	0,30	1,50	1,25	0,75	-	4,00	12,00	0,50	ديسمبر	
2. مدايات سوق ما بين البنوك										
المعدل السنوي التقدي	المعدل المتوسط الشهري	أجل (نهاية الشهر)	يوم بوم (نهاية الشهر)							
0,23	-	3,84	-	2009						
1,10	1,11	4,86	1,09	2010						
1,09	1,06	-	-	2011						
0,14	0,31	-	-	2012						
0,19	0,31	2,03	-	2013						
0,22	0,31	2,03	-	جانفي 2014						
0,22	-	2,03	-	فبراير						
0,19	-	2,09	-	مارس						
0,17	-	2,21	-	أفريل						
0,17	-	2,40	-	ماي						
0,20	0,33	2,40	-	يون						
0,19	0,34	2,40	0,34	جويلية						
0,16	-	2,44	-	أوت						
0,22	0,34	2,40	-	سبتمبر						
0,22	0,34	2,40	0,34	أكتوبر						
0,23	0,34	2,35	0,34	نوفمبر						
0,22	0,34	1,38	0,34	ديسمبر						
0,23	0,34	1,21	0,34	جانفي 2015						
0,26	0,34	1,21	0,34	فبراير						
0,29	0,34	0,99	0,34	مارس						
0,32	0,35	1,00	0,34	أفريل						
0,47	1,78	0,78	0,34	ماي						
0,65	2,50	0,78	-	يون						
0,84	2,50	0,89	-	جويلية						
0,87	0,63	0,90	-	أوت						
0,87	0,43	0,98	-	سبتمبر						
0,95	1,17	1,02	2,50	أكتوبر						
1,00	0,96	0,98	-	نوفمبر						
1,01	0,52	2,44	0,34	ديسمبر						

المصدر: النشرات الإحصائية الثلاثية رقم (05، 33) لبنك الجزائر، ديسمبر 2008، 2016 مارس، ص 17.

الملحق رقم (05): تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

1.3 الوضعية النقدية (تابع)  
(القيم بـملايير الدينارات نهاية الفترة)

سنة	الكتلة النقدية										
	مكونات أخرى	مكونات أخرى	مكونات أخرى	أموال الدولة		البنوك				مكونات أخرى	
				مخصصة للتأمين	شبه النقود	ودائع لدى حساب التوفير	ودائع لدى الخزينة	ودائع للإيجار	القنوات النقدية خارج بنوك		
2001	482,2	24,8	13,7	73,8	1239,9	81,0	9,4	884,9	871,7	1.238,9	2473,9
2002	629,8	38,6	38,7	74,1	1489,7	109,6	8,8	842,2	884,7	1.618,3	2897,9
2003	748,7	41,9	88,7	88,8	1888,0	112,2	12,9	732,9	781,3	1.843,9	3289,9
2004	880,8	89,8	48,0	88,8	1478,7	138,2	38,8	1133,9	871,3	2.188,7	3844,4
2005	880,8	28,8	84,8	103,3	1833,9	144,8	131,7	1248,9	871,8	2.637,9	4878,4
2006	1238,9	59,8	33,8	118,2	1888,8	208,8	132,8	1788,8	1081,4	3.177,8	6827,8
2007	1171,7	17,8	27,8	147,2	1788,8	218,8	138,2	2277,8	1238,9	3.888,4	8178,9
2008	1288,8	18,8	27,8	148,2	1787,4	218,8	148,2	2388,8	1288,8	3.917,8	8788,8
2009	1178,8	18,7	23,8	188,8	1788,8	208,8	188,4	2817,8	1288,8	4.188,7	8918,8
2010	1388,8	14,7	28,8	188,8	1781,0	214,2	187,4	2878,4	1288,8	4.233,8	8988,8
2011	1182,8	18,8	28,1	188,8	1788,8	218,8	181,4	2871,7	1388,4	4.248,8	8188,2
2012	1188,8	18,2	27,4	208,8	1838,8	218,7	188,2	2788,2	1323,8	4.438,8	8278,2
2013	1188,8	18,8	28,1	207,8	1888,7	217,8	184,2	2718,8	1238,9	4.608,7	8388,8
2014	888,4	13,4	28,7	248,2	1882,8	221,4	178,4	2887,8	1348,8	4.882,4	8428,2
2015	888,4	13,1	28,2	247,8	1888,4	218,8	178,2	2878,8	1271,7	4.842,2	8528,2
دون	882,2	12,9	27,2	248,2	1888,2	218,8	182,1	2888,8	1288,8	4.732,7	8822,1
دولة	771,2	12,8	28,8	288,8	1888,4	221,4	188,8	2888,2	1413,2	4.711,2	8818,7
لوت	488,8	11,7	28,8	218,8	1882,8	228,8	181,2	2788,8	1481,4	4.882,4	8888,9
مختار	471,8	18,8	18,2	248,2	1888,8	208,8	187,8	2788,2	1482,2	4.888,7	8828,8
(التغيرات الشهرية بملايير الدينارات السنوية)											
2006	188,8	-8,2	-8,2	1,7	-188,7	22,8	8,8	28,2	24,8	74,7	-88,8
2007	18,8	8,2	-8,8	8,2	28,8	42,8	-8,4	42,2	17,7	88,8	88,8
2008	87,8	-1,8	-8,1	7,8	28,8	4,8	12,8	28,8	28,7	82,1	88,8
2009	-82,1	8,1	-8,8	34,8	-87,8	4,8	18,8	213,4	11,8	232,2	288,8
2010	272,8	-8,2	8,0	12,8	1,2	3,2	3,8	88,8	17,7	82,8	84,1
2011	-82,8	8,8	-8,8	-88,8	28,8	4,8	-8,2	181,2	28,8	114,8	182,7
2012	-82,2	-8,2	-8,7	22,2	28,7	8,7	-8,2	84,2	18,1	88,0	128,7
2013	18,8	-8,2	1,7	21,8	21,1	-8,2	-8,8	2,4	-8,2	-8,2	-8,1
2014	-188,8	-1,8	8,8	12,4	22,1	3,8	21,2	87,8	22,8	144,2	188,2
2015	-187,8	-8,2	-1,8	28,2	-8,8	4,8	8,8	88,2	22,8	88,9	88,8
دون	3,8	-8,2	-8,8	7,7	-11,8	8,8	8,8	78,1	12,8	88,4	78,4
دولة	-88,8	-8,2	1,8	-82,7	28,1	2,8	-8,8	28,2	28,1	-81,4	14,7
لوت	-88,2	-8,8	-8,8	-87,7	-1,8	4,4	-8,2	-88,4	38,2	-88,8	-88,8
مختار	-81,1	-1,1	-18,8	27,8	28,4	28,8	-8,8	81,8	81,8	24,8	88,7
(التغيرات الشهرية بالنسبة السنوية)											
2006	18,8	-1,22	-8,21	1,81	-8,23	12,28	8,08	1,83	2,27	2,41	-8,72
2007	8,88	1,18	-12,88	8,17	1,88	-8,81	-8,84	1,88	7,88	1,87	1,28
2008	8,78	-8,88	-8,28	8,82	1,82	-8,82	18,21	8,82	2,82	1,81	1,88
2009	-7,82	8,82	-12,82	22,18	-1,84	-8,22	18,28	8,18	8,88	8,88	2,88
2010	24,82	-11,88	28,82	8,84	8,87	1,78	1,81	2,23	7,88	2,88	1,82
2011	-18,22	8,88	-8,74	-8,88	2,28	-8,82	-8,88	3,84	1,83	2,71	2,88
2012	-1,88	-8,88	-8,88	12,88	2,21	8,81	-8,82	2,81	1,28	1,88	2,84
2013	1,88	-8,28	8,27	18,14	1,18	-1,82	-8,81	-8,18	-8,18	-8,18	-8,88
2014	-18,28	-18,44	1,81	8,82	1,18	1,88	12,72	2,88	1,88	2,27	2,88
2015	-17,24	-8,88	-8,81	12,82	-8,18	-1,18	8,81	2,88	7,74	2,88	1,27
دون	8,47	-1,88	-8,14	2,84	-8,28	8,12	3,88	2,84	8,88	1,88	1,28
دولة	-188,1	-8,82	8,72	-12,11	1,88	1,88	8,88	-8,18	2,71	-8,88	8,22
لوت	-82,88	-7,82	-8,81	-11,22	-8,18	1,88	-1,12	-8,18	2,71	-1,84	-8,77
مختار	-12,88	-8,18	-11,88	12,71	1,88	18,87	-1,78	-8,28	2,87	8,78	1,88

## قائمة المراجع

1.3 الوضعية التلقية (تابع) (القيم بملايير الدينارات - نهاية الفترة)											
صافي البنوك الأجنبي	التزامات خارجية متوسطة وطويلة الأجل	أموال الدولة المخصصة للإقراض	ودائع للتسليم على الفوريات	الفترة التلقية							
				شبه القروض	القروض				7 141,7	9 929,2	
					ودائع ذات حساب الفوائد الفوري	ودائع ذات فترة	ودائع للتداول	القروض المتكاملة خارج حدود			
3 980,9	5,2	17,3	309,7	2 787,5	515,3	518,7	3 536,2	2 571,5	7 141,7	9 929,2	2011
4 525,1	3,8	24,4	325,2	3 333,6	590,3	758,7	3 536,2	2 952,3	7 681,5	11 015,1	2012
4 809,0	3,7	25,2	366,7	3 691,7	621,1	860,2	3 564,5	3 204,0	8 249,8	11 941,5	2013
6 137,7	3,6	27,1	391,6	4 083,7	694,5	788,8	4 460,8	3 658,9	9 603,0	13 686,8	2014
6 336,3	3,5	26,6	365,2	4 139,6	700,1	786,8	4 415,7	3 722,9	9 625,5	13 765,0	2015 جلفي
6 834,7	3,5	26,5	369,4	4 190,0	727,6	703,5	4 100,5	3 751,0	9 282,7	13 472,7	فهرري
7 007,9	3,4	26,0	375,7	4 217,6	751,8	753,3	4 050,0	3 770,7	9 325,8	13 543,4	مغرس
7 243,5	3,4	25,4	409,3	4 241,2	752,2	773,2	4 024,3	3 789,7	9 339,5	13 580,7	أفريف
7 541,1	3,6	26,4	467,6	4 241,3	755,9	773,2	4 072,2	3 797,0	9 398,4	13 639,7	ماي
7 683,3	3,7	26,5	462,4	4 306,7	755,6	747,2	4 007,6	3 851,9	9 362,3	13 669,0	جوان
7 636,6	3,6	26,1	495,1	4 338,2	762,3	690,6	4 017,3	3 974,1	9 444,4	13 782,6	جويلية
8 777,9	3,9	25,7	557,4	4 377,9	749,6	681,4	3 938,2	4 015,3	9 384,5	13 762,4	أوت
8 680,1	3,8	25,3	546,3	4 379,4	752,1	612,4	3 927,5	4 126,5	9 418,6	13 797,9	سبتمبر
8 731,9	3,7	24,1	602,2	4 415,1	746,6	554,1	3 942,0	4 139,0	9 381,7	13 796,8	أكتوبر
8 733,8	3,6	24,6	638,9	4 403,6	750,9	521,9	4 031,3	4 117,1	9 421,2	13 824,8	نوفمبر
8 859,4	3,7	25,1	627,5	4 443,4	707,4	537,2	3 908,5	4 108,1	9 261,1	13 704,5	ديسمبر

المصدر: النشرات الإحصائية الثلاثية رقم (05، 33) لبنك الجزائر، ديسمبر 2008، مارس 2016، ص 11.

الملحق رقم (06): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)

1.3. الوضعية النقدية										
(القيم بملايير الدينارات نهاية الفترة)										
مقاييل الكتلة النقدية	القروض الداخلية						صافي الأصول الخارجية			
	فروض إلى الاقتصاد		صافي القروض إلى التوتة				البنوك التجارية		البنك المركزي	
	البنوك التجارية	البنك المركزي	فروض أخرى	البنوك التجارية	البنك المركزي	البنوك التجارية	البنك المركزي	البنوك التجارية	البنك المركزي	
2001	1 877,7	0,7	1 878,4	739,4	-176,3	349,7	1 644,2	0,8	1 315,6	1 248,7
2002	1 266,0	0,8	1 266,8	120,9	-224,8	376,7	1 643,9	13,0	1 710,7	1 788,7
2003	1 379,9	0,7	1 380,6	126,1	-264,1	423,6	1 603,6	94,7	2 328,9	2 340,7
2004	1 834,4	0,8	1 835,2	136,3	-275,8	423,6	1 814,4	94,1	3 126,1	3 116,2
2005	1 778,9	0,8	1 779,7	276,1	-198,9	423,2	844,6	24,2	4 181,8	4 174,7
2006	1 954,1	1,3	1 955,4	338,8	-237,7	423,1	891,3	13,1	6 826,1	6 819,0
2007	2 970,8	1,3	2 972,1	381,8	-314,7	423,0	83,7	24,9	6 826,8	6 848,8
يناير	2 127,2	1,8	2 129,0	342,8	-319,3	423,0	192,7	16,2	6 848,8	7 040,8
فبراير	2 186,1	1,8	2 187,9	372,8	-322,7	423,0	47,8	14,8	7 170,3	7 182,8
مارس	2 263,8	1,8	2 265,6	376,7	-328,4	423,0	13,1	33,6	7 360,8	7 373,8
2008	2 578,9	1,8	2 580,7	371,4	-338,7	423,0	-164,1	14,8	7 423,8	7 440,8
يناير	2 237,7	1,8	2 239,5	374,9	-346,1	423,0	-171,1	24,6	7 886,1	7 898,1
فبراير	2 288,8	1,8	2 290,6	371,7	-352,8	423,0	-171,1	24,1	8 286,8	8 300,8
مارس	2 288,8	1,8	2 290,6	371,7	-352,8	423,0	-171,1	24,1	8 286,8	8 300,8
أفريل	2 288,8	1,8	2 290,6	371,7	-352,8	423,0	-171,1	24,1	8 286,8	8 300,8
ماي	2 288,8	1,8	2 290,6	371,7	-352,8	423,0	-171,1	24,1	8 286,8	8 300,8
يون	2 288,8	1,8	2 290,6	371,7	-352,8	423,0	-171,1	24,1	8 286,8	8 300,8
جويلية	2 288,8	1,8	2 290,6	371,7	-352,8	423,0	-171,1	24,1	8 286,8	8 300,8
أغسطس	2 288,8	1,8	2 290,6	371,7	-352,8	423,0	-171,1	24,1	8 286,8	8 300,8
سبتمبر	2 288,8	1,8	2 290,6	371,7	-352,8	423,0	-171,1	24,1	8 286,8	8 300,8
أكتوبر	2 288,8	1,8	2 290,6	371,7	-352,8	423,0	-171,1	24,1	8 286,8	8 300,8
نوفمبر	2 288,8	1,8	2 290,6	371,7	-352,8	423,0	-171,1	24,1	8 286,8	8 300,8
ديسمبر	2 288,8	1,8	2 290,6	371,7	-352,8	423,0	-171,1	24,1	8 286,8	8 300,8
(التغيرات الشهرية بملايير الدينارات الجزائرية)										
2006	23,9	0,0	23,9	22,4	-1,5	0,0	24,9	-0,4	188,3	123,8
2007	38,8	-0,1	38,9	-19,7	-17,8	46,8	-83,8	-0,1	143,1	126,1
يناير	84,4	0,7	85,1	13,9	0,8	47,8	28,8	-13,7	187,8	184,8
فبراير	27,9	0,0	27,9	8,8	-16,7	40,8	-26,7	4,3	189,8	184,1
مارس	48,7	0,0	48,7	6,7	-16,8	40,8	-64,8	13,1	281,8	217,8
2008	-13,9	0,0	-13,9	-7,3	-6,6	46,8	-118,2	-14,1	248,8	226,8
يناير	37,8	0,0	37,8	3,8	-12,4	47,8	-174,1	11,1	226,8	226,8
فبراير	38,0	0,0	38,1	-0,2	18,2	42,8	-184,7	-0,8	226,8	226,8
مارس	23,1	0,0	23,0	24,8	-11,8	42,8	18,8	8,2	-19,3	-23,1
أفريل	7,8	0,0	7,8	-1,8	-43,8	46,8	-141,4	8,8	84,8	86,8
ماي	29,7	0,0	29,6	7,8	-11,1	46,8	-23,3	-0,8	119,8	111,8
يون	88,8	0,0	88,8	13,8	-17,2	46,8	-23,2	-1,8	123,8	123,8
جويلية	-6,4	0,0	-6,4	2,2	-19,8	46,8	-23,8	-0,8	-18,1	-23,8
أغسطس	11,7	0,0	11,7	21,3	-13,8	46,8	-132,4	-0,7	178,1	177,3
(التغيرات الشهرية بالنسبة السنوية)										
2006	1,4	-0,0	1,4	2,18	-0,81	0,0	0,2	-188,8	2,1	2,8
2007	1,8	-1,1	1,81	-0,18	-0,8	0,8	-89,7	-18,0	2,1	2,1
يناير	2,7	19,4	2,79	3,88	0,97	0,9	81,2	-17,4	2,8	2,2
فبراير	1,3	0,0	1,3	2,3	-0,3	1,2	-84,8	28,3	2,7	2,8
مارس	2,3	0,0	2,3	1,8	-0,8	2,8	-81,8	87,2	2,8	2,8
2008	-1,1	-0,0	-1,1	-1,8	-0,3	1,4	491,8	-13,2	2,3	2,1
يناير	2,7	0,2	2,7	0,8	-1,4	2,7	136,7	89,8	2,8	2,1
فبراير	1,3	1,8	1,3	-0,8	2,9	9,1	88,7	-18,7	2,8	2,8
مارس	1,8	-1,8	1,8	6,7	-0,8	0,2	-0,8	23,8	-0,4	-0,3
أفريل	0,3	1,8	0,3	-0,4	-0,8	2,8	28,3	20,8	1,8	1,1
ماي	1,1	-1,8	1,1	1,8	-0,7	0,9	1,7	4,3	-10,7	1,4
يون	3,8	1,8	3,8	3,2	-14,8	0,8	11,8	41,8	-1,4	1,8
جويلية	-0,3	-1,8	-0,3	0,8	-16,7	0,1	8,8	26,8	-18,4	-0,3
أغسطس	0,8	-1,8	0,8	8,1	-13,4	2,1	6,7	14,8	-0,8	2,1

1.3 الوضعية النقدية (القيود بملايير الدينارات - نهاية الفترة)												
مقايير الكلفة النقدية												
		القروض الداخلية						صافي الأصول الخارجية				
		قروض إلى الإقتصاد		صافي القروض إلى الدولة						صافي الأصول الخارجية		
البنك التجاري	البنك المركزي		قروض أخرى	البنوك التجارية	البنك المركزي		البنوك التجارية	البنك المركزي				
3 724,7	1,8	3 726,5	1 034,0	1 017,8	-5 458,4	-3 406,6	319,9	41,8	13 880,6	13 922,4	2011	
4 285,6	2,0	4 287,6	1 349,0	1 246,9	-5 712,2	-3 116,3	1 171,3	7,3	14 932,7	14 940,0	2012	
5 154,5	1,8	5 156,3	1 481,3	930,0	-5 646,7	-3 235,4	1 920,9	-42,0	15 267,2	15 225,2	2013	
6 502,9	1,7	6 504,6	1 483,3	1 012,3	-4 487,9	-1 992,4	4 512,2	-90,0	15 824,5	15 734,5	2014	
6 613,8	1,7	6 615,5	1 486,9	998,6	-4 115,6	-1 630,1	4 985,4	-114,4	15 625,7	15 511,3	جانفي 2015	
6 718,8	1,7	6 720,5	1 431,2	928,7	-4 040,7	-1 680,8	5 039,7	-115,8	15 782,9	15 667,2	فبروري	
6 784,5	1,7	6 786,2	1 505,1	1 016,6	-3 922,4	-1 400,7	5 385,5	-110,1	15 681,0	15 570,9	مارس	
6 868,6	1,7	6 870,3	1 525,5	982,3	-3 809,4	-1 301,7	5 568,6	-118,3	15 811,9	15 693,6	أفريل	
6 940,3	1,7	6 942,0	1 529,2	1 023,7	-3 674,4	-1 121,5	5 820,5	-101,2	15 959,1	15 857,8	ماي	
7 069,0	1,6	7 070,6	1 502,8	1 033,1	-3 523,0	-987,1	6 083,5	-101,5	15 863,0	15 761,5	يون	
7 192,2	1,7	7 193,8	1 453,0	1 059,6	-3 282,6	-770,0	6 423,9	-116,5	15 636,7	15 520,2	جويلية	
7 296,0	1,7	7 297,6	1 431,0	1 052,2	-3 094,6	-611,4	6 686,2	-108,1	16 549,1	16 441,0	أوت	
7 371,5	1,6	7 373,1	1 364,5	1 055,3	-2 917,4	-497,6	6 875,5	-111,4	16 289,2	16 177,8	أغسطس	
7 475,0	1,6	7 476,6	1 300,7	1 083,6	-2 654,8	-270,5	7 206,0	-120,3	16 073,0	15 952,7	أكتوبر	
7 589,8	1,7	7 591,5	1 272,8	1 041,3	-2 402,6	-88,5	7 503,0	-124,7	15 847,4	15 722,8	نوفمبر	
7 275,6	1,7	7 277,2	1 244,6	1 479,3	-2 156,4	567,5	7 844,8	-147,1	15 522,6	15 375,4	ديسمبر	

المصدر: النشرات الإحصائية الثلاثية رقم (05، 33) لبنك الجزائر، ديسمبر 2008، مارس 2016، ص 10.

## ملخص:

تعتبر السياسة النقدية إحدى مكونات السياسة الاقتصادية الكلية فهي تهدف لتحقيق الاستقرار النقدي، حيث تعمل على التأثير على حجم النقود المعروضة باعتماد إجراءات وأدوات معينة تتلاءم والظروف الاقتصادية التي يعيشها البلد، وهو ما يؤدي إلى تحقيق التوازن والاستقرار الاقتصادي، ومن أجل ذلك منحت مهمة إدارة وتنفيذ السياسة النقدية للبنك المركزي باعتباره السلطة النقدية داخل الاقتصاد، والجزائر كغيرها سعت إلى مراقبة الكتلة النقدية داخل اقتصادها خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90.

**الكلمات المفتاحية:** السياسة النقدية، البنك المركزي، استقلالية البنك المركزي، الكتلة النقدية، فائض السيولة.

## Abstract:

The monetary policy is one of the Macroeconomic Policy components, its objective is to achieve monetary stability, by influencing the offering amount of money, Depending on certain measures fit with the economic circumstances of the country, all this will lead to achieve economic balance and stability, for this the task of managing and implementing monetary policy was given to the central bank, considering it as monetary authority in the economic system. Algeria, like other countries, has sought to control the cash cluster within its economy, especially after the issuance of the money and credit law 90/10.

**Key words:** monetary policy, central bank, central bank independence, cash cluster, surplus cash.