

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد البشير الإبراهيمي - برج بوعريريج -

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر، الطور الثاني

ميدان: علوم اقتصادية، والتسيير وعلوم تجارية

شعبة: علوم اقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي بنكي

الموضوع:

فعالية السياسة النقدية في الجزائر دراسة تحليلية خلال الفترة

2020-2000

إشراف الأستاذة)

د. مانع سهام

إعداد الطلبة:

- سهام بن جبل
- إيمان بلعيساوي

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الصفة
بن قايد فاطمة الزهراء	رئيسا
مانع سهام	مشرفا
بلالطة رشاد	ممتحنا

السنة الجامعية: 2021-2022



# شكر و تقدير

أول الشكر لله سبحانه وتعالى على فضله وتوفيقه لنا والقائل في محكم

تنزيهه \*\* لئن شكرتم لأزيدنكم \*\*

ونتقدم مصداقا لقول النبي عليه السلام \*\* مَنْ لَمْ يَشْكُرِ النَّاسَ لَمْ يَشْكُرِ اللَّهَ \*\*

تشكراتنا الخالصة إلى الأستاذ المشرف الدكتورة مانع سهام الذي سهل لنا طريق

العمل ولم يخل علينا بنصائحه وتوجيهاته الثرية

كما لا ننسى بالشكر أعضاء لجنة المناقشة الدكتور بن داود حسين والأستاذ الفاضل

عشاش حمزة

لكم منا جزيل الشكر و التقدير

## إهداء

الحمد لله الذي بفضله تتم الصالحات

اهدي ثمرة نجاحي إلى كل من ساهم من قريب أو بعيد في مساعدتي و لو

بالكلمة الطيبة و على رأسهم امي و ابي و زوجي سندي

كما اهدي هذا النجاح أيضا إلى ابني حبيبي و قرّة عيني حفظه الله و رعاه .

سهام

## إهداء

أهدي ثمرة جهدي إلى أمي الغالية أطال الله في عمرها و  
حفظها إلى روح أبي الطاهرة إلى جميع الأهل و الأقارب و كل  
من ساعدني من قريب أو من بعيد و لو بكلمة طيبة

إيمان

# فهرس المحتويات

اهداء

شكر وعرهان

.....	فهرس المحتويات
.....	قائمة الجداول والأشكال
أ.....	مقدمة
	الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية
2.....	تمهيد
3.....	المبحث الأول: عموميات حول السياسة النقدية
3.....	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية
4.....	المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية
5.....	المطلب الثالث: أنواع السياسة النقدية
7.....	المطلب الرابع: السياسة النقدية في ظل الفكر الاقتصادي
15.....	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية و ركائزها
15.....	المطلب الأول: الأدوات التقليدية للسياسة النقدية
20.....	المطلب الثاني: الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية
21.....	المطلب الثالث: ركائز السياسة النقدية
25.....	المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية
25.....	المطلب الأول: تشخيص فعالية السياسة النقدية في الدول المتقدمة و النامية
27.....	المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية في اقتصاد مغلق

المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية في اقتصاد مفتوح. .... 34

## الفصل الثاني السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة: 2000 – 2020

تمهيد..... 41

المبحث الأول: الإطار القانوني لتنظيم و تطبيق السياسة النقدية..... 42

المطلب الأول: الاطار القانوني قبل قانون النقد و القرض 90 – 10..... 42

المطلب الثاني: قانون النقد و القرض 90 – 10..... 43

المبحث الثاني: أهم التعديلات النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000–2020..... 48

المطلب الأول: التعديلات النقدية في الجزائر من 2000–2004..... 48

المطلب الثاني: التعديلات النقدية في الجزائر من 2005 إلى 2009..... 50

المطلب الثالث: التعديلات النقدية في الجزائر من 2010 إلى 2017..... 50

المبحث الثالث: تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000–2020..... 52

المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000–2020..... 52

المطلب الثاني: تقييم مسار أدوات السياسة النقدية..... 54

المطلب الثالث: عوامل نجاح وفشل السياسة النقدية في الجزائر..... 58

خلاصة..... 60

خاتمة..... 62

قائمة المراجع:..... 64

الملخص



قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الجدول
34	فعالية السياسة النقدية في ظل استخدام (IS-LM)	01
51	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020	02
56	تطور معدل إعادة الخصم بعد سنة 2000	03

قائمة الاشكال

الصفحة	العنوان	الشكل
11	دافع الطلب لغاية المبادلات	01
12	منحنى دافع الطلب لغاية الاحتياط	02
12	دافع الطلب لغاية المضاربة	03
27	منحنى (IS)	04
28	كيفية اشتقاق منحنى IS .	05
29	اشتقاق منحنى LM.	06
30	مرونة الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة وفعالية السياسة النقدية	07
31	فعالية السياسة النقدية و انحدار منحنى IS	08
32	فعالية السياسة النقدية وإنحدار منحنى is	09
33	فعالية السياسة النقدية وانحدارات منحنى LM.	10
35	خط BP	11
36	التوازن الداخلي والخارجي في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة	12
38	السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الدرر.	13

# المقدمة

## مقدمة

السياسة النقدية من اهم السياسات الاقتصادية العامة للدولة، وذلك لكونها أداة فعالة في تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية من خلال أدواتها المختلفة، حيث حظيت السياسة النقدية باهتمام واسع وكبير في الفكر الاقتصادي، فالبداية الأولى التي تبلورت فيها معالمها كانت مع ظهور المدرسة الكلاسيكية، ثم جاء "كينز" في القرن العشرين ليؤكد ان السياسة المالية هي الأكثر فعالية، لكن سرعان ما استرجعت بعدها السياسة النقدية مكانتها في الخمسينات من القرن العشرين على يد "فريدمان"، وازداد الاهتمام بالسياسة النقدية في الفكر الاقتصادي المعاصر، خاصة أثناء الأزمات النقدية وعدم الاستقرار الاقتصادي الذي شهدته معظم دول العالم خاصة النامية منها.

كما ان السياسة النقدية تعد من السياسات الأساسية في معالجة مختلف الاختلالات الاقتصادية في أية دولة من دول العالم، حيث تختلف طبيعة استعمالها من دولة لأخرى وتختلف أغراضها أيضا حسب ظروف كل بلد ف نجد بعض الدول توجه سياستها النقدية من أجل تحقيق مستويات عالية من التشغيل أو لمعالجة التضخم وذلك من اجل تحقيق النمو الاقتصادي.

لقد عانى الاقتصاد الجزائري من اختلالات اقتصادية عديدة داخلية وخارجية، استمرت لفترة طويلة من الزمن وما زال يتخبط فيها إلى يومنا هذا، هذا ما جعل السلطات الجزائرية تقوم بالعديد من الإصلاحات النقدية والمالية لمعالجة هذه الاختلالات خاصة الداخلية منها، وتجسدت هذه الإصلاحات أساسا في تحديد الأهداف الأساسية للسياسة النقدية وفق أهم التعديلات التي طرأت على قانون النقد والقرض الذي يعد نقطة تحول في مسار السياسة النقدية في الجزائر، بناء على ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية:

### ما هي تطورات السياسة النقدية في الجزائر؟

#### ● الاسئلة الفرعية:

- ما هي الأدوات المستخدمة في السياسة النقدية ؟
- كيف يتم تقييم فعالية السياسة النقدية ؟
- ما هو واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية في الجزائر ؟
- ما هي شروط نجاح السياسة النقدية في الجزائر ؟

#### ● فرضيات البحث :

- السياسة النقدية اعتمدت على الأدوات المباشرة و غير المباشرة و بشكل كبير على الأدوات غير المباشرة بعد اصلاحات قانون النقد و القرض

- تختلف فعالية السياسة النقدية من اقتصاد مغلق الى اقتصاد مفتوح، حيث ان مدى فعالية السياسة النقدية في أي دولة يظل محكوما بطبيعة الهيكل الإقتصادي و الاجتماعي للدولة فأى خلل في الهياكل الاقتصادية و الاجتماعية للدولة يشكل عقبة امام فعالية السياسة النقدية.
- إستمر بنك الجزائر في استخدام سياسة الاحتياطي الاجباري الى وقتنا هذا لما فيه لها من فعالية و أثر مباشر على الائتمان
- يتوقف نجاح السياسة النقدية في أي دولة و في اي نظام اقتصادي على مجموعة من العوامل و الشروط من بينها :

- توفر معلومات كافية عن حالة الاقتصاد
- تحديد هدف أساسي للسياسة النقدية
- نظام سعر صرف فعال
- استقلالية السلطات النقدية

#### ● منهجية البحث:

قمنا باستخدام المنهج الوصفي من خلال عرض مختلف الإصلاحات النقدية التي قامت بها الحكومة كما استخدمنا المنهج الاستقرائي في تحليل واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية في الجزائر

#### ● الدراسات السابقة :

تناولت عدة أطروحات ورسائل فعالية السياسة النقدية في الجزائر فمنها ما ركزت على الدراسات التحليلية لها، ومنها ما ركزت على دراسات قياسية وعلاقتها بمتغيرات الاقتصاد الكلي، ولعلى من أهمها:

- دراسة ل: بن عبد الفتاح دحمان، "السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي"، دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، تناولت تحليل فعالية السياسة النقدية المطبقة في الجزائر وأثرها على الطلب الكلى .

-دراسة ل: ابرير محمد، "السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية"، دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، تخصص مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2008، تناولت فعالية السياسة النقدية و مدى تأثيرها باستقلالية السلطة النقدية.

#### ● تقسيمات البحث:

وللإلمام بجوانب الموضوع تم تقسيم البحث إلى فصلين، حيث سنتطرق في الفصل الأول إلى الإطار النظري للسياسة النقدية من خلال ثلاثة مباحث وتضمن المبحث الأول على عموميات حول السياسة النقدية، والمبحث الثاني أدوات السياسة النقدية و ركائزها، والمبحث الثالث فعالية السياسة النقدية أما الفصل الثاني

تضمن السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020 من خلال ثلاثة مباحث تضمن المبحث الأول الإطار القانوني لتنظيم و تطبيق السياسة النقدية أما المبحث الثاني أهم التعديلات النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020 و أخيرا المبحث الثالث تضمن تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020

#### • أسباب اختيار الموضوع :

- الرغبة في إثراء المعرفة العلمية في هذا المجال.
- ندرة الدراسات التي تناولت هذا الموضوع في الجزائر.
- محاولة تقييم واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية في الجزائر.

#### • أهمية البحث :

نظرا للدور الفعال الذي تلعبه السياسة النقدية في رسم أهداف و توجيهات الاقتصاد الجزائري. و كذا المحافظة على استقرار الأسعار و معالجة مجمل المشاكل الاقتصادية التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري.

#### • أهداف البحث :

نسعى من خلال هذا البحث إلى تحقيق جملة من الأهداف منها :

- تحليل واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية في الجزائر.
- معرفة أهداف السياسة النقدية و مدى تحقيقها في الجزائر و الكشف عن فعاليتها

#### • حدود الدراسة :

من حيث الإطار المكاني، يتناول البحث دراسة فعالية أدوات السياسة النقدية في الجزائر . أما من حيث الزمان فقد قمنا بدراسة شاملة لمسار السياسة النقدية في الجزائر من 2000-2020.

#### • اختبار الفرضيات:

-السياسة النقدية تعتبر من أهم السياسات الاقتصادية العامة للدولة كونها أداة فعالة في تحقيق الأهداف الاقتصادية و الإجتماعية المسطرة من طرف الدولة.

-تعتبر السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية أقل فعالية منها في الاقتصاديات المتقدمة بسبب الاختلالات الهيكلية و المالية و النقدية ،و لنجاحها لا بد من مواصلة الإصلاحات اللازمة.

-يعتبر معدل الاحتياطي الاجباري من أهم الأدوات التي استخدمها بنك الجزائر لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة.

-السياسة النقدية في الجزائر كانت فعالة في امتصاص فائض السيولة بالرغم من التوسع الكبير للكتلة النقدية ، و ذلك باستخدام أدوات تقليدية و أدوات غير تقليدية.

-السياسة النقدية في الجزائر لم تكن فعالة في تحقيق النمو الاقتصادي المرتفع خلال فترة الدراسة.

• توصيات البحث:

من أهم التوصيات نقدم ما يلي:

- الاهتمام بتطبيق أدوات السياسة النقدية المباشرة من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي.
- التوجه نحو إقتصاد السوق.
- العمل على خلق أسواق نقدية متطورة ، و ضبط احكام التنظيم فيها.
- تحديد أهداف نهائية للسياسة النقدية من شأنها تحقيق النمو الإقتصادي .

# الفصل الأول:

## الإطار النظري للسياسة النقدية

## تمهيد

تعتبر السياسة النقدية من بين أهم السياسات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة في تحقيق أهدافها المختلفة حيث ظهر الاهتمام بالسياسة النقدية في الفكر الاقتصادي أثناء الأزمات النقدية، إلا أن هذه الأهمية تختلف عند الاقتصاديين حسب توجهاتهم ومبادئهم، وتستخدم السياسة النقدية مجموعة من الأدوات منها الأدوات المباشرة و الأدوات غير مباشرة و التعرف على ركائزها المتمثلة أساسا في السوق النقدي و عليه تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث.



## المبحث الأول: عموميات حول السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية الى إقامة الظروف النقدية والائتمانية الهادفة الى إيجاد بيئة إقتصادية مستقرة من خلال معالجة المشاكل الاقتصادية، سواء تلك الناتجة عن المتغيرات النقدية أو الناتجة عن اسباب اقتصادية أخرى كالتضخم والبطالة والركود الاقتصادي وغيرها.

### المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

تنوعت و اختلفت مفاهيم و تعاريف السياسة النقدية، إلا أنها تلتقي في العناصر المشتركة المكونة للسياسة النقدية، و هي الإجراءات المتخذة و الأهداف المرجو تحقيقها.

#### 1- مفهوم السياسة النقدية

- يمكن تعريف السياسة النقدية بأنها " تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.<sup>1</sup>
- أما الاقتصادي G-Lbash فيعرف السياسة النقدية على أنها" ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية.<sup>2</sup>
- كما عرفه الاقتصاد Shaw بأنها أي عامل واع تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم النقد أو التأثير على كلفة الحصول عليه.<sup>3</sup>
- كما تعرف على أنها مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل من النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد، بمعنى مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة أو أجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال التأثير في الرصد النقدي لإيجاد التوسع والانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة النقدية.<sup>4</sup>
- وتعتبر السياسة النقدية التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثي على الفعاليات الاقتصادية عن طريق تغير عرض النقود وتوجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للمصارف التجارية.

<sup>1</sup> جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الاسلامي و الوضعي، دار الخلدونية للنشر و التوزيع، الجزائر، ط1، 2007، ص: 86 .

<sup>2</sup> صالح مفتاح، النقود و السياسات النقدية المفهوم-الاهداف-الأدوات، دار الفجر للنشر و التوزيع، القاهرة، ط1، مصر، 2005، ص: 98

<sup>3</sup> كرم حداد ، النقود و المصارف مدخل تحليلي و نظري، دار والنشر و التوزيع، الاردن، ط1، 2005، ص: 183.

<sup>4</sup> إكن لونيس، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل

شهادة الماجستير في علوم الاقتصادية فرع: نقود و بنوك، جامعة الجزائر 03، 2010-2011، ص: 9.

كما تعرف أيضا بأنها مجموعة القرارات التي يتم بواسطتها تعديل كمية النقود أو أسعار الفائدة في الاقتصاد بغية التأثير على المستوى العام للأسعار والدخل الوطني التوازني<sup>1</sup>.

لذا فإن أي تعريف شامل لا بد أن يضم مجموعة من العناصر التالية وهي:

- الإجراءات والأعمال التي تقوم بها السلطة النقدي.
- تستعمل الإجراءات للتأثير على المتغيرات النقدية وبالتأثير في سلوك الأعوان الاقتصادية وغير المصرفية.
- تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف تحددها السلطات النقدية.
- ومن خلال التعاريف السابقة نستنتج أن السياسة النقدية:
- هي أداة من أدوات السياسة الاقتصادية تهتم بالجانب النقدي في بلد ما من أجل تحقيق أهداف معينة.
- هي مجموعة من الإجراءات والوسائل المباشرة وغير المباشرة من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية المرجوة خلال فترة زمنية محددة.

### المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف وفقا للوضع الاقتصادي للبلد و من بين هذه الأهداف نذكر:<sup>2</sup>

- تحقيق مستوى مقبول من الاستقرار النقدي و الاقتصادي من خلال تجنب التغيرات المؤثرة على قيمة العملة الوطنية داخليا و خارجيا و التي تنشأ عن التغيرات في المستوى العام للأسعار.
- المساهمة في تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة في القطاعات الاقتصادية المختلفة بما يحقق زيادة الدخل الوطني و نمو الناتج المحلي الخام الإجمالي.
- المساهمة في تطوير المؤسسات المالية و المصرفية و الأسواق التي تتعامل فيها هذه المؤسسات (السوق المالي و السوق النقدي) و بما يخدم تطوير الاقتصاد الوطني.
- المساهمة في تسريع عملية التنمية الاقتصادية و ذلك بتوفير المناخ المناسب لتنفيذ مشاريع و برامج التنمية الاقتصادية و الاجتماعية في البلدان النامية.
- المساهمة في تحقيق التوازن المطلوب في ميزان المدفوعات.
- يلاحظ أن هناك ترابطا واضحا ومتداخلا بين السياسة النقدية إلا أنه يمكن تحديد الاتجاهات التي تنصبت عليه السياسة النقدية وهذه الاتجاهات تنحصر في جانبين هما الادخار والاستثمار.
- ففيما يخص جانب الادخار تسعى السياسة النقدية إلى:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> حللو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية، دراسة تحليلية قياسية للأثر الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2010، ص: 59.

<sup>2</sup> ناظم محمد نوري الشمري، النقود و المصارف و النظرية النقدية، دار زهران للنشر و التوزيع، الاردن، ط5، 2014، ص 429.

<sup>3</sup> ناظم محمد نوري الشمري، مرجع نفسه، ص: 430.

- جمع وتعبئة الادخار المحلية التي يمكن جمعها بواسطة المؤسسات المالية والمصرفية القائمة في البلد.
- رفع معدلات الادخار نسبة إلى إجمالي الدخل الوطني .
- أما فيما يخص بجانب الاستثمار فإن السياسة النقدية تسعى إلى:
- زيادة نسبة الاستثمارات إلى إجمالي الدخل الوطني والتي تؤدي إلى زيادة حجم الدخل والنتائج الوطني.
- توجيه الاستثمار نحو القطاعات التي يتوجب تطويرها زيادة معدلات نموها بشكل يؤدي إلى زيادة الأهمية النسبية.

لمساهمة هذه القطاعات في تكوين الدخل الوطني.

### المطلب الثالث: أنواع السياسة النقدية

في هذا الصدد يمكن التمييز بين نوعين من السياسات النقدية هما السياسة النقدية التوسعية والسياسة النقدية الانكماشية.

**أولاً: السياسة النقدية الانكماشية:** يهدف أساساً هذا النوع من السياسة النقدية إلى علاج الحالة التضخمية التي يعاني منها اقتصاد بلد ما وبالتالي فإن هدف السياسة النقدية اتجاه التضخم هو الحد من خلق أدوات نقدية أي الحد من خلق النقود وتخفيض المعروض النقدي وبالتالي يتم الحد من إنفاق الأفراد والمؤسسات على شراء السلع والخدمات.

و يرى البعض أن أي سياسة نقدية ناجحة هي التي لا تندفع نحو إحداث التضخم في مرحلة ثم العمل على علاجه بل السياسة النقدية المتوازنة هي التي تعمل على الحفاظ على معدل متزايد ثابت لنمو المعروض النقدي لأن ذلك، هو الذي يحقق استقرار مستوى الأسعار، باعتبار أن المعروض النقدي هو المحدد الرئيسي لكل من المستوى العام للأسعار ومستوى الناتج القومي وكذا التوظيف أو العمالة<sup>1</sup>.

تنتج الفجوة التضخمية نتيجة ارتفاع الطلب الكلي عن العرض الكلي، ويمكن القضاء على هذه الفجوة عن طريق تقليل الطلب الكلي، وفي هذه الحالة يتم استخدام "السياسة النقدية الانكماشية" كما يلي:

**1- عمليات السوق المفتوحة:** وتتضمن هذه الأداة قيام البنك المركزي ببيع السندات الحكومية إلى الأفراد والبنوك التجارية و المؤسسات المختلفة، حيث أن عملية البيع هذه ستؤدي إلى انخفاض كمية النقد المتداول في الاقتصاد، مما يعمل على تخفيض القدرة الشرائية للأفراد وتقليل حجم الإنفاق الاستثماري الذي يقوم به قطاع الإنتاج، وبالتالي ينخفض كل من الإنفاق الاستهلاكي (C)، والإنفاق الاستثماري (I) مما يعمل على تخفيض الطلب الكلي إلى أن يصل إلى مستوى العرض الكلي.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد المجيد، السياسات الاقتصادية تحليل جزئي وكلي، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1997، ص 310.

2- **سعر الخصم:** يقوم البنك المركزي برفع سعر الخصم مما يعني انخفاض حجم القروض المتوفرة لدى البنوك التجارية، والتي بدورها ترفع سعر الفائدة على الودائع والقروض، مما يعني ارتفاع حجم الأموال المودعة في البنوك (حيث أصبح العائد على الأموال المودعة أعلى من السابق)، وانخفاض حجم القروض (بسبب ارتفاع تكلفة الإقراض). ويؤدي هذا إلى انخفاض حجم الإنفاق الاستهلاكي (C)، والإنفاق الاستثماري (I)، مما يعني انخفاض الطلب الكلي. وتستمر هذه العملية لحين عودة الطلب الكلي إلى مستوى التوازن.

3- **الاحتياطي القانوني:** يقوم البنك برفع نسبة الاحتياطي القانوني مما يعني انخفاض قدرة البنوك على توليد الائتمان، ونتيجة لارتفاع نسبة الاحتياطي القانوني ينخفض الإنفاق الاستهلاكي (C)، والإنفاق الاستثماري (I)، إلى أن يتساوى الطلب الكلي مع العرض الكلي.

**ثانيا: السياسة النقدية التوسعية:** تهدف إلى علاج حالة الركود الاقتصادي التي يمر بها الاقتصاد أي التدفق الحقيقي أكبر من التدفق النقدي وهنا تسعى السلطة النقدية متمثلة في البنك المركزي إلى زيادة المعروض النقدي وبالتالي زيادة الطلب على السلع والخدمات، لان زيادة النقود من شأنه زيادة دخول الأفراد و المؤسسات وبالتالي تحفيز الطلب على السلع الاستهلاكية و السلع الاستثمارية على حد سواء. تنتج الفجوة الانكماشية بسبب انخفاض الطلب الكلي عن العرض الكلي، ويمكن القضاء على هذه الفجوة عن طريق تحفيز وزيادة الطلب الكلي، أي يتم إتباع "السياسة النقدية التوسعية" كما يلي:

1- **عمليات السوق المفتوحة:** وتتضمن هذه الأداة قيام البنك المركزي بشراء السندات الحكومية الى الأفراد والبنوك التجارية والمؤسسات المختلفة، حيث أن عملية الشراء هذه ستؤدي إلى ارتفاع كمية النقد المتداول في الاقتصاد، مما يعمل على زيادة القوة الشرائية للأفراد وزيادة حجم الإنفاق الاستثماري الذي يقوم به قطاع الأعمال، وبالتالي يرتفع حجم كل من الإنفاق الاستهلاكي (C)، و الإنفاق الاستثماري (I)، مما يعمل على زيادة الطلب الكلي إلى أن يصل إلى مستوى العرض الكلي.

2- **سعر الخصم:** يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر الخصم مما يعني تشجيع البنوك التجارية على الاقتراض وبكميات أكبر من البنك المركزي، وتقوم البنوك التجارية بتخفيض سعر الفائدة على الودائع والقروض مما يعني انخفاض حجم الأموال المودعة في البنوك (حيث أصبح العائد على الأموال المودعة اقل من السابق)، وارتفاع حجم القروض (بسبب انخفاض تكلفة الإقراض) وتكون المحصلة النهائية أن ترتفع حجم الإنفاق الاستهلاكي (C)، والإنفاق الاستثماري (I)، مما يعني ارتفاع الطلب الكلي وتستمر هذه العملية لحين ارتفاع الطلب الكلي إلى مستوى العرض الكلي.

3- الاحتياطي القانوني: يقوم البنك بخفض نسبة الاحتياطي القانوني، ونتيجة انخفاض نسبة الاحتياطي القانوني يريد كل من الإنفاق الاستهلاكي (C)، والإنفاق الاستثماري (I)، إلى أن يتساوى الطلب الكلي مع العرض الكلي<sup>1</sup>.

### المطلب الرابع: السياسة النقدية في ظل الفكر الاقتصادي

نظرا لأهمية السياسة النقدية و الدور الكبير الذي تلعبه في عملية التنمية، هذا ما جعلها تتطور و تمر بعدة مراحل و عقبات حتى أصبحت على وضعها الحالي و يهمننا هنا التعرف على المراحل التي مرت بها السياسة النقدية من خلال المدارس الفكرية المختلفة التي اهتمت بالسياسة النقدية و ذلك على النحو التالي:

#### أولاً: المدرسة الكلاسيكية

لقد اعتبر الإقتصاديون الكلاسيك أن النمو يتم تلقائياً دون الحاجة إلى تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية و قد اعتقدوا أن التوازن الاقتصادي يتحقق دائماً عند مستوى التشغيل الكامل مع افتراض حياة النقود بحيث يقتصر أثر التغيرات في كمية النقود على أحداث تغيرات مقابلة في قيمتها دون المساس بالنشاط الاقتصادي، وتعتبر نظرية كمية النقود (النظرية النقدية الكلاسيكية) عن وجهة نظر الكلاسيك بهذا الشأن، حيث تشير هذه النظرية إلى وجود العريية علاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، و يترتب عليه زيادة بنفس القدرة و في نفس الاتجاه على مستوى العام للأسعار في أي تغير يحدث الأول (النقود المعروضة) ينعكس بنفس القدر على الثاني (مستوى العام للأسعار) دون أدنى تأثير على الجانب الحقيقي للاقتصاد الوطني و هذا مع افتراض أن النقود و تؤدي وظيفة واحدة هي وسيط في التبادل مما يفيد حياة النقود بهذا الاعتبار الكلاسيك أن السياسة النقدية سياسة محايدة و لا تؤثر بأي صورة من الصور على مستوى التشغيل أو الإنتاج أو حتى الأجور الحقيقية و الأسعار الفائدة، و يقتصر دورها في خلق نقود الأزمة لإجراء المعاملات وهذا الفكر الكلاسيكي يعكس المرحلة الأولى من المراحل الأساسية للنظرية النقدية، أي قام الإقتصاديون بدراسة و تحليل العوامل التي تؤثر على مستوى العام للأسعار.<sup>2</sup>

#### 1- النظرية الكمية للنقود ( نظرية فيشر للأرصدة )

استند فيشر في عرضه لنظريته على صيغة التبادل المشهورة و التي كانت تهدف إلى دراسة العلاقة بين كمية النقود و الإنفاق على السلع و الخدمات. تقوم نظرية كمية النقود على أساس مجموعة من الافتراضات المتعلقة بأهمية تغيرات كمية النقود بالنسبة إلى غيرها من العوامل في التأثير على مستوى الائتمان، فيرى أنصار هذه

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2004، ص 113.

<sup>2</sup> محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود و البنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1990، ص: 528-530.

النظرية في كمية النقود العامل الفعال و و المؤثر في تحديد المقياس العام للأسعار و التناسب بينهما تناسباً عكسياً، و يتخذ أنصار هذه النظرية معادلة التبادل أداة تحليلية لبيان وجهات نظرهم كما يلي<sup>1</sup>:

$$MV=PT$$

- M: كمية النقود المتداولة و تشمل النقود الورقية و النقود المساعدة و الودائع الجارية؛
- V: سرعة تداولها (وهي متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها وحدة النقد من يد لأخرى)؛
- P: للأسعار المستوى العام؛
- T: حجم المبادلات.

و بالتالي فالمعادلة تحدد جميع العوامل التي تتفاعل بطريقة مباشرة في تحديد مستوى الأسعار و قد ظهرت معادلة أخرى تسمى بمعادلة التبادل الاقتصادي لفischer أيضاً، حيث أدخل النقود المصرفية في التبادل، فأصبحت المعادلة:

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

- M: النقود القانونية؛
- V: سرعة تداولها؛
- M': النقود المصرفية؛
- V': سرعة تداولها.

و الهدف من الفصل بين M و M' حتى يتبين أهمية كل واحدة في تحقيق مستوى معين من المبادلات و كل عنصر من العناصر النقدية له تأثير فقط على الأسعار وبالتالي فإن النقود محايدة و هذا ما يجعل السياسة عند الكلاسيك سياسة محايدة يتمثل دورها في خلق النقود لتسهيل المبادلات أي أن حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب توافرها.

### 1- نظرية الدخل و معادلة كامبريدج ( صياغة الأرصدة النقدية )

قام بصياغة هذه النظرية الاقتصادي الإنجليزي الفرد مارشال و هو أحد المفكرين الكلاسيك و الذي كانت نظريته استكمالاً لنظرية المبادلات لفischer، حيث تنظر النظرية إلى النقود على أنها جزء من ثروة الأفراد و أنهم سيحتفظون ببعضها لغايات الاحتياط، و لأن النقود تحتزن قوة شرائية فلا خوف من أن تكتنز لفترة طويلة أو قصيرة.

و اشتق مارشال و زملاءه نظريتهم من صيغة المبادلات فيشر و التي افترض فيها أنها:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> وجدي جميلة، السياسة النقدية و سياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد قياسي بنكي و مالي، جامعة أبي بكر بالقياد، تلمسان، 2016/2015، ص: 31، 32.

<sup>2</sup> وجدي جميلة، مرجع نفسه، ص 32، 33.

$$M \times V = P \times Y$$

إذا قسمنا المعادلة على (V) فإن المعادلة تصبح:

$$M = 1 / V \times (PY)$$

و عندما يكون سوق النقد في حالة توازن فإن الكمية المعروضة من النقد تساوي تلك المطلوبة نستطيع استبدال M ب Md و استبدال مقلوب السرعة (V/1) بالرمز K و بالتالي تصبح المعادلة:

$$Md = K \times PY$$

● **Md**: الطلب على النقود؛

● **K**: السيولة المحتفظ بها؛

● **Y**: الدخل النقدي؛

● **P**: المستوى العام للأسعار.

و بما أن K ساكنة ( لأنها مقلوب السرعة و السرعة ساكنة حسب التحليل الكلاسيكي ) فإن مستوى المبادلات المتولدة كنسبة ثابتة من الدخل الإسمي تتحدد بكمية النقود التي يطلبها الأفراد للاحتفاظ بها.

ثانيا: المدرسة الكينزية:

لقد ظل الفكر الكلاسيكي سائداً ومقبولاً من جانب الاقتصاديين حتى بداية الثلاثينيات من القرن الماضي ثم جاءت أزمة الكساد الدولي الكبير 1929 - 1932 وما نتجت عنها من آثار سلبية أين عجزت نظرية كمية النقود (النظرية النقدية الكلاسيكية) على معالجة الأزمة بشكل فعال . وهنا ظهرت النظرية الكينزية التي قدمت حلولاً مقترحة لحل تلك المشكلة للأزمة ولقد وجهه كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود لذاتها ودرس علاقته بمستوى الإنفاق الوطني ونادي بأن حياد الدولة في ظل هذه الظروف لم يعد مقبول ومن ثم فلا بد من تدخلها لإنعاش الطلب الكلي للقضاء على مخلفات اللازمة حيث ربطت النظرية الكينزية بين الدخل والإنفاق من خلال تعادل كمية النقود وبين الطلب على النقود بالإضافة إلى أن التوازن بين الاستثمار والادخار (توازن سوق السلع) مع التوازن في السوق النقدي يحقق التوازن الاقتصادي العام.<sup>1</sup>

ومن هنا يتضح أن السياسة النقدية عند كينز ليست بالمحايدة بل هي إيجابية إذ لن يقتصر تأثير النقود على المستوى العام للأسعار في كافة الأحوال بل يمتد إلى مستويات الدخل والتشغيل وذلك انطلاقاً من فرضية إن حالة التوظيف الكامل حالة ضمن حالات عديدة يمكن ان يتوازن عندها الاقتصاد الوطني وهكذا النظرية الكينزية بل عكست المرحلة الثانية من تطور النظرية النقدية ولكن تم بموجبها إدماج النظرية النقدية في النظرية الاقتصادية الكلية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> جميل الزيدانين، السياسات في الجهاز المالي، دار وائل للنشر، عمان، 1999، ص 88، 89.

<sup>2</sup> سمير محمد مفتوق، النظريات السياسية النقدية الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1989، ص 162، 163.

يعتمد التحليل الكنزي على عدة فرضيات تختلف تماما على فرضيات التقليديين وهي:

- وجهة كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود (نظرة تفضيل السيولة)، والبحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، حيث أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود بذاتها وسبب ذلك يرجع الى دوافع مختلفة أهمها المعاملات والمضاربة والاحتياط.

وقام بتحليل الطلب على النقود كمخزون للقيمة (دافع المضاربة)، وأخذها التفضيل السيولة في الاعتبار وقد فتح أمامها آفاق جديدة لتحليل أثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادي، وبذلك تغير نظرا إلى النقود أين أصبحت تشغل حيزا كبيرا معتبرا للنظرية الاقتصادية، ومن ثم الاهتمام بالعوامل التي تؤثر في تحديد مستوى الناتج والتشغيل والدخل.

جاء بنظرية عامة للتوظيف التي تعالج كل مستويات التشغيل وكما أنها جاءت لتفسير التضخم والبطالة باعتبار أن كلا منهما ينجم أساسا عن تقلبات حجم الطلب الكلي الفعال.

اهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول المجموع: كحجم التشغيل، الدخل الوطني، الإنتاج الوطني والطلب والعرض الكلي.

رفض في تحليله قانون "ساي" و بين عدم وجود يد خفية وبذلك طالب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات وحدة معالم السياسة الاقتصادية الجديدة حتى يصل الاقتصاد إلى التوظيف الكامل ويتحقق التوازن للدخل الوطني.

اهتم بفكر الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن، فهو يرى أن حجم كل من الإنتاج والتشغيل والدخل يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال الذي يتكون من عنصرين أساسيين هما: الطلب على السلع الاستهلاكية والطلب على السلع الاستثمارية، والطلب الأول يتوقف على عوامل موضوعية وذاتية ونفسية أما الثاني على الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة.

وفقا لـ "كينز" لا يتمتع الأفراد بالراشدة، إذ يمكن أن يتعرض الأفراد بما يسمى بالخداع النقدي، وأن النقود سلعة كبقية السلع فتطلب لذاتها وثمنها يتمثل في سعر الفائدة وأن الأجور لا تعرف المرونة على التغير، بل أنها تصبح جامدة، أو على الأقل لا تقبل الانخفاض بعد حد معين، وأن الادخار يتوقف على مستوى الدخل وأن سعر الفائدة يعد بمثابة ظاهرة نقدية يتحدد وفق لعرض النقود والطلب عليها.

وقد جاء التحليل الكنزي مناهضا للتحليل النقدي الكلاسيكي من خلال تركيزه على معدل الفائدة والأسعار وعلاقتها بمستوى الأسعار أو قيمة النقود، فضلا عن ذلك فقد حاول أن يتجاوز الفصل في النظرية النقدية، بأن يدمج ما بين النظرية النقدية ونظرية القيمة، أي تحويل الأسعار النسبية إلى أسعار نقدية أو مطلقة عن طريق تطبيق فكري العرض والطلب على المستوى العام للأسعار.

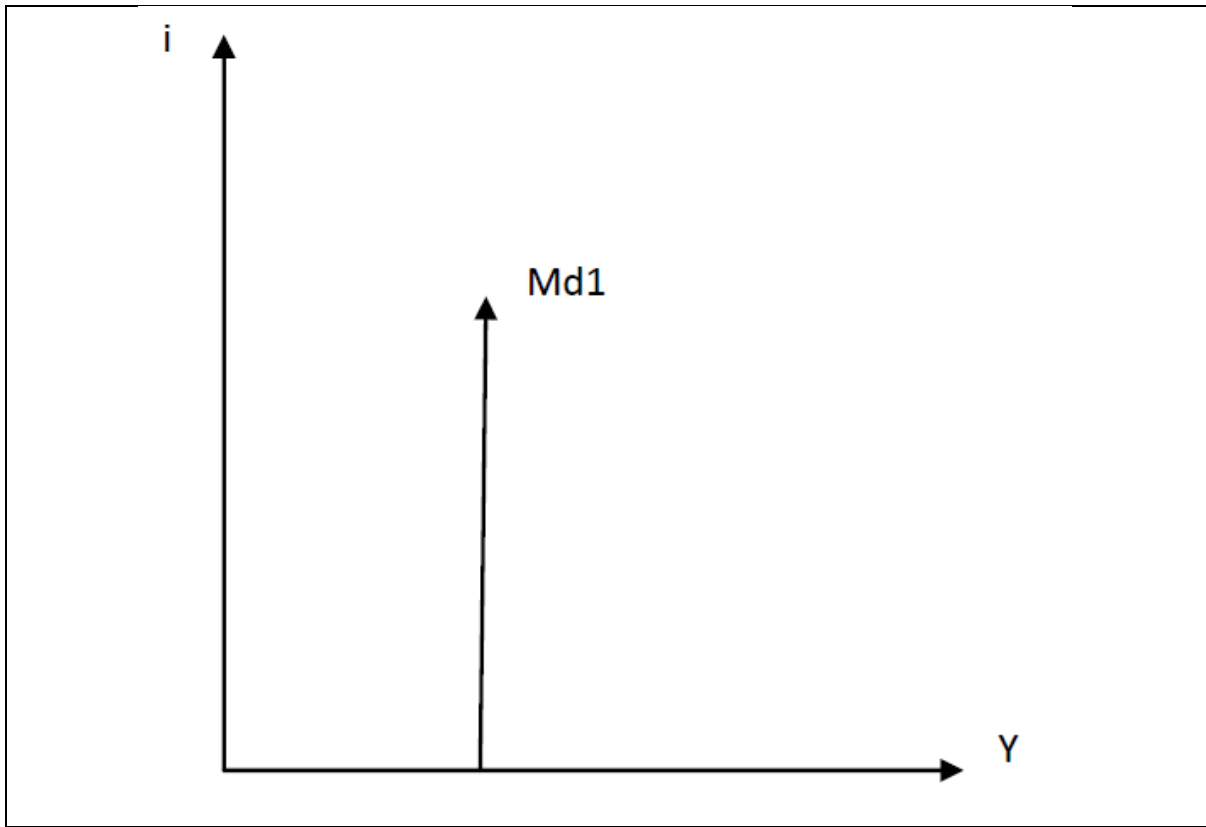


لقد طور كينز نظريته الشهيرة بالطلب على النقود والتي تتأثر بسعر الفائدة والتي تدعى "نظرية تفضيل السيولة" والتي نشرها في كتابه عام 1936 ، حيث تساءل كينز كغيره من المفكرين عن دوافع الطلب على النقود، ووجد أن هذه الدوافع هي المبادلات والاحتياط والمضاربة.

1- استخدام النقود كوسيط للمبادلات اليومية وان هذا الدافع يتأثر بحجم المبادلات بين الأفراد وتتأثر بمستوى الدخل وتشكل جزء منه، أي أن محدد الطلب على النقود في دافع المبادلات هو  $Md=f(y)$  و أن هذا الطلب لا يتأثر بسعر الفائدة.

و يوضح:

الشكل رقم (01): منحنى دافع الطلب لغاية المبادلات



المصدر: خالد حميمة، مساهمة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي 2005-2016 في الجزائر خلال الفترة 2005-2016، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، 2017، ص 10.

يمثل المنحنى  $i$  بدلالة  $y$  حيث يتضح من المنحنى أن الطلب لغاية المبادلات عديم المرونة، لأنه لا يتأثر بسعر الفائدة.

2- دافع الاحتياط: وهو أن الأفراد يحتفظون بالنقود كاحتياط للحاجات المتوقعة، وان حجم كمية النقود

المحتفظ بها كاحتياطي تتأثر بحجم المبادلات المتوقع أن يجريها

الأفراد بالمستقبل، وأن هذه المبادلات تتأثر بالدخل وأيضا لا يتأثر هذا الطلب بسعر الفائدة وبالتالي تصبح

دالة الطلب على النقود لغاية الاحتياط هو الدخل  $Md=f(y)$

الشكل رقم 02: منحني دافع الطلب لغاية الاحتياط



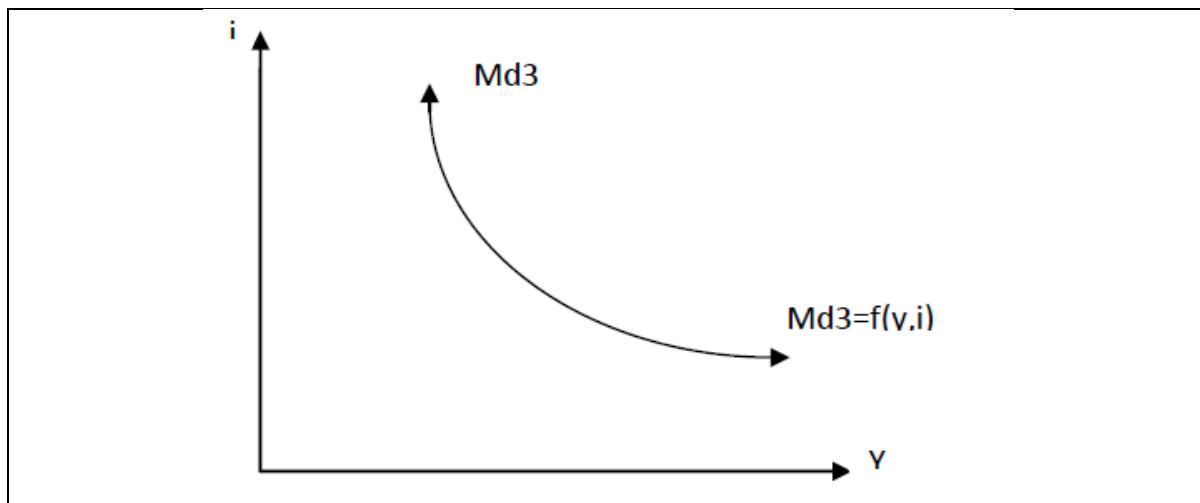
المصدر: خالد حميمة، مرجع سابق، ص 10.

يمثل المنحني  $i$  بدلالة  $Y$  حيث يتضح من المنحني أن المبادلات تتأثر بالدخل، وان الطلب لا يتأثر بسعر الفائدة.

3- دافع المضاربة: لقد آمن كينز بوظيفة النقود كمستودع للقيمة، وأن الأفراد يحتفظون بالنقود لذاتها (لتحقيق ثروة منها)، وأن ذلك يتأثر أساسا بحجم الدخل.

ويوضح:

الشكل رقم (03): دافع الطلب لغاية المضاربة



المصدر: خالد حميمة، مرجع سابق، ص 10.

يمثل المنحنى  $i$  بدلالة  $y$  وهو منحنى مرن

و تصبح دالة الطلب على النقود بالدوافع الثلاثة كالآتي:

•  $Md1 = f(y)$  لغاية المبادلات

•  $Md2 = f(y)$  لغاية الاحتياط

•  $Md = f(y, i)$  لغاية المضاربة

### ثالثا: المدرسة النقدية

لقد جاءت مدرسة شيكاغو بزعامة ميلتون فيردمان سنة 1955 لتعيد الحياة من جديد للنظرية الكمية التقليدية ولكن في صورة جديدة حيث تعكس المرحلة الثالثة من مراحل تطور النظرية النقدية والتي يطلق عليها النظرية المعاصرة لكمية النقود أو النظرية الكمية الجديدة والتي بموجبها تحويل النظرية الكمية من مجرد نظرية للطلب على النقود إلى نظرية في الدخل النقدي مما أعاد التأكيد على الدور الرئيسي للنقود في النشاط الاقتصادي.

يعتقد أصحاب المدرسة النقدية بأن للسياسة النقدية أثر فعالا على مختلف الأنشطة الاقتصادية بصرف النظر عما إذا كانت هذه السياسة انكماشية أو تضخمية وحسب اعتقادهم دائما أن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عن طريق السياسة المالية لتحقيق الاستخدام الكامل لعناصر الإنتاج ومن ثم تحقيق التوازن الاقتصادي فإن هذا الهدف لن يتحقق وإنما على العكس فإن هذا التدخل قد يؤدي إلى تعميق التوازن، ولهذا تحتل السياسة النقدية المرتبة الأولى في السياسة الاقتصادية على اعتبار أن التغيرات التي تصيب الأنشطة الاقتصادية تبعا للتغيرات التي تحدث في كمية النقود أكثر تأثير وأكثر فاعلية من التأثيرات الناجمة عن السياسة المالية<sup>1</sup>.

يعتبر النقديون أن السياسة النقدية أثر قوي وفعال من السياسة المالية وذلك وفق نظرتهم إلى آلية انتقال أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي، فقد انتقد النقديون النظرة الضيقة لنظرية كينز من حيث التركيز على سعر الفائدة والاستثمار كآلية الانتقال، وهو ما أدى إلى سوء تقدير فعالية السياسة النقدية، ويعتقد النقديون أن السياسة النقدية لها أثرها على الدخل من خلال المتغيرات الأخرى، فالاستهلاك قد يتغير بتغير سعر الفائدة ويتناسب عكسيا مع سعر الفائدة، لأنه كلما ارتفع سعر الفائدة كلما ضحى المستهلك بجزء من دخله لصالح الادخار بسبب ارتفاع سعر الفائدة كما افترض الكلاسيك، وبما أن الزيادة في عرض النقود الإسمي والحقيقي تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة وزيادة الاستهلاك، وبما أن الاستهلاك هو أحد مكونات الإنفاق الكلي أو الطلب الكلي، فإن الطلب الكلي سيرتفع، وبتزايد بالتالي المستوى التوازني للدخل.

<sup>1</sup> صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 172.

فتخفيض أسعار الفائدة سوف يشجع على الإنفاق من خلال زيادة الاستثمارات في أسواق الفائدة المنخفضة وفي أشكال الإنفاق الأخرى، وزيادة هذا الإنفاق سيؤدي إلى زيادة الدخل، وبالتالي ترتفع الأسعار لانخفاض القيمة الحقيقية للنقود، لهذا يرى فريدمان أنه من الأفضل اللجوء إلى معدلات التغير في كمية النقود بدلا من معدلات الفائدة.

السياسة النقدية تكون أكثر فعالية إذا كان الاستهلاك يرتبط عكسيا مع سعر الفائدة، كما تؤثر السياسة النقدية أيضا في الدخل لأنها سوف تقوم بتغيير نمط الأصول التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها، فالسياسة النقدية لها فعالية حتى في ظل مصيدة السيولة إذا كان الاستهلاك دالة في الثروة فإن السياسة النقدية تكون أكثر فعالية من السياسة المالية .

## المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية و ركائزها

تعتمد آلية عمل السياسة النقدية على استخدام مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة التي يستطيع البنك المركزي من خلالها التأثير و السيطرة على عرض النقد و إدارة حجم الائتمان الممنوح وشروطه، ويأتي ذلك في سياق تحقيق أهداف السياسة النقدية بالإضافة إلى معالجة الاختلالات المالية و النقدية.

وتنقسم أدوات السياسة النقدية إلى الأدوات التقليدية والأدوات الغير التقليدية ويكن حصر هذه الأدوات فيما يلي:

### المطلب الأول: الأدوات التقليدية للسياسة النقدية

ينصب عمل الأدوات التقليدية أو وسائل الرقابة الكمية إلى التأثير علي حجم الائتمان للبنوك إذا يستطيع البنك المركزي أن يؤثر على حجم السيولة النقدية التي تمتلكها البنوك و في نسبة هذه السيولة للودائع، ومن أهمها ما يلي:

**اولا: سياسة معدل إعادة الخصم:** ويقصد به سعر الفائدة الذي يخصم به الأوراق المالية للبنوك التجارية وذلك للحصول على احتياطات نقدية جديدة تستخدمها لأغراض الائتمان ومنح القروض للمتعاملين و تعتبر هذه السياسة من أقدم الأدوات التي تستخدمها البنوك المركزية لرقابة الائتمان .<sup>1</sup> وبمعنى آخر هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك عند تقديم قروض إليها و الهدف من سياسة الخصم هو التأثير على حجم القروض المخصصة ومن ثم التأثير على القاعدة النقدية المفترضة فزيادة حجم القروض المخصصة يضيف إلى حجم القاعدة النقدية ومن ثم يمكن أن يتوسع حجم العرض النقدي بينما تخفيض حجم القروض المخصصة يخفض حجم القاعدة النقدية المفترضة مما يخفض بالتالي العرض النقدي ويتم تقديم القروض المخصصة من خلال تسهيلات في البنك المركزي ويطلق على تلك التسهيلات (نافذة الخصم).<sup>2</sup>

#### 1- تشغيل نافذة الخصم:

يمكن للبنك المركزي أن يؤثر على حجم القروض المخصصة بطريقتين:

**الأولى:** بالتأثير على سعر القروض (سعر الخصم).

<sup>1</sup> عبد المنعم السيد، اقتصاديات النقود و المصارف الأكاديمية، الأردن، 1999، ص 397.

<sup>2</sup> يعبدل بخراز فريدة، تقنيات و سياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 163.

الثانية: بالتأثير غلى كمية القروض من خلال إدارته لنافذة الخصم.

و لميكانيكية تأثير سعر الخصم على القروض المخصومة أثر مباشر إذ أن رفع سعر الخصم يرفع تكلفة الاقتراض من البنك المركزي ومن ثم تقلل البنوك ما تأخذه من قروض مخصومة كما أن تخفيض سعر الخصم سيزيد ما تأخذه البنوك من قروض مخصومة.

ولإيضاح كيف يؤثر البنك المركزي على كمية القروض المخصومة من خلال إدارته لنافذة الخصم، فيختلف على حسب طريقة عقد القرض، فالقروض المخصومة التي يقدمها البنك المركزي إلى البنوك الأخرى ثلاثة أنواع:

- الائتمان المعدل.

- الائتمان الموسمي.

- الائتمان الممتد.

- فقروض الائتمان المعدل هي نوع من القروض يقدم إلى البنوك التي لديها مشاكل سيولة قصيرة الأجل على أساس أنها ستزد تلك القروض بسرعة، فالبنك يحصل عليها لتعديل أوضاع سيولته وربما يرد هذه القروض في اليوم التالي.

- أما الائتمان الموسمي فيقدم إلى البنوك لمواجهة احتياجات موسمية ولعدد محدود من البنوك في المناطق الزراعية التي يتميز رواج نشاطها بالموسمية.

- أما الائتمان الممتد فيقدم للبنوك التي تواجه مشاكل حادة في السيولة بسبب التدفق الخارجي للودائع ولا يتوقع رد هذه القروض بسرعة و البنوك التي تحصل على هذا النوع من الائتمان تقدم طلباً تلخص فيه سبب الحاجة إلى الائتمان الممتد، وخطبة كيفية استعادة البنك.

ويدير البنك المركزي نافذة الخصم بعدة طرق تمنع إساءة استخدام قروضه ولكي يحد من هذا الاقتراض فعندما يكون سعر الخصم على القروض أقل من سعر الفائدة السوقي، فهناك حافز كبير للبنوك لكي تحصل على القروض المخصومة بسعر خصم منخفض و إعادة استخدام حصيلة القروض في شراء سندات بسعر فائدة أعلى، و البنك المركزي يضع قواعد للحد من عدد المرات التي تلجأ فيها البنوك إلى الحصول على القروض المخصومة فإذا تردد بنك على نافذة الخصم مرارا فإن البنك قد يغلق النافذة في وجه ذلك البنك في المستقبل فاللجوء للنافذة هو امتياز وليس حقاً للبنك.

ومن بين المزايا الأساسية لهاته السياسة (سياسة سعر الخصم) فإن البنك المركزي يمكن أن يؤدي دوره كملجأ أخيراً للإقراض ومن ثم منع الفشل و الكوارث المصرفية و المالية، ولكن عيوب تلك السياسة دفعت بعض الاقتصاديين إلى التوصية بعدم استخدامها كأداة للتحكم في العرض النقدي<sup>1</sup>.

• قد يتولد في ذهن الجمهور خلط متعلق بنية البنك المركزي و الذي يخلقه إعلان تغييرات سعر الخصم.

<sup>1</sup> أحمد أبو الفتوح الناقية، نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، مصر، 1998، ص 238.

• إذا حدد البنك المركزي سعر الخصم عند مستوى معين سيحدث تقلب كبير للفرق بين سعر الفائدة السوقي وسعر الخصم عندما يتغير سعر الفائدة السوقي، تلك التقلبات تقضي إلى تقلبات غير مرغوبة في حجم القروض المحصومة ومن متغيرات غير مرغوبة في حجم القاعدة النقدية المفترضة، مما يعني أن سياسة تغير سعر الخصم قد تجعل من الصعب التحكم في العرض النقدي<sup>1</sup>.

#### - فاعلية سياسة إعادة الخصم

إن المقصود من سياسة إعادة الخصم هو التأثير في اتجاهات السوق النقدية ككل وخاصة ما يتعلق منها بأسعار الفائدة وليس فقط التأثير في قدرة البنوك التجارية في التوسع أو التقييد من حجم فروضها، وفاعلية السياسة النقدية تستدعي أن تكون هناك مصادر أخرى للسيولة أو الائتمان بل تستوحد البنوك وحدها على تمويل المؤسسات وطالبي القروض، وهذا في الواقع شرط غير محقق خصوصا مع تطور الأسواق الافتراضية قصيرة، وطويلة الأجل، فإذا فرض وكان لدى المشروعات المختلفة الاحتياطات النقدية السائلة المخصصة للتمويل الذاتي، أو وردت في الاقتصاد القومي رؤوس أموال أجنبية قادمة من الخارج بغرض التوظيف و الحصول على عائد مرتفع، فإن رفع سعر الخصم لا يؤثر في مقدرة السوق النقدية على تقديم الأصول النقدية السائلة وعلى زيادة حجم الائتمان (القروض).

ومن حقوق البنوك التجارية أن تلجأ إلى البنك المركزي لخصم ما لديها من أوراق تجارية بالرغم من أنها لا تعاني من نقص في السيولة، وكذلك من ناحية أخرى فإن رفع مستويات معدل الفائدة يزيد من إيداعات الأفراد و المشروعات للحصول على العائد مرتفع وهذا ما يزيد من سيولة البنوك التجارية ويرفع من مقدرتها على إعطاء القروض دون الاعتماد على البنك المركزي.

- كذلك من جهة أخرى فإن رفع سعر الخصم ليس كافيا لجعل البنوك تحجم عن خلق الائتمان و التوسع في القروض بحجة نفقات القروض حتى ولو كانت هذه البنوك تنقصها السيولة، فهي تلجأ بالرغم من ذلك إلى البنك المركزي لخصم ما لديها من أوراق تجارية وسندات حتى ولو تحملت نفقة أكبر بحيث تظل أرباحها ثابتة، ويتحمل الزيادة في الواقع الزبون الراغب في الحصول على القرض .

#### ثانيا: معدل الاحتياطي القانوني (الاحتياطي الإجباري)

يعتبر الاحتياطي الإجباري من أهم السياسات التي يستعملها البنك المركزي بهدف مراقبة سيولة البنوك ويعرف على أنه إجبار البنوك التجارية على ترك نسبة معينة من ودائعها في حساب دائن لدى البنك المركزي. يستخدم البنك المركزي هذه التقنية في حالتين:

<sup>1</sup> بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2004، ص 44.

- 1- حالة التضخم: حيث يقوم برفع الاحتياطي القانوني فتقل الاحتياطات الموجودة لدى البنوك التجارية وهو ما يقلص من قدرتها على منح الائتمان وبالتالي يخفض من حجم الكتلة النقدية المتداولة فيقل حجم المعاملات وينقص الطلب الكلي فتتخفف الأسعار وهو ما يعمل على حد ظاهرة التضخم.
- 2- حالة الكساد: يلجأ البنك المركزي إلى التخفيض من نسبة الاحتياطي الإجباري و هذا ما يرفع من كمية الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية فتزيد قدرتها على تقديم القروض و منح الائتمان و بالتالي ترفع من حجم الكتلة النقدية المتداولة الأمر الذي يؤدي إلى زيادة النشاط الإنتاجي فترتفع الأسعار<sup>1</sup>، و يزيد حجم التشغيل و الدخل الوطني، حيث هناك تغير يحدث في معدل الاحتياطي الإجباري عدة مرات خلال فترة قصيرة نسبياً، و ذلك بحسب ما إذا كان البنك المركزي يريد الوصول إلى إعادة التوازن في السوق النقدية أم لا، و ذلك لمواجهة التقلبات في الاقتصاد الوطني الذي غالباً ما يمر بمراحل تضخمية، أو مراحل انكماشية، سواء كانت التغيرات تتعلق بالمدة القصيرة أو بمجرد تغيرات موسمية، أم كانت هذه التغيرات تتعلق بالمدة الطويلة، و يترتب على ذلك أن تغير معدل الاحتياطي الإجباري ليس سوى خلق تقلبات موازية في السوق<sup>2</sup>.

#### - فاعلية سياسة الاحتياطي الإجباري

تمارس سياسة الاحتياطي الإجباري تأثيراً على سيولة البنوك التجارية، فقد يضطر البنك المركزي إلى تغيير معدل الاحتياطي الإجباري عدة مرات خلال فترات قصيرة بهدف إعادة التوازن العام للسوق النقدية بحسب السياسة المنتهجة (تضخمية أو انكماشية) فهذه التغيرات المتعددة في تحديد معدل الاحتياطي الإجباري قد تنشئ اضطرابات في ميزانيات البنوك التجارية أثناء إعدادها لميزانياتها وتوقعاتها لكمية ودائعها و أوجه الإنفاق المختلفة، لذا نجد أن البنوك التجارية تحاول دائماً أن تقلل من مدى تأثير البنك المركزي في هذا المجال عن طريق إمكانية قدرتها على خصم ما لديها من الأوراق المالية والتجارية وبالتالي الحصول على السيولة اللازمة.

من ناحية أخرى، فإن الاحتفاظ بجزء من الرصيد النقدي لدى البنك المركزي من جانب البنوك التجارية لا يعطي لهذه الأخيرة الحق في الحصول على فائدة، وهذه الخسارة إن صح القول، يتحملها الزبون طالب الاقتراض، فعند منحه للقرض يفرض عليه دفع ( سعر الفائدة + مصاريف فتح الحساب + مصاريف الالتزام ) ولا يلجأ البنك التجاري إلى رفع سعر الفائدة فقط.

تتوقف كذلك فاعلية هذه السياسة على مدى اعتماد البنوك التجارية على السيولة المجددة في إطار فرضية الاحتياطي القانوني، فإذا رفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي القانوني (من أجل سياسة معينة) لجأت البنوك

<sup>1</sup> محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، ط1، 1995، ص 45.

<sup>2</sup> محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 45.



التجارية إلى إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية تعوض بها أرصدها المجمدة لدى البنك المركزي، مما يجعل الأهداف الموجودة من طرف البنك المركزي غير هامة والتي هي امتصاص الكتلة النقدية في الاقتصاد الوطني<sup>1</sup>.

### ثالثاً: سياسة السوق المفتوح

- وتعني قيام البنك المركزي بشراء أو بيع ما لديه من الأوراق المالية والسندات الحكومية في السوق المفتوح سواء من المصارف أو الأفراد وذلك من اجل التأثير في مستوى القاعدة النقدية<sup>2</sup>.

ونجد أن هذه السياسة تتميز عن أدوات السياسة النقدية الأخرى بما يلي<sup>3</sup>:

- تنفذ هذه السياسة بمبادرة من البنك المركزي الذي تتوفر لديه الرقابة الكاملة عن حجم العمليات في السوق المفتوحة، وهذه الرقابة غير مؤكدة في ظل عمليات الخصم (تقدم قروض مخصومة) والتي يستطيع أن يشجع بها البنوك من الاقتراض ولكنه لا يستطيع أن يمارس رقابة مباشرة على حجم القروض المخصومة.

- عمليات السوق المفتوحة مرنة فيمكن أن تمارس بأي درجة بغض النظر عن مدى قصر الحجم المطلوب إحداثه لتغيير الاحتياطات أو القاعدة النقدية فيمكن لعمليات السوق المفتوحة أن تحقق هذا الهدف بشراء أو بيع أوراق مالية بحجم صغير، فإذا كان التغير المطلوب في الاحتياطات أو في القاعدة النقدية كبيراً جداً فإن عمليات السوق المفتوحة أداة قوية بدرجة تكفي لتحقيق هذا الهدف من خلال شراء أو بيع حجم كبير للأوراق المالية.

- إن تصحيح أخطاء البنك المركزي في السوق المفتوحة تكون بسرعة، فإذا أخطأ التقدير في شراء أو بيع كمية من الأوراق المالية ويتبين له بعد حين إنها عقدت الوضعية الاقتصادية فيمكنه أن يتدارك الوضع ويصحح الخطأ بعكس العملية بسرعة كبيرة

- عمليات السوق المفتوحة لا تسويها تعقيدات إدارية في أية لحظة يرى فيها أن هناك خلل في حجم الكتلة النقدية المتداولة سواء بالزيادة أو النقصان.

- تؤثر عمليات السوق المفتوحة على سوق النقود من خلال أسعار الفوائد، بحيث أن قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية يرفع من سعرها، وفي نفس الوقت تنخفض العوائد المتأتية منها لأن الأوراق الحكومية تشكل جزء كبير من الأوراق المطروحة في السوق المالية .

- يمكن عكس السوق المفتوحة بسرعة، فإذا حدث خطأ في ممارسة عمليات السوق المفتوحة فيمكن للبنك المركزي أن يعكس استخدام تلك الأداة فإذا قرر البنك المركزي أن العرض النقدي ينمو بسرعة كبيرة، لأنه قام بعمليات شراء أكثر من اللازم فيمكنه أن يصحح الوضع بممارسة البيع في السوق المفتوحة.

<sup>1</sup> عمر صخري، تحليل الاقتصاد الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، ط 5، الجزائر، 2005، ص 215.

<sup>2</sup> أحمد أبو الفتوح، مرجع سابق، ص 236.

<sup>3</sup> أحمد أبو الفتوح، مرجع نفسه، ص 236.

- يمكن ممارسة عمليات السوق المفتوحة بسرعة فهي لا تنطوي على تأخيرات إدارية فعندما يقرر البنك المركزي إحداث تغيير في القاعدة النقدية أو الاحتياطات فهو فقط يعطي أمراً مباشراً لتاجر الأوراق المالية للشراء أو البيع.

#### - فاعلية سياسة السوق المفتوحة

تحدد فاعلية سياسة السوق المفتوحة بقدر نجاحها في تحقيق سيولة أو عدم سيولة السوق النقدية ككل، فيجب توافر كميات كافية من الصكوك المتمثلة في أذون الخزانة والأوراق المالية و التجارية و يمكن تداولها في السوق، ففاعلية هذه السياسة تتحقق بتلاقي إرادتين: البنك المركزي من جانب، والبنوك التجارية والمشروعات الأخرى من جانب آخر.

يمكن أن نقول أن سياسة السوق المفتوحة تستطيع أن تحقق هدفها في حالة توافر الشرطين التاليين: توفر الأوراق المالية لدى البنك المركزي لطرحها في السوق للبيع إذا ما أراد الحد من الائتمان، أو توفر هذه الأوراق المالية في السوق النقدية ليشترتها البنوك المركزي في حالة رغبته زيادة قدرة المصارف على الاقتراض أي الرفع من الطلب على النقود<sup>1</sup>.

#### المطلب الثاني: الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية

تعتبر الوسائل الكمية التي تم التطرق لها تهدف في مجملها إلى التأثير على حجم الائتمان الكلي في جميع القطاعات دون تمييز، لذا نجد أن هناك ضرر ببعض الأنشطة الاقتصادية تريد الدولة إنعاشها، من أجل ذلك نجد أن البنك المركزي يستخدم أدوات غير تقليدية أو ما يطلق عليها بأدوات توجيه الائتمان دون المساس بحجمه الكلي، ومن أهم هذه الأدوات:<sup>2</sup>

- سياسة تأطير القروض إن هذه السياسة يستخدمها البنك المركزي من أجل التحكم في نسبة القروض التي تمنحها البنوك التجارية للأفراد والمؤسسات أي تحديد سقف معينة للقروض بطريقة إدارية مباشرة، وذلك بالاعتماد على نسب محددة سنوياً إذ تكون البنوك التجارية مجبرة على عدم تجاوزها و إلا تعرضت إلى عقوبة من طرف البنك المركزي.

- عند قيام البنك المركزي ببيع أصوله الحقيقية في السوق النقدية فإنه بذلك يريد أن يقلل من حجم الائتمان، فلا يجب على البنوك التجارية أن تعرقل هدف البنك المركزي، وذلك بإقدامها على خصم أوراقها التجارية لدى البنك المركزي أو تقديم سندات الخزينة للبنك المركزي لخصمها.

<sup>1</sup> زينب عوض الله، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت- لبنان، 2003، ص 155.

<sup>2</sup> علي حافظ منصور، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الثقافة، القاهرة، 1998، ص 195.

- ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي بالتوجيه المباشر للبنوك التجارية بمنحها الائتمان حسب القطاعات الاقتصادية، التي كانت سببا في التضخم حيث يجب أن لا تمدها بقروض، اما القطاعات الاقتصادية غير المتسببة فيه يمكن تزويدها بالقروض المطلوبة.
- أما عندما ينتشر التضخم بحدة فان الدولة تقدم على صياغة سياسة تأطير إجبارية، فنجد البنك المركزي يقوم بتحديد الحد الأقصى للقروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية أو يحدد معدل نمو القرض واستخدم هذا الأسلوب كأداة للسياسة النقدية في فرنسا سنة 1984 لأول مرة.
- ويكون مصحوب هذا الإجراء بمراقبة استقرار الكتلة النقدية، بالإضافة إلى التخلص من النفقات العمومية مع تشجيع الادخارات و إصدار السندات، والقيام بكل الوسائل التي من شأنها أن تخفض من حجم الكتلة النقدية المتداولة.
- والمادة 71 من قانون القرض والنقد الجزائري تنص على ما يلي " يمكن للبنك المركزي أن يخصم ثانية أو يقبل تحت نظام الأمانة من البنوك والمؤسسات المالية لمدة أقصاها ستة أشهر سندات منشأة لتشكيل قروض متوسطة الأجل".
- ويمكن تحديد هذه العمليات على ألا تتعدى ثلاثة سنوات فيجب أن تحمل السندات توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة أكيدة.
- ويجوز استبدال احد التوقيعين بكفالة الدولة.
- ويجب أن تهدف القروض المتوسط الأجل إلى إحدى الغايات التالية:
  - تطوير وسائل الانتاج.
  - تمويل الصادرات.
  - إنجاز السكن.

### **المطلب الثالث: ركائز السياسة النقدية**

لعبت الأسواق بمختلف أنواعها دور كبيراً وأساسياً في تطوير عجلة الاقتصاديات العالمية في الدول الكبرى التي شهدت تطوراً هائلاً في السنوات الأخيرة في نشاطها، حيث استخدمت وسائل وأساليب تقنية حديثة وكذلك هي التي يلتقي فيها العرض والطلب على القروض قصيرة الأجل وذلك بإتباع أدوات وبيانات نقدية ومالية.

#### **اولاً: السوق النقدية**

تعتبر سوق النقد أو سوق النقود اليومية بمثابة الآلية التي يتم بموجبها إصدار وتداول الأموال القصيرة الأجل لفترة تقل عن عام، ومن هذا المنطلق يمكن تعريف السوق النقدي على أنه مجموعة من المؤسسات والأفراد الذين يتعاملون بالنقود إقراضاً واقتراضاً لأغراض قصيرة الأجل، وليس له مكان محدد يتم التعامل فيه

ولكن يتم التعامل من خلال السماسرة المختصين أو البنوك التجارية أو بالالتقاء المباشر أو بوسائل الاتصال كالهاتف والتلكس<sup>1</sup>.

يتكون السوق النقدي من سوقين هما:

**1- السوق الأولي:** ويسمى بسوق الإصدار حيث يتم فيها الحصول على الأموال المراد توظيفها لآجال

قصيرة وبأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال ومثانة المركز المالي للمقترض وسمعته المالية.

**2- السوق الثانوي:** ويسمى أيضا بسوق التداول حيث يتم فيه تداول الإصدارات النقدية القصيرة الأجل

بأسعار تتحدد بقانون العرض والطلب، و السوق الثانوي بدوره يتفرع إلى نوعين من الأسواق هما:

**1-2 سوق الخصم:** يتم فيه خصم أدوات الائتمان قصيرة الأجل كالأوراق التجارية العادية، القبولات

المصرفية، أذونات الخزانة، حيث سيتم تناولها بالتفصيل لاحقا.

**2-2 سوق القروض قصيرة الأجل:** وتشمل جميع القروض التي تعقد لآجال قصيرة تتراوح بين أسبوع واحد

وسنة كاملة، ويكون قوامها الأساسي من المشروعات والأفراد من ناحية والبنوك التجارية وبعض المؤسسات الإقتراض المتخصصة في منح القروض الائتمان قصيرة الأجل من ناحية أخرى.<sup>2</sup>

**ثانيا: الأدوات التي تركز عليها السوق النقدية**

تتمثل الأدوات التي تركز عليها السوق النقدي في مايلي:

**1. أذونات الخزانة:** تعد أذونات الخزانة من أهم أدوات الدين التي تصدرها الحكومات في دول العالم المتخلف

إذ تتراوح فترة استحقاقها بين ثلاث أشهر و 6 أشهر و 12 شهرا لتمويل عجز الميزانية العامة للدولة، ويتقدم لخصمها جميع المتعاملين في سوق النقد، ويتم تداولها عن طريق بيعها في المزاد العلني باستخدام مبدأ الخصم، أي تباع بسعر اقل من قيمتها الاسمية، وفي تاريخ الاستحقاق تلزم الحكومة بدفع القيمة الاسمية المدونة على الإذن، ويمثل الفرق مقدار العائد الذي يحصل عليه المستثمر.

**2. الكمبيالات أو القبولات المصرفية:** تعد من أهم الأدوات القصيرة الأجل التي تستخدم في مجال تمويل

التجارة الخارجية والداخلية، وله سوق ثاني يتمثل في البنوك التجارية وبعض بيوت السماسرة.

**والقبول المصرفي:** هو عبارة عن حوالة مصرفية أي وعد بالدفع مماثل للشيك تصدره شركة معينة تطلب فيها

من البنك أن يدفع لأمره أو لأمر شخص ثالث مبلغ محدد من المال في المستقبل يحدد بتاريخ معين، ويقوم البنك بقبول الحوالة بعبارة مقبول.

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، ط1، دار الفكر، عمان، ص 2010، ص 119.

<sup>2</sup> زينب عوض الله، مرجع سابق، ص 90-92.

**3. الأوراق التجارية الاستثمارية:** وهي إصدارات تصدرها عادة الشركات ذات السمعة التجارية الحسنة، بالإضافة إلي شركات التأمين والبنوك التجارية حيث أن تاريخ استحقاقها يكون قصير، وتتميز هذه الإصدارات بما يلي:

- انه من غير الضروري أن تكون مضمونة بأي أصل من أصول المنشأة.
- أن التزام البنوك بالسداد يجعل مخاطر الاستثمار في تلك الأوراق محدود.

**4. شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول:** وهي شهادات تمثل أداة دين تصدرها المصارف التجارية للمودعين وتعطي حاملها فائدة سنوية معينة وتسترد قيمتها الاسمية في تاريخ استحقاقها من البنك الذي أصدره.

**5. قرض فائض الاحتياطي الإلزامي:** يمكن للبنوك إلي بحوزتها فائض الاحتياطي الإلزامي أن تقرضه للبنوك أخرى التي تعاني من عجز، وعلى الرغم من أن اقتراض عادة ما يكون في حدود ليلة واحدة، بهدف سد العجز في الاحتياطي الإلزامي، إلا أن الواقع قد أثبت أن تاريخ استحقاق تلك القروض لفترة طويلة، وذلك عندما يضطر البنك لاقتراض تلك الأموال لاستخدامها في الاستثمار، هذا ويلعب البنك المركزي دور الوسيط بين البنك المقترض والبنك المقرض<sup>1</sup>.

### ثالثا: بيانات القطاعات المؤثرة في السياسة النقدية

من أجل ضبط السياسة النقدية اللازمة للوضع الاقتصادية الموجودة، نجد السلطات النقدية تعتمد على جمع معلومات اقتصادية على جملة من القطاعات التي لها علاقة مباشرة وغير مباشرة في التأثير على الأهداف النهائية للسياسة النقدية التي تطمح للوصول إليها، وفي أغلب الدراسات الاقتصادية نجدها تحدد هذه القطاعات كما يلي:

**1. القطاع الحكومي:** بالرغم من انتشار اقتصاد السوق في كثير من بلدان العالم إلا أن الدور الحكومي يبقى على صلة في توجيه وتحريك النشاط الاقتصادي، لأنه هو المهندس الرئيسي لسياسة الاقتصادية وهو من يسهر على تنفيذها بالإضافة إلى تطبيق القوانين الخاصة بها، فيقوم هذا القطاع بفرض الضرائب المختلفة بمعدلاتها المتباينة حسب الوضعية الاقتصادية السائدة في المجتمع وكذا يقوم هذا القطاع بالإنفاق العام ويتحدد إنفاقه بنسبة تدخله في النشاط الاقتصادي بالإضافة إلى الإعانات و الدعم التي تقدمها الدولة لبعض الفئات في المجتمع لموازنة الإنفاق لديهم.

ونجد أن الدولة تقوم بالاقتراض من الأفراد و المؤسسات وكذلك الجهاز المصرفي عن طريق بيع السندات الحكومية لإعادة تمويل ميزانيتها السنوية، وهذه الأخيرة هي الأداة التي تستعملها الحكومة لتحقيق أهدافها الاقتصادية و الاجتماعية وأن تقلبات الميزانية العامة من عجز أو فائض له دور كبير في استقرار الاقتصاد

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص 126-128.

الكلي وعلى السيولة المحلية (عرض النقود) بالإضافة إلى وضع القطاع الخارجي؛ ولهذا تحتاج السلطة النقدية إلى كل المعلومات المتعلقة بهذا القطاع قبل رسم أهداف السياسة النقدية من أجل توفير أدوات السياسة النقدية اللازمة للوضعية التي تريد أن تصل إليها بتكاليف أقل وفي الوقت المناسب لذلك.

**2. قطاع الأعمال:** إن قطاع الأعمال أو المؤسسات الاقتصادية العامة و الخاصة تتأثر كثيرا بتوجيهات الحكومة و بالقوانين التي تسنها هذه الأخيرة، بحيث قد تقوم الحكومة بتشجيع إنتاج بعض السلع التي ترى أن الطلب كبير في السوق (السلع الأساسية) وقد تقوم بفرض ضرائب على السلع الأخرى للحد من إنتاجها كأن تكون سلع كمالية أو مؤثرة على صحة الفرد و المجتمع مثلا صناعة السجائر.

**3. القطاع العائلي:** هذا القطاع يتكون من الأسر المستهلكة للسلع والخدمات المعروضة في السوق، بحيث يقوم هذا القطاع بصرف مدخراته المتأتية من تأجيرها لوسائل الإنتاج المتاحة لديه، و المتمثلة أساسا في (الأرض، وقوة العمل، ورأس المال) إلى قطاع الأعمال لديه، ونرى أن هذا القطاع في الحالات العادية يتحصل على مداخيل ثابتة تعرف مسبقا، فنجد يستهلك جزء منها ويدخر الباقي لدى البنوك (الجهاز المصرفي) التي يمددها على شكل قروض من جديد إلى أصحاب الادخارات وكمية الودائع الموجودة في البنوك من أجل بناء الأهداف الأساسية التي ترغب فيها السلطة النقدية.

**4. القطاع المالي الخاص والعام:** يستند إلى هذا القطاع دور توفير الأموال اللازمة لتمويل المشاريع الاقتصادية في إطار حدود السياسة النقدية التي تقوم بتخطيطها السلطات النقدية، وهذا انطلاقا من احتياجات الاقتصاد في حالة استقلالية البنك المركزي أو استجابة لتعليمات الحكومة في الحالات العادية الأخرى.

فهذا القطاع يوفر الموارد المالية للحكومة للقيام بالإنفاق العام لتحقيق أهدافها الاقتصادية و الاجتماعية، بحيث تقترض الحكومة من الجهاز المصرفي في حالة الضرورة، ونجد الجهاز المصرفي يستقبل ودائع الأفراد ويقدمها من جديد على شكل قروض استثمارية أو استهلاكية، وحتى الحكومة تقوم بإيداع إيراداتها لديه، وتحتفظ باحتياطياتها من الذهب والعملية الصعبة في البنك المركزي؛ ولهذا نجد مصمم السياسة النقدية في أي بلد يحتاج لكل المعلومات الأساسية الخاصة بهذا القطاع لتحاكي الانحرافات المستقبلية عن الأهداف النهائية التي يرغب في الوصول إليه<sup>1</sup>.

طاهر علي، اصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة نيل شهادة الدكتوراة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص 163.

### المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية

أثار موضوع فعالية السياسة النقدية جدلا كبيرا لا يزال متواصلا، حيث أن نجاح السياسة النقدية في أي دولة وفي أي نظام اقتصادي، يتوقف على مجموعة من العوامل، كما أن هذه الفعالية تختلف من اقتصاد مغلق الى اقتصاد مفتوح.

#### المطلب الأول: تشخيص فعالية السياسة النقدية في الدول المتقدمة و النامية

تعني فعالية السياسة النقدية مدى قدرة السياسة النقدية في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي بغية تحقيق الأهداف التي تسعى إليها السلطة النقدية<sup>1</sup>، وتجدد الإشارة إلى أن مدى فعالية السياسة النقدية في أي دولة يظل محكوما بطبيعة الهيكل الاقتصادي والاجتماعي للدولة، وبالتالي فإن جمود الهياكل الاقتصادية والاجتماعية في الدولة قد يشكل عقبة أمام فعالية السياسة النقدية.

#### أولا: شروط نجاح السياسة النقدية

إن نجاح السياسة النقدية في أي دولة وفي أي نظام اقتصادي يتوقف على مجموعة من العوامل والشروط أهمها:<sup>2</sup>  
- نظام معلوماتي فعال يشمل تحديد نوعية وطبيعة الاختلال وتحديد معدل النمو الاقتصادي ومعدل البطالة ونوعيتها وكذا القدرات الاقتصادية للبلد.

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

- هيكل النشاط الاقتصادي، السياسة الحكومية إتجاه المؤسسات الحكومية، حجم التجارة الخارجية في السوق العالمية.

- مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تحدث على المتغيرات الاقتصادية لا سيما النقدية منها.

- درجة الوعي الإدخاري لمختلف الأعوان الاقتصاديين.

- سياسة الاستثمار في البلد وتشمل مناخ الاستثمار، تدفق رؤوس الأموال، التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين و الأجانب، مدى حساسية الاستثمار لسعر الفائدة.

- توافر أسواق مالية و نقدية متطورة و مدى أهمية السوق الموازية.

- استقلالية البنك المركزي، حيث فرضت قضية استقلال البنك المركزي نفسها باعتبارها الشرط الازم لوضع و تنفيذ السياسة النقدية من أجل تحقيق استقرار.

#### ثانيا: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات المتقدمة

تتبلور السياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية في استخدام الأدوات الكمية والخاصة للتأثير على عرض النقود، وبالتالي على الإئتمان، ويعتمد صلاحها على التعاون التام والثقة المتبادلة بين البنوك المركزية والبنوك

<sup>1</sup> ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 435.

<sup>2</sup> بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص 133.

التجارية وغيرها من المؤسسات المالية من ناحية، ومن ناحية أخرى يعتمد على وجود أسواق نقدية ومالية منتظمة ومتقدمة وبالتالي يؤدي إلى تجاوب البنوك التجارية والمؤسسات المالية مع البنك المركزي إلى تحقيق الأهداف المرسومة للسياسة النقدية، وبالتالي تزايد فعالية السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي، ويؤدي وجود سوق نقدية عاملة ومنتظمة تتعامل في قبول وخصم الأوراق التجارية القصيرة إلى زيادة فعالية سعر الخصم في التأثير على الائتمان عن طريق ما يحدثه من أثر على تكلفة خصم الأوراق التجارية الذي يمثل ائتمان قصير الأجل، كذلك يؤدي وجود سوق مالية كبيرة مرنة تتعامل مع الأوراق المالية إلى زيادة فعالية عمليات السوق المفتوحة في التأثير على الائتمان، ومن ثم على عرض النقود، عن طريق البنك المركزي عندما يدخل المشتري أو بائعا لهذه الأوراق في هذا السوق وإذا أضفنا إلى ذلك أن النقود المصرفية تمثل أكبر من كمية النقود المتداولة و بالتالي من عرض النقود في هذه الدول، بمعنى أن الأدوات الكمية للسياسة النقدية إذا دعمت بالأسلحة الأخرى للسياسة النقدية أي الأدوات الخاصة (النوعية)، لتبين لنا الدور الفعال الذي يمكن أن تقوم به السياسة النقدية في التأثير على عرض النقود و من ثم على النشاط الاقتصادي في الاقتصاديات الرأسمالية<sup>1</sup>.

### ثالثا: عوائق فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية

يمكن اعتبار السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية عموما أقل فعالية منها في الاقتصاديات المتقدمة بسبب الإختلالات الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد الوطني وعلاقاته الاقتصادية الخارجية لذلك نجد بعض الأدوات الكمية للسياسة النقدية مثل سعر الخصم وعمليات السوق المفتوحة لا يكون لها تأثير كبير بل ضعيف، وأن الاعتماد كله ينصب على نسبي الاحتياط والسيولة من ناحية وعلى الأدوات الخاصة (النوعية) من ناحية أخرى. وهناك العديد من الأسباب التي قد تحد من فعالية السياسة النقدية في الدول النامية وأهم هذه الأسباب هي:<sup>2</sup>

- عدم وجود أسواق نقدية ومالية منتظمة، وفي حالة وجودها فهي تتميز بضيق في نطاقها وهذا ما يؤدي إلى فعالية سياسة معدل إعادة الخصم واستحالة تطبيق سياسة السوق المفتوحة.
- ضعف الدور الذي يقوم به البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية من شأنه أن يحول دون قيام البنوك التجارية بأي دور فعال في التأثير على النشاط الاقتصادي.
- ضعف الوعي النقدي و المصاريف، حيث يتجه الأفراد في الدول النامية إلى الاحتفاظ بأموالهم في شكل سيولة وليس ودائع أو أوراق مالية الأمر الذي يقلل من دور البنوك التجارية لهذه الدول مقارنة بالدول المتقدمة.
- ضآلة مرونة الاستثمارات للتغيرات التي تحدث لأسعار الفائدة بسبب ارتفاع درجة المخاطر و انخفاض الكفاية الحدية لرأس المال، ولذلك فإن أي محاولة لزيادة الاستثمار يستلزم تخفيض كبير لسعر الفائدة.
- عدم وجود استقرار في المناخ السياسي، وتقلب في موازين مدفوعات تلك الدول والأنظمة الضريبية مما لا يشجع على الاستثمار الأجنبي وبالتالي عدم تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية.

<sup>1</sup> عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، مصر، 2013، ص 20.

<sup>2</sup> بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص 131، 132.



- يتم التداول النقدي في الدول النامية على أساس النقود المادية خاصة الورقية، أما النقود المصرفية فما زال دورها محدودا كأداة لتسوية المدفوعات باستثناء تلك المعاملات التي تتم بين المؤسسات.

- وبالرغم من تلك الملاحظات والأسباب المفسرة لاحتمالات ضعف فعالية السياسة النقدية في الدول النامية إلا أنه لا يمكن لتلك الاقتصاديات الاستغناء عن السياسة النقدية، حيث أن برامج الإصلاح الاقتصادي التي تبناها كثير من الاقتصاديات بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي تشير إلى أن السياسة النقدية إحدى المحاور الرئيسية لتلك البرامج، فالإصلاحات الاقتصادية تتجه إلى تقوية سوق النقد والمال و تحرير العملة الوطنية وغيرها والتي تزيد بدورها من فعالية السياسة النقدية في تلك الدول مستقبلا .

### المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية في اقتصاد مغلق .

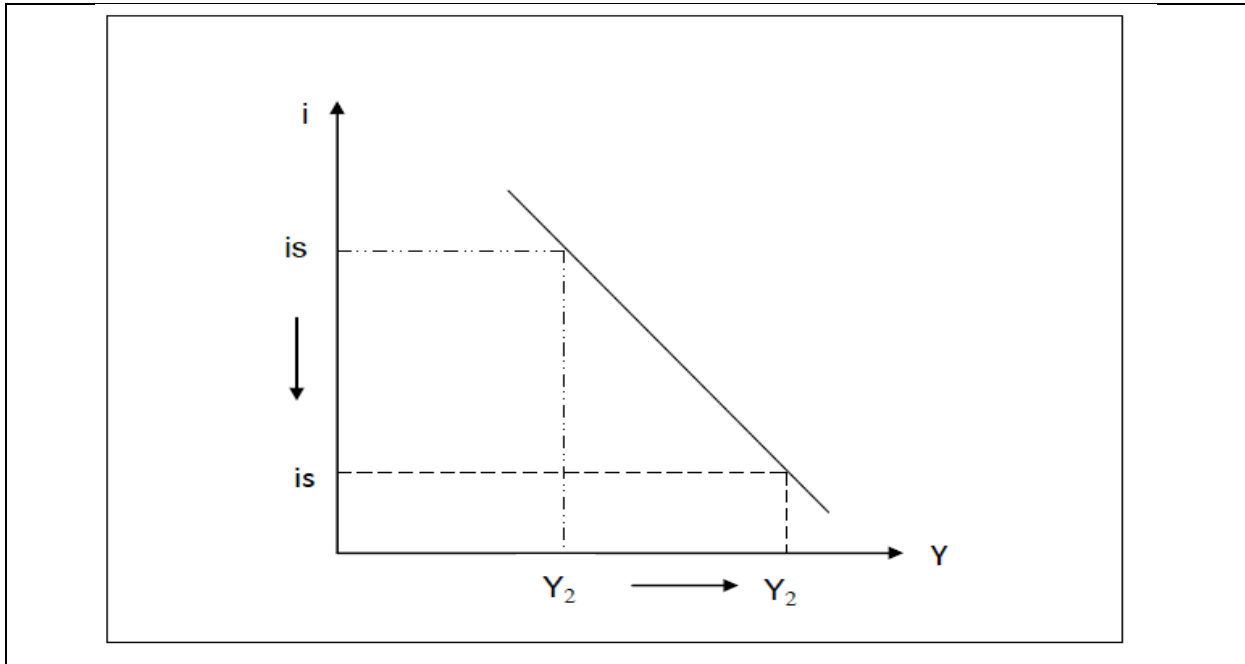
قبل التطرق لدراسة هذه الفعالية سوف نعرض بإيجاز كل من التوازن في سوق السلع والخدمات والتوازن في سوق النقد.

#### أولاً: التوازن في سوق السلع والخدمات و النقد

##### 1- التوازن في سوق السلع و الخدمات

التوازن في سوق السلع والخدمات يتحقق بالمساواة بين الادخار والاستثمار وبما أن الادخار يكون تابعا متزايدا للدخل، بينما الاستثمار هو تابع متناقص لمعدل الفائدة، واستمرار احتفاظ السوق بتوازنه يتطلب تحقيق العلاقة العكسية بين متغيرين أساسيين هما الدخل وسعر الفائدة<sup>1</sup> و يمكن توضيح ذلك بيانيا كما يلي:

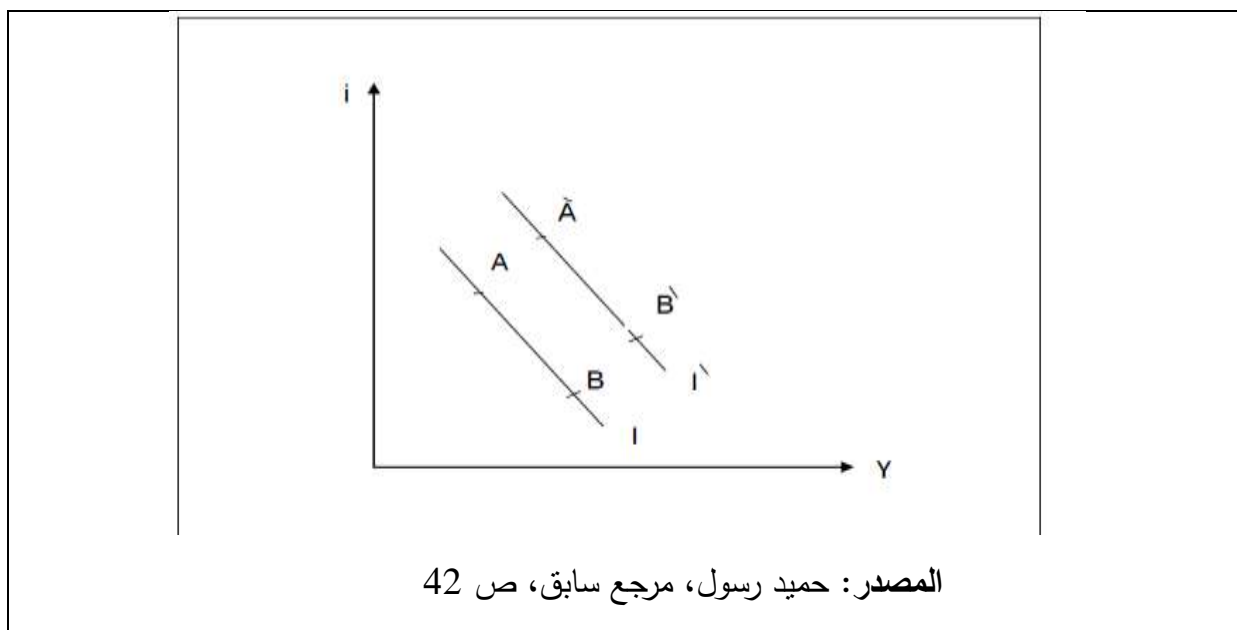
#### الشكل (04): منحنى (IS)



المصدر: حميد رسول، مدى فاعلية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي، دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2000-2017)، ص 41.

<sup>1</sup> ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 308.

يمثل المنحنى  $i$  بدلالة  $y$  حيث: يوضح مستويات الدخل وأسعار الفائدة إذا تلازم بعضها مع بعض يتحقق التوازن بين مستويات الادخار مع مستويات الاستثمار أي يتحقق التوازن العام في سوق السلع والخدمات.  
الشكل(05): كيفية اشتقاق منحنى  $IS$ .

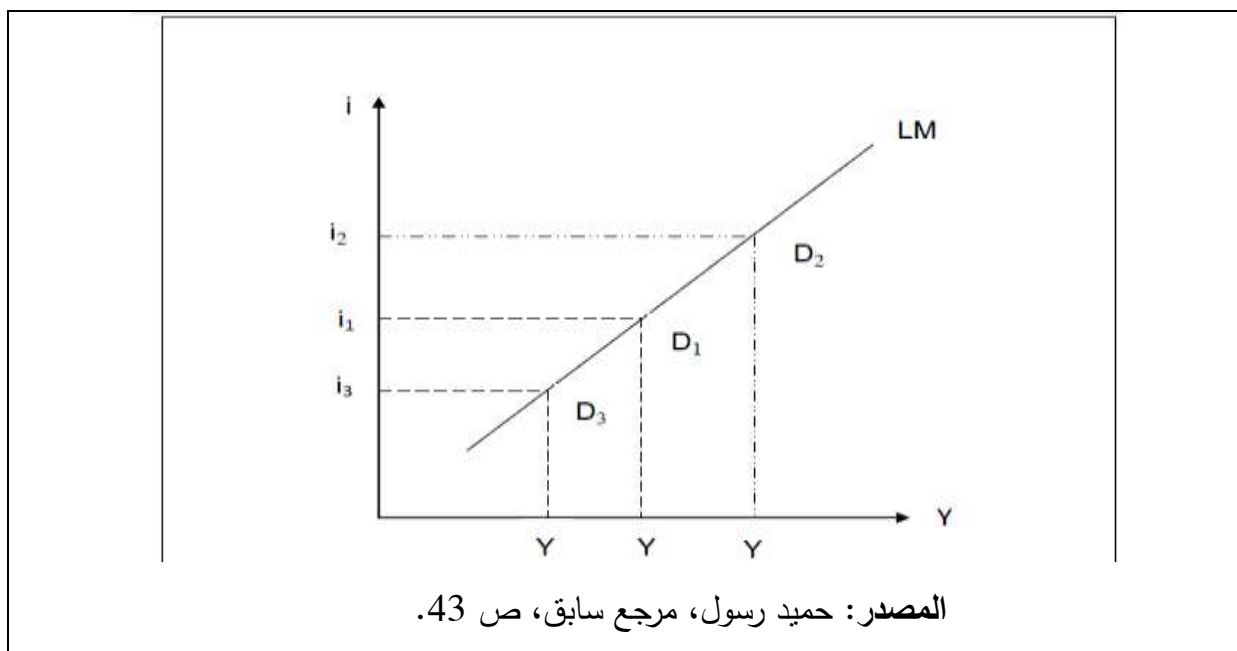


يمثل المنحنى كيفية اشتقاق منحنى  $IS$  حيث المنحنى الناتج عن التوازن، يمكن انتقاله إلى اليمين أو إلى اليسار يكون مرتبطاً بطبيعة السياسة المالية الحكومية فيما إذا كانت توسعية أو انكماشية، فينتقل المنحنى إلى اليمين عندما تتوسع الحكومة في إنفاقها، ويتنقل إلى اليسار عندما تقلص الحكومة من حجم نفقاتها.

## 2- التوازن في سوق النقد

ان التوازن في سوق النقد يتحقق عندما يتعادل الطلب على النقود (التفضيل النقدي) مع كمية النقود المعروضة في السوق خلال فترة زمنية معينة، حيث يمكن اشتقاق منحنى  $LM$  عن طريق تحديد مستويات الدخل وأسعار الفائدة المختلفة التي يتحقق عندما التوازن في سوق النقد ونوضح ذلك من خلال الشكل(06):

الشكل (06) اشتقاق منحنى LM



يمثل المنحنى  $i$  بدلالة  $Y$ ، حيث المحور العمودي بين مستويات سعر الفائدة والمحور الأفقي بين مستويات الدخل، وعند النقاط ( $D_3, D_2, D_1$ ) تبين لنا التساوي بين كمية النقود المعروضة مع كمية النقود المطلوبة عند مستويات معينة للدخل وسعر الفائدة، والمنحنى LM ينتقل نحو اليمين أو اليسار حسب طبيعة السياسة النقدية المتبعة توسعية أو انكماشية.

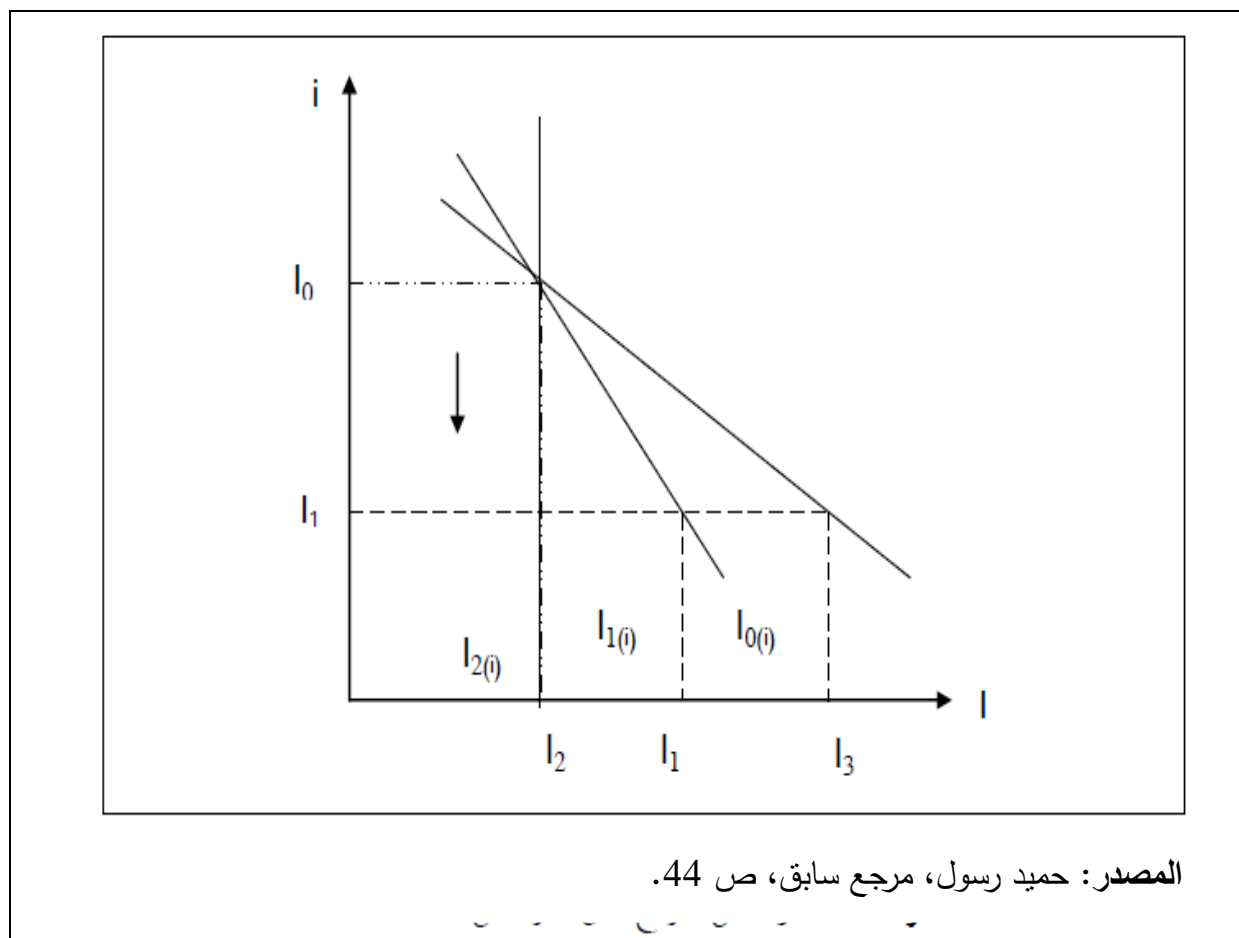
التوازن الاقتصادي العام .

ويتم التوازن الاقتصادي العام من خلال توازن سوقي السلع والنقود في ذات الوقت، وصيغة التوازن الاقتصادي العام تظهر من خلال نقطة تقاطع منحنى (IS) و منحنى LM وهذه النقطة يتحدد عندها مستوى الدخل التوازني ومستوى سعر الفائدة التوازني أيضا.

ثانيا: فعالية السياسة النقدية و انحدار منحنى IS

تتوقف درجة انحدار منحنى IS على مدى استجابة الطلب الاستثماري في سوق السلع والخدمات إلى معدل الفائدة  $i$  (أي المرونة)، حيث تعتبر مرونة الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة إحدى محددات الفعالية بالنسبة للسياسة النقدية. و لذلك نتناول في هذه النقطة انعكاسات زيادة عرض النقود  $M^S$  منحنى IS له ثلاثة انحدارات على الدخل من خلال  $i$  لأن السياسة النقدية تعمل من خلال سعر الفائدة والاستثمار واستنادا الى الشكل (05) نلاحظ أن المنحنى  $I_0^{(i)}$  أكثر مرونة يليه  $I_1^{(i)}$  ثم المنحنى  $I_2^{(i)}$  المنعدم المرونة .

الشكل (07): مرونة الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة وفعالية السياسة النقدية

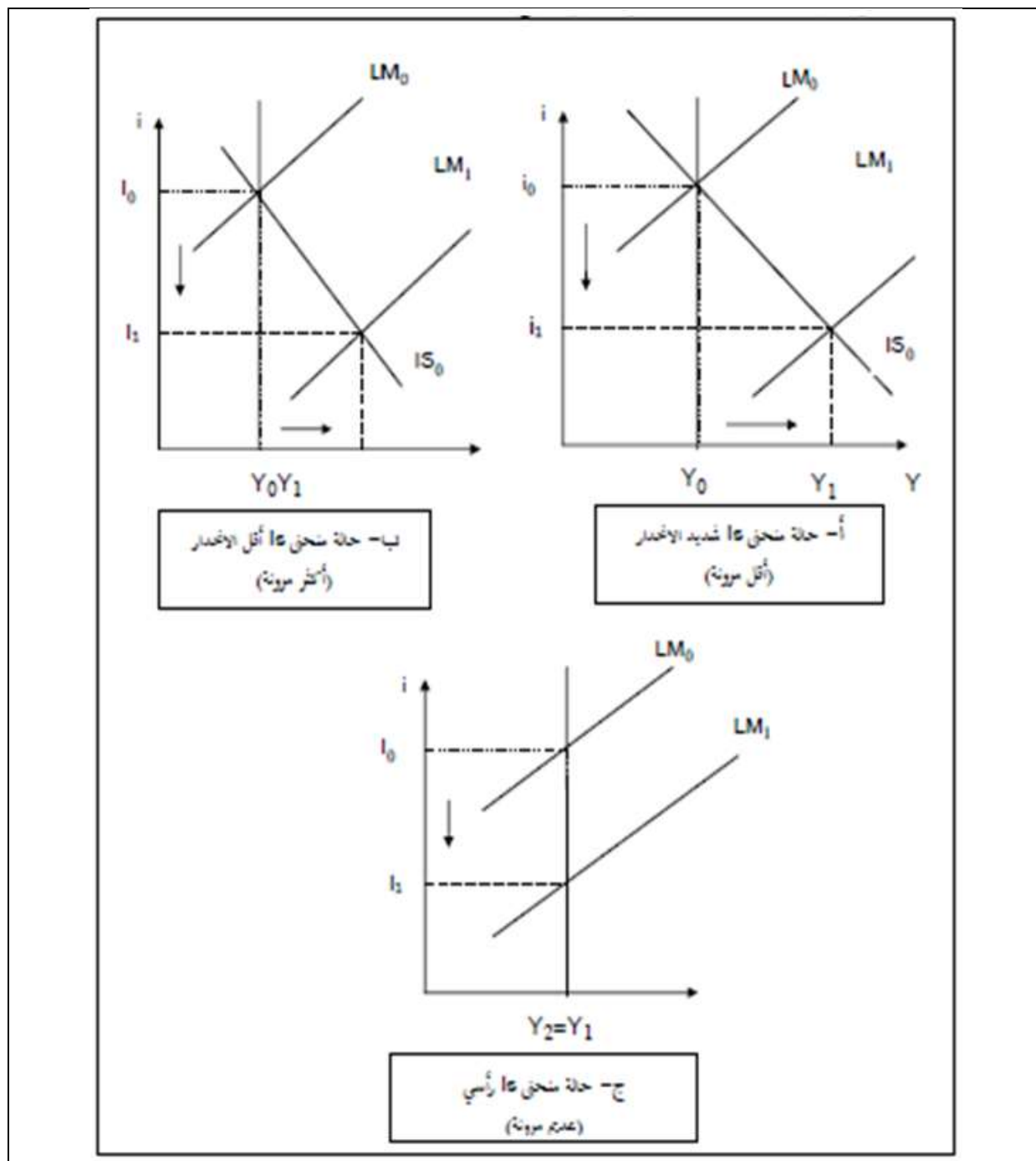


عند انخفاض  $i$  من  $i_0$  إلى  $i_1$ ، فإن  $i$  يتغير طردياً حسب مرونة الاستثمار، أي كلما كان  $I$  قليل التغير كلما كانت مرونته أقل، ويؤدي ذلك إلى سياسة نقدية أقل مرونة، وبالتالي كلما قلت مرونة الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة، كانت السياسة النقدية أقل فعالية.

واستناداً لتحليل الأشكال الأخرى المرتبطة بمنحنى IS الواردة في الشكل (07) نتوصل للنتيجة التالية: السياسة النقدية تؤثر على الدخل، من خلال تأثيرها على معدل الفائدة، وتكون هذه السياسة غير فعالة عندما يكون منحنى IS شديد الإنحدار، أي في هذه الحالة طلب الاستثمار غير مرن لسعر الفائدة. والعكس في الحالة البديلة.

مع الإشارة إلى أن الانتقال الأفقي في المنحنى نتيجة زيادة الإنفاق الحكومي هو بمقدار المضاعف مضروب بالمتغير في عرض النقود.

الشكل(08): فعالية السياسة النقدية و انحدار منحنى IS

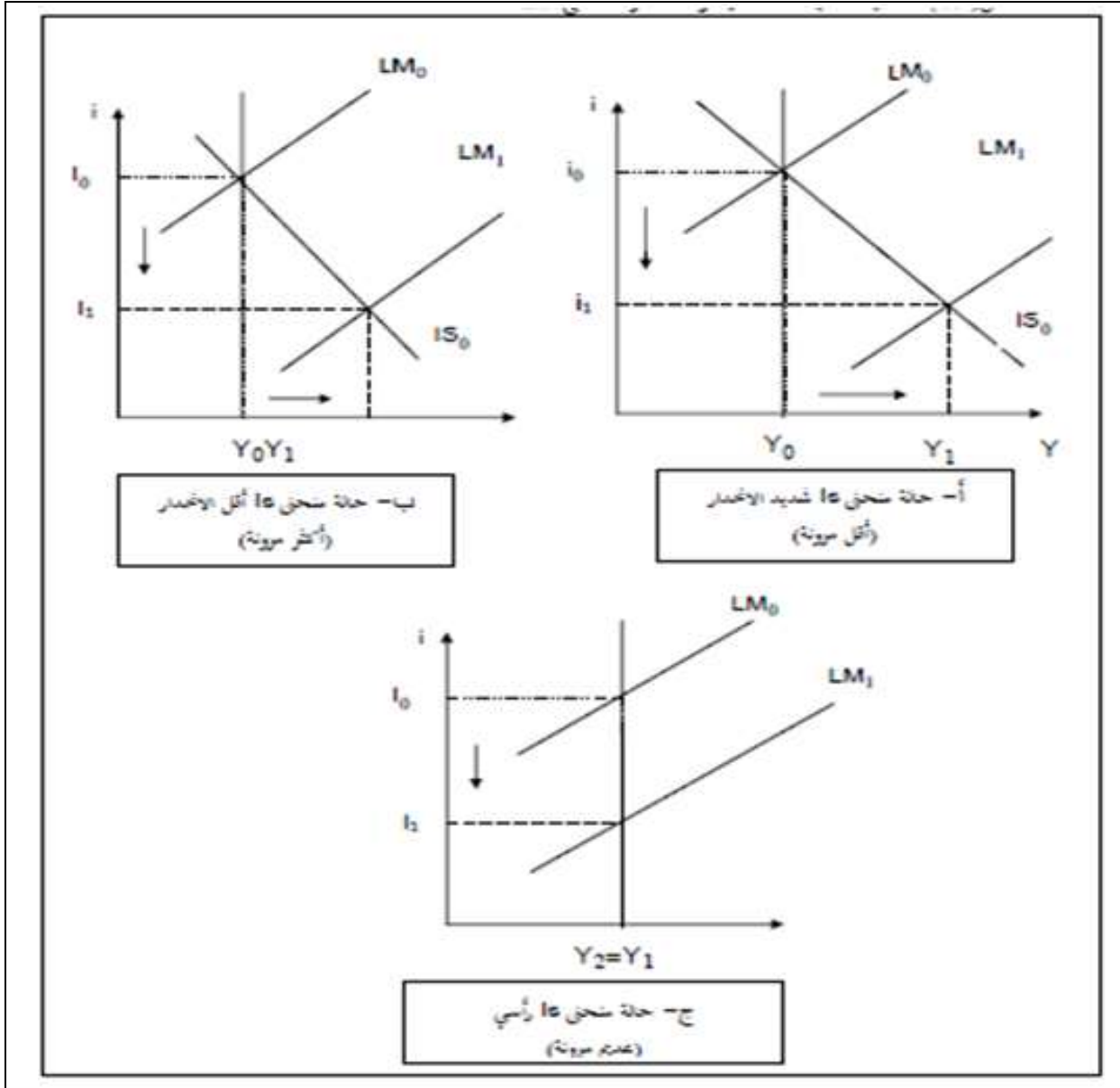


المصدر: حميد رسول، مرجع سابق، ص 46

وكحوصلة حول فعالية السياسة النقدية و منحنى IS نجد أن السياسة النقدية تكون أكثر فعالية عندما يكون منحنى IS أفقياً أو قليل الانحدار (أي مرونة الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة مرتفعة) .

ثالثا: فعالية السياسة النقدية وانحدار منحنى LM

باعتبار أن منحنى LM يتوقف على مرونة طلب النقد بالنسبة لسعر الفائدة، فإن في حالة المرونة المرتفعة يكون منحنى LM مستويا نسبيا (قليل الانحدار)، و يكون المنحنى أكثر انحدارا في حالة المرونة المنخفضة، وعندما تكون المرونة منخفضة فإن منحنى LM يكون رأسيا، و بالتالي سوف ندرس الآثار المترتبة على زيادة عرض النقود، عندما نكون أمام ثلاث وضعيات لمنحنى LM (اقل، أكثر عدم مرونة) ونوضح ذلك من خلال الشكل (09): فعالية السياسة النقدية وانحدار منحنى is



المصدر: حميد رسول، مرجع سابق، ص 46

يمثل المنحنى (09) فعالية السياسة النقدية وانحدار منحنى is حيث في أجزائه الثلاثة نلاحظ تتباين المرونة، فإن الزيادة المتساوية في عرض النقود نقلت منحنى LM بمقدار متساو من  $LM_0$  إلى  $LM_1$ ، و يعني ذلك بياننا

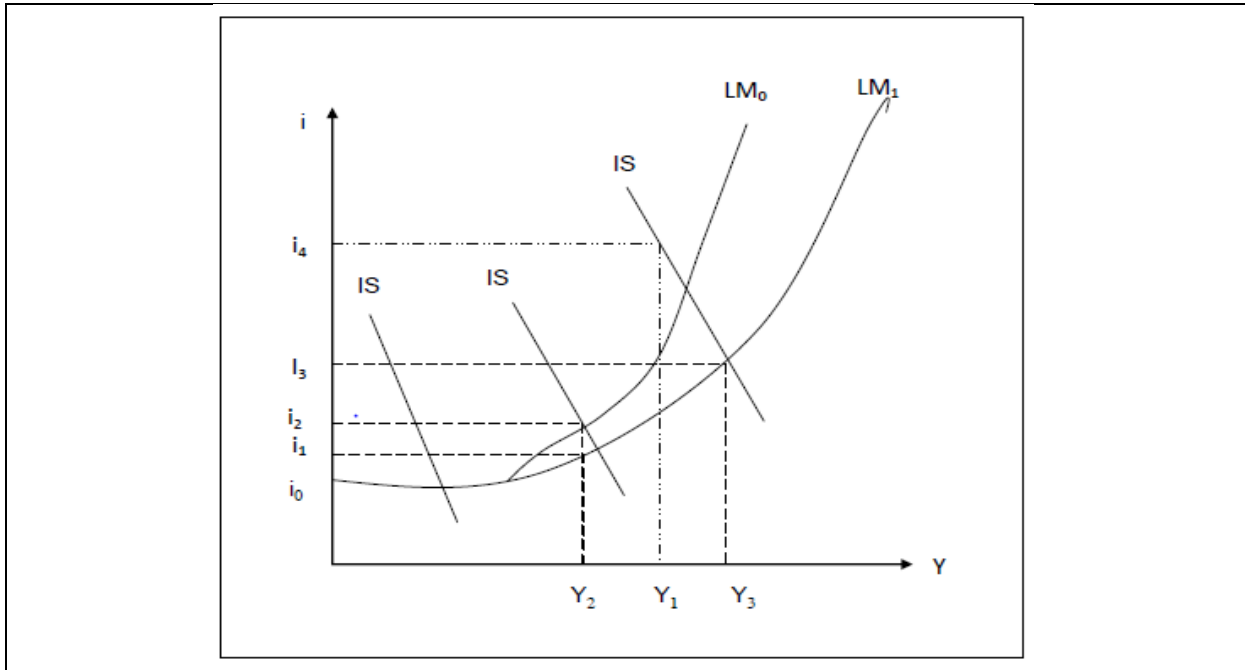
انتقالا أفقيا مستوي الأشكال الثلاثة، بمقداره جداء المضاعف في تغيير عرض النقود، وعليه تكون السياسة النقدية اقل فعالية في الجزء (أ)، ثم أكبر فعالية في الجزء (ب)، وأكثر فعالية مما سبق في الجزء (ج)، أي أن اثر التغيير في الكمية المعروضة من النقود يزداد تدريجيا كلما زاد انحدار منحنى LM.

و يمكن تفسير ما سبق كما يلي: عند مقارنة انخفاض  $i$  الناتج عن زيادة عرض النقود في كل حالة (أ، ب، ج) نجد مثلا في الحالة (أ) ان الزيادة في عرض النقود أدت إلى تراجع  $i$  وهذا التراجع سوف يميل به الاستثمار، ويزيد بذلك مستوى الناتج و الدخل، و يجب أن يتراجع  $i$  بمقدار ملائم حتى يتعادل  $M^d$  و  $M^S$  وكلما كان أكثر مرونة بالنسبة لسعر الفائدة، كان الانخفاض في  $i$  ومن ثم كانت زيادة الاستثمار والدخل أقل، ونتيجة لذلك تكون السياسة النقدية أقل فعالية، وهو ما ينطبق على الجزء (أ).

وإذا نظرنا للجزء (ب)، حيث منحنى LM شديد الانحدار ( قليل المرونة) تكون مرونة  $M^d$  بالنسبة لـ  $i$  قليلة (مقارنة بالجزء ج)، و بالتالي يجب أن تنخفض  $i$  بمقدار أكبر، لتحقيق توازن سوق النقد بعد زيادة الكمية المعروضة من النقود، و بالتالي الاستثمار و تبعا لذلك يرتفع الدخل بمقدار أكبر و منه السياسة النقدية

- استنادا للقاعدة: كلما كانت مرونة الطلب على النقد عالية كانت فعالية السياسة النقدية أقل. لن تعمل على الاطلاق اذا كان الاقتصاد في " مصيدة السيولة"، ذلك لأن الأفراد يتوقعون ارتفاع أسعار الفائدة في المستقبل (لأنها تكون عند أدنى مستوى لها)، فيحتفظون بالنقود الاضافية كأرصدة عاطلة بدلا من شرائهم للنقد و بالتالي يبقى الاقتصاد عند  $O_i$ ، و يظل الاستثمار عند مستوى توازنه الأصلي، و بالتالي لا يتغير الدخل، أما في الشكل (10) نوضح طبيعة فعالية السياسة النقدية وفقا لثلاث انحدارات لمنحنى LM.

### الشكل: (10) فعالية السياسة النقدية وانحدارات منحنى LM.



المصدر: حميد رسول، مرجع سابق، ص 50.

نلاحظ من الشكل أعلاه، أننا قسمنا منحنى LM الى ثلاث مجالات، المجال الكينزي ذو المرونة لا النهائية، المجال الأوسط ذو المرونة الموجبة تماما، و المجال الكلاسيكي ذو المرونة المنعدمة و عليه يكون:<sup>1</sup>

- **المجال الكينزي:** تكون السياسة النقدية فعالة في تغيير مستوى الدخل، لأن الاقتصاد في حالة مصيدة السيولة مما يجعل النقود كلها على شكل أرصدة نقدية عاطلة بسبب توقع ارتفاع  $i$ ، و بالتالي تغير  $M^s$  لا يغير الدخل  $y$ .

- **المجال الأوسط:** السياسة النقدية فعالة في زيادة مستوى الدخل عن طريق تأثير ارتفاع  $M^s$  الذي يؤدي الى انخفاض  $i$ ، مما يسمح بارتفاع الاستثمار، و من ثم ارتفاع الدخل تبعا لذلك (من  $y_1$  الى  $y_2$ )

- **المجال الكلاسيكي:** السياسة النقدية فعالة تماما في تغيير مستوى الدخل، و هي أكبر مما عليه في المجال الأوسط، بانتقال الدخل من  $y_1$  الى  $y_2$ ، و تجدر الاشارة أنه لا يوجد طاب النقود لأجا المضاربة في هذا المجال، و أن زيادة  $M^s$  توجه الى زيادة الانفاق، و بالتالي ارتفاع الدخل، و كحوصلة إجمالية لفعالية السياسة النقدية باستخدام منحنى (IS-LM) نورد الجدول التالي

الجدول رقم (01): فعالية السياسة النقدية في ظل استخدام (IS-LM)

غير فعالة	فعالة	
مستو (انحدار صغير)	شديد الانحدار	منحنى LM
شديد الانحدار	مستو (انحدار صغير)	منحنى IS

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على التحليل السابق.

يمثل الجدول فعالية السياسة النقدية في ظل استخدام منحنى (IS-LM) حيث عندما تكون السياسة النقدية فعالة يكون منحنى LM شديد الانحدار و اذا كانت غير فعالة يكون منحنى LM مستو، بينما منحنى IS يكون مستو (انحدار صغير) في السياسة النقدية الفعالة ليصبح شديد الانحدار في السياسة النقدية غير الفعالة

### المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية في اقتصاد مفتوح.

هناك معياران لتحديد فعالية السياسة النقدية في الاقتصاد المفتوح هما حركة رؤوس الأموال ونظام سعر الصرف، فعندما تكون رؤوس الأموال حرة الحركة، فإن العملة تتدفق عبر الحدود استجابة للفروق في أسعار الفائدة وعوامل أخرى<sup>2</sup>، كما ان السعر الصرف يؤثر على فعالية السياسة النقدية سواء كان ثابتا أو مرنا.

<sup>1</sup> رسول حميد، تفعيل السياستين النقدية و المالية لمعالجة الاختلالات الاقتصادية في الجزائر، مرجع سابق، ص 158.

<sup>2</sup> سامي خليل، نظريات الاقتصاد الكلي الحديثة، وكالة الأهرام، مصر، 1994، ص 1453 .



✓ اشتقاق خط BP .

خط ميزان المدفوعات BP هو عبارة عن توليفات من سعر الفائدة والدخل التي تحقق التوازن للقطاع الخارجي، أي توازن الحساب الجاري والحساب الرأسمالي لميزان المدفوعات<sup>1</sup> أي عندما تكون الصادرات بالإضافة إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل، مساوية للواردات يمكن كتابتها في الشكل معادلة رياضية على النحو التالي:<sup>2</sup>

$$M = X + K_f$$

حيث:

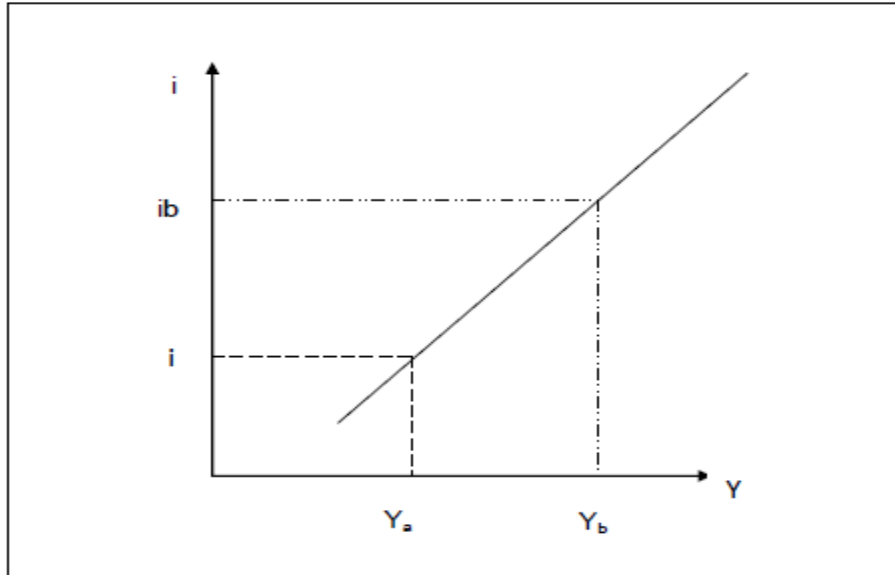
• X: الصادرات

• M: الواردات

•  $K_f$ : تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل

تعتبر المعادلة (02) عن تدفق رؤوس الأموال داخل الدولة اللازمة لسداد العجز في ميزان التجارة وينحدر خط BP من اليسار إلى اليمين كما هو موضح في الشكل (12)، عندما يزداد الدخل من  $Y_a$  إلى  $Y_b$ ، وحتى يتمكن المحافظة على توازن ميزان المدفوعات فإن سعر الفائدة يجب أن يرتفع من  $i_a$  إلى  $i_b$  حتى يجذب رؤوس الأموال الأجنبية ولذلك فإن خط BP يكون له المحدار موجب .

الشكل رقم (11): خط BP



المصدر: حميد رسول، مرجع سابق، ص 50.

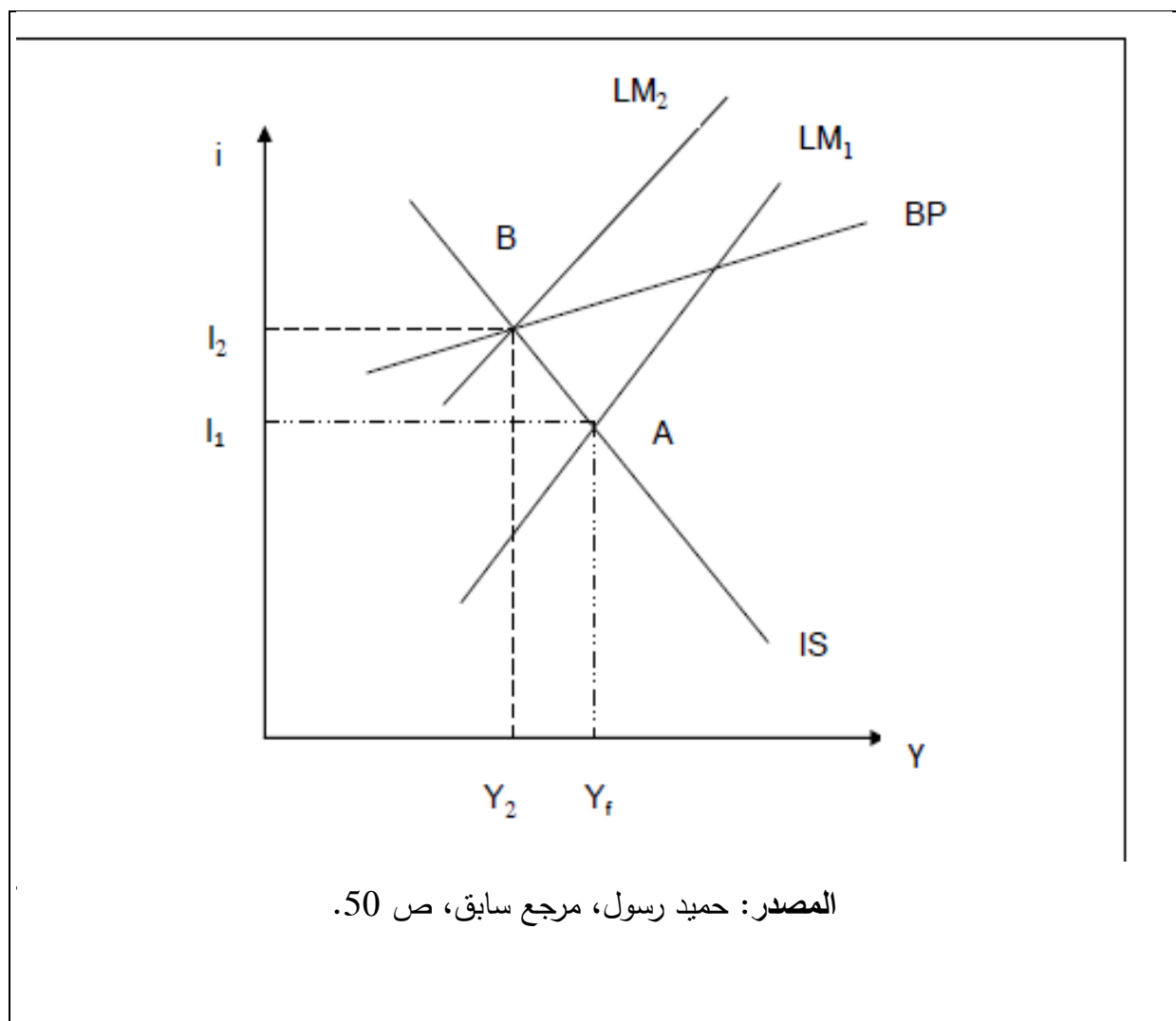
<sup>1</sup> رسول حميد، تفعيل السياستين النقدية و المالية لمعالجة الاختلالات الاقتصادية في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2017، ص 152.

<sup>2</sup> سامي خليل، مرجع سابق، ص 1463.

يمثل المنحنى خط BP حيث يكون انتقال خط BP بفعل عاملان أساسيان هما: سعر الصرف والصادرات المستقلة، بالإضافة إلى عوامل أخرى يمكن اعتبارها أساسية وهي المستوى العام للأسعار وأسعار الفائدة الدولية، الواردات .

ثانياً: فعالية السياسة النقدية في ظل أسعار الصرف الثابتة

يمنح الشكل (12) كيف أن الاقتصاد لا يتحقق فيه التوازن كل عام، حيث انه عند النقطة يتحقق التوازن الداخلي (IS-LM) عند مستوى التشغيل الكامل للدخل  $Y_f$ ، وعند سعر الفائدة  $i_1$ . الشكل (12): التوازن الداخلي والخارجي في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة



يمثل المنحنى التوازن الداخلي والخارجي في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة حيث أن النقطة لا تقع على خط BP وتقع أسفله وبالتالي فالقطاع الخارجي يعاني من اختلال عند هذا المستوى، أي هناك عجز في ميزان المدفوعات، وقد تلجأ الدولة إلى تقسيم هذا الخلل من خلال القيام ببيع كميات من الذهب والنقد الأجنبي، وهذا النقص في الاحتيالات الرسمية يؤدي إلى نقص مقابل في الحجم القاعدة النقدية لدى البنك المركزي، مما يؤدي إلى

انتقال منحنى LM يساراً سياسة نقدية انكماشية حتى يختفي هذا العجز في القطاع الخارجي ويتحقق التوازن الكلي العام عن ذلك التقيية B عناد مستوى اقل من مستوى التشغيل الكامل  $Y_2 < Y_F$  وسعر فائدة محلي اكبر انطلافاً من الشكل السابق ستقوم الدولة بإجراءات حتى يعود الاقتناد إلى مستوى التشغيل الكامل، لأنه كما لاحظنا ان التوازن الداخلي و الخارجي تحقق عند النقطة B عند مستوى أقل للدخل من مستوى التشغيل الكامل .

وذلك بإتباع سياسة نقدية توسعية فيعود المنحنى  $LM^2$  الى وضعه الأول ويتحقق التوازن الداخلي عند النقطة A.

ولكن في ظل عجز ميزان المدفوعات، وكما رأينا سابقاً القضاء على هذا العجز يقودنا إلى النقطة B من جديد، وهنا توازن كلي لكن في مستوى أقل من مستوى التشغيل الكامل<sup>1</sup>، ومنه نستنتج مما سبق أن السياسة النقدية سواء كانت توسعية أو انكماشية في ظل أسعار الصرف الثابتة، وبافتراض ثبات المستوى العام للأسعار، تكون غير فعالة لتحقيق التوازن الداخلي والخارجي عند مستوى التشغيل الكامل.

ثالثاً: فعالية السياسة النقدية في ظل أسعار الصرف المرنة .

يتضح من الشكل ( 13 ) ان أول وضع للتوازن هو النقطة a في مستوى اقل من التشغيل الكامل، فالأثر الأولى لسياسة التوسع النقدي هو انتقال منحنى LM إلى اليمين، وينتقل وضع التوازن من a إلى b ، ولكن عند النقطة b فإن السعر الفائدة يكون قد انخفض مما يؤدي إلى تدهور قيمة العملة.

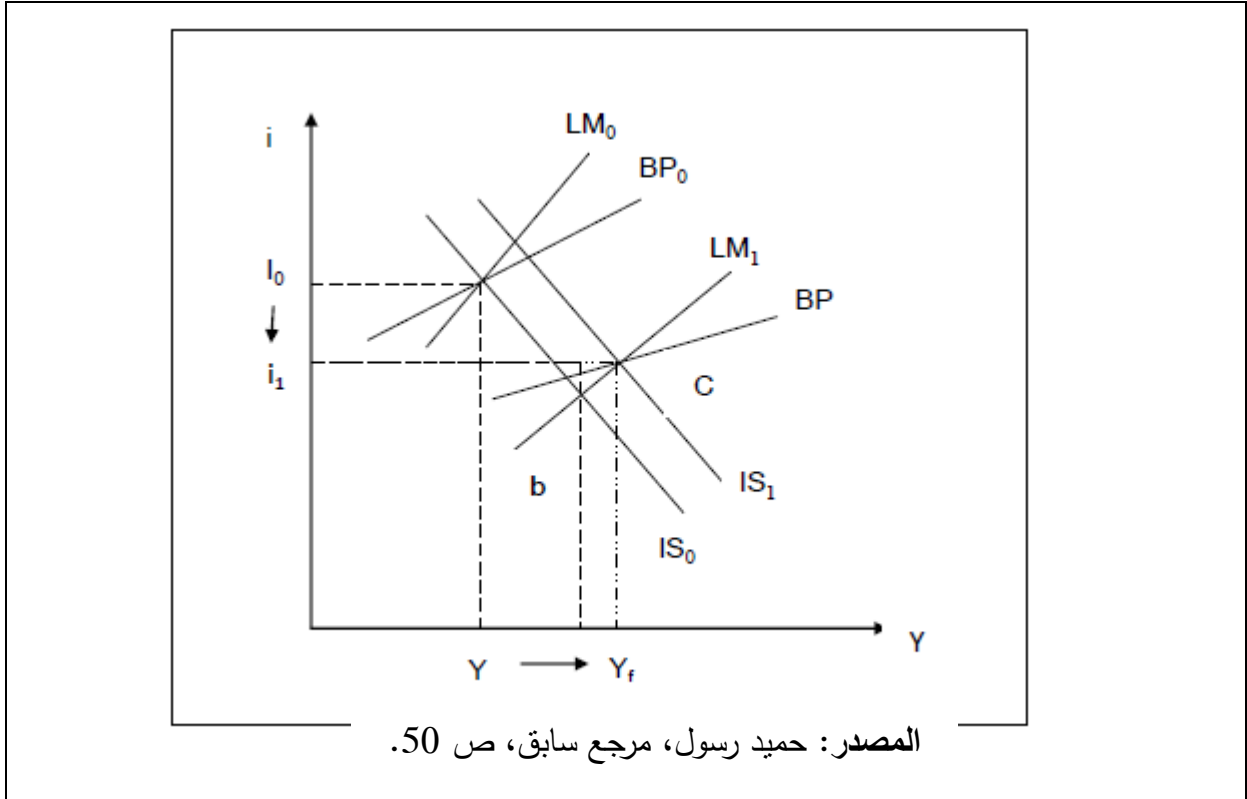
ويؤدي تدهور العملة إلى انتقال كل من منحنى IS , BP إلى اليمين، وينتهي بالاقتصاد الوطني إلى تصحيح وضع التوازن عند النقطة C.

حيث هناك زيادة في الناتج الوطني وانخفاض في سعر الفائدة، ويتحقق كل من التوازن الداخلي والخارجي عند مستوى التشغيل الكامل<sup>2</sup>، ومنه نستنتج أن السياسة النقدية سواء كانت توسعية أو انكماشية في ظل سعر الصرف المرن وبافتراض ثبات المستوى العام الاسعار تكون فعالة لتحقيق التوازن الداخلي و الخارجي عند مستوى التشغيل الكامل .

<sup>1</sup> رسول حميد تفعيل السياستين النقدية والمالية لمعالجة الاختلالات الاقتصادية في الجزائر، مرجع سابق، ص 158

<sup>2</sup> سامي خليل، مرجع سابق، ص 147.

الشكل (13): السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن



خلاصة الفصل الأول:

تم في هذا الفصل التطرق إلى السياسة النقدية من الناحية النظرية كونها تمثل جانبا مهمة من السياسة الاقتصادية، وهي تمثل مجموعة الإجراءات والأدوات التي تعتمد عليها الدولة من خلال السلطات النقدية بهدف تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، فقط تطور مفهوم السياسة النقدية وأهميتها في النشاط الاقتصادي عبر مختلف المدارس الفكرية، فالفكر الكلاسيكي أعطى أهمية كبيرة لتفسير معدل التضخم ولم يعترف بأي سياسة أخرى، ثم جاء الفكر الكينزي وأعطى الأولوية للسياسة المالية واعتبر السياسة النقدية ثانوية في بناء القرارات الاقتصادية، إلى أن جاء الفكر الحديث ليعيد الأساس للسياسة النقدية. وتسعى السياسة النقدية في أي اقتصاد كان إلى تحقيق مجموعة من الأهداف مستخدمة في ذلك أدواتها المختلفة والتي تنقسم إلى أدوات مباشرة وأخرى غير مباشرة، كما أن فعالية هذه السياسة تختلف من اقتصاد معلق إلى اقتصاد مفتوح ومن الاقتصاديات المتقدمة إلى الاقتصاديات النامية، حيث يتوقف نجاحها في أي اقتصاد على جملة من الشروط يجب تحقيقها.

## الفصل الثاني:

السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة

2020-2000

## تمهيد

تعد السياسة النقدية احدى السياسات الاقتصادية التي لجأت إليها الجزائر من خلال تفعيل عمل أدواتها المباشرة من أجل تحقيق أهداف عدة كتحقيق النمو الاقتصادي وتطوير المؤسسات الاقتصادية والمالية وكذا تحقيق الاستقرار النقدي للتنمية الاقتصادية وغير المباشرة و سنحاول من خلال هذا الفصل تحليل أداء السياسة النقدية في الجزائر و ذلك من خلال إبراز واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية خاصة بعد صدور قانون النقد و القرض 90-10 و هذا ما نتحدث عنه في المبحث الأول، أما المبحث الثاني فنسعى من ورائه لإبراز أهم التعديلات النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000 إلى 2020، أما المبحث الثالث و الأخير فنحاول من خلاله تقييم فعالية أدوات السياسة النقدية و ابراز عوامل نجاحها و فشلها في الجزائر.

## المبحث الأول: الإطار القانوني لتنظيم و تطبيق السياسة النقدية

في ظل الاصلاحات التي قامت بها الجزائر من خلال هيكله النظام الاقتصادي بالتخلي عن النظام الاشتراكي، والتوجه التدريجي الى اقتصاد السوق، وكذا المفاوضات مع صندوق النقد الدولي، قامت الجزائر بإدخال عدة تعديلات واصلاحات في جهازها المصرفي الذي تبعه تحول كبير في سياستها النقدية خاصة قانون النقد والقرض 10-90، وعليه سنتطرق في هذا المبحث الى وضعية النظام قبل وبعد قانون النقد والقرض 10-90 وكذا السياسة النقدية.

### المطلب الأول: الاطار القانوني قبل قانون النقد و القرض 10-90

تميز النظام المصرفي الجزائري بعد الاستقلال بمشروع تحول الهياكل الموروثة عن الاستعمار، فتم بذلك فصل الخزينة العمومية الجزائرية عن الفرنسية في 29 أوت 1962، وفي 13 ديسمبر من نفس السنة تم تأسيس البنك المركزي الجزائري، وفي عام 1964 قام بإصدار العملة الوطنية وهي الدينار الجزائري و تمت في هذه المرحلة أيضا ميلاد القطاع العمومي الذي كان متكون من مؤسسات صناعية وضعت تحت تصرف الدولة<sup>1</sup>.

وبعد الإصلاحات التي شهدتها الجهاز المصرفي خاصة الإصلاح المالي لسنة 1971 واندماج بعض البنوك الجديدة في الساحة الاقتصادية الوطنية، تمت المصادقة على القانون رقم 86/12 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقروض والذي كان يهدف إلي تغيير جذري داخل المنظومة البنكية السابقة من إجراء إلزام البنوك بان تأخذ كل التدابير اللازمة لتغطية خطر عدم استرداد ومتابعة القروض الممنوحة، في نفس الوقت استعاد البنك المركزي صلاحياته، خاصة في ما يخص تطبيق السياسة النقدية<sup>2</sup>.

ويمكن إنجاز أهم المبادئ والقواعد الأساسية التي تضمنها القانون:<sup>3</sup>

• تقليص دور الخزينة المتعاضم في تمويل الاستثمار وإشراك الجهاز البنكي في توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الاقتصادية إلا أن، القانون لم يوضح آليات تنفيذ ذلك.

• أعاد القانون للبنك المركزي وظائفه التقليدية ودوره كبنك البنوك.

• بموجب هذا القانون تم فصل البنك المركزي كمقرض أخير وبين نشاطات البنوك التجارية، الأمر الذي سمح بإقامة نظام مصرفي على مستويين.

<sup>1</sup> بوزيد سعيدة، تطور الجهاز المصرفي ودور البنك الجزائري في تسيير النقد والقرض، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1989، ص 20.

<sup>2</sup> بحوض مجدوب، استقلالية بنك الجزائر (مؤسسة الرقابة الأولى) بين قانون النقد والقرض، 10-90 والأمر، 11-03، مقال مجلة البحوث والدراسات، العدد، 16 الجزائر، 2012، ص 95.

<sup>3</sup> بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2004، ص 42.183.



• أعاد القانون للمصارف ومؤسسات التمويل دورها في تعبئة الادخار وتوزيع القروض في إطار المخطط الوطني للقرض، كما يسمح لها بإمكانية تسليم الودائع مهما كان شكلها ومدتها، وأصبح أيضا بإمكانه أن يقوم بإحداث الائتمان دون تحديد مدته وشكله.

و الملحق رقم 01 يوضح مخطط الهيكل المصرفي الجزائري حسب القانون 86-12 و بعد هذا الإصلاح صدرت قوانين أخرى في عام 1988 التي جاءت بأحكام أخرى، كما أنها تأخذ بعين الاعتبار المستجدات التي طرأت على مستوى التنظيم الجديد للاقتصاد فكان إلزاما أن يكيف القانون النقدي مع هذه القوانين والتنظيمات بالشكل الذي يسمح باستخدام البنوك كمؤسسات مع القانون رقم 88-06 الصادر في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون 68-12 المتعلق بقانون النقد والقرض، وفي هذا الإطار يمكن تحديد المبادئ والقواعد التي نص عليها في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- إعطاء استقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد و المؤسسات.
- دعم دور البنك المركزي في ضبط وتسيير السياسة النقدية لأجل إحداث التوازن في الاقتصاد الكلي.
- يعتبر البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي، وهذا يعني أن نشاط البنك يخضع إلى قواعد التجارة ابتداء من هذا التاريخ، ويجب أن يأخذ أثناء نشاطه مبدأ الربحية والمردودية.
- يمكن للمؤسسات المالية غير المصرفية أن تقوم بتوظيف نسبة من أصولها المالية في اقتناء أسهم وسندات صادرة عن مؤسسات تعمل داخل أو خارج التراب الوطني.
- يمكن لمؤسسات القرض أن تلجأ إلى الجمهور من اجل الاقتراض على المدى الطويل، كما يمكننا أن تلجأ إلى طلب ديون خارجية.

## المطلب الثاني: قانون النقد و القرض 90-10

كل الإصلاحات التي جاءت في فترات السابقة لم تأتي بنتائج مرضية حيث أنها لم تسمح للمؤسسات بتحسين وزيادة إنتاجها ولا للبنوك بالقيام بمهامهم كوسيط مالي، مما استدعى السلطات النقدية إلى تعزيز وتقوية النظام قصد تحقيق أكبر فعالية.

فجاء قانون النقد والقرض 90-10 المؤرخ في 14 افريل 1990 على مسار تطور جديد لنظام المصرفي الجزائري إذ، تميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية و إبراز دور النقد والسياسة النقدية، ونتج عنه تأسيس مصرفي ذو مستويين، وأعيد للبنك المركزي مكانته وكل صلاحياته في تسيير النقد والائتمان في ظل استقلالية واسعة، وللبنوك التجارية وظائفها التقليدية بوصفها أعوان اقتصادية مستقلة.

<sup>1</sup> بالعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 184، 185.

كما فصل بين دائرة ميزانية الدولة عن الدائرة النقدية من خلال وضع سقف لتسليف البنك المركزي لتمويل عجز الميزانية، مع تحديد مدتها، واسترجاعها إجباريا في كل سنة وكذا إرجاع ديون الخزينة العمومية اتجاه البنك المركزي المتراكمة لغاية 14-04-1990.

كما انه الغي الاكتتاب الإجباري من طرف البنوك التجارية لسندات الخزينة العامة، ومنع كل شخص معنوي أو طبيعي غير البنوك والمؤسسات المالية من أداء هذه العمليات.

## أولا: مضمون قانون النقد والقرض

### 1-استقلالية البنك الجزائر

في إطار قانون النقد والقرض أصبح البنك المركزي يحمل اسم بنك الجزائر، وهو مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي<sup>1</sup>، وأصبح يخضع لقواعد المحاسبة التجارية باعتباره تاجر وتعود ملكية رأسماله كاملة للدولة، فتمثل مهام بنك الجزائر في إطار القانون 90-10 فيما يلي:<sup>2</sup>

- يقوم بتنظيم التداول النقدي وتسيير ومراقبة منح الائتمان وتسيير المديونية الخارجية ومراقبة تنظيم سوق الصرف.

- الحق في الاحتكار لعملية الإصدار النقدي والذي تقابله سبائك ذهبية وعملات أجنبية وسندات الخزينة العمومية.

- يقوم بجميع العمليات المتعلقة بإعادة الخصم و اقراض البنوك والمؤسسات المالية.

- يقوم بجميع عمليات شراء وبيع، الرهن واقتراض العمولات الأجنبية لحسابات الخزينة العمومية.

- يمنح البنك المركزي قروض للبنوك التجارية والمؤسسات المالية في اجل أقصاه سنة واحدة.

- تحدد التسيقات التي يقدمها البنك للخزينة العمومية بنسبة 10 % من إيرادات العادية لأخر سنة مالية نافذة الاصدار النقدي الزائد.

### 2- مجلس النقد و القرض

يعتبر إنشاء مجلس النقد والقرض من العناصر الأساسية التي جاء بها القانون بالنظر إلى مهام التي وكيلت إليه والسلطات الواسعة التي منحت له، فيودي مجلس النقد والقرض وظيفتين: وظيفة مجلس إدارة بنك الجزائر، ووظيفة السلطة النقدية في البلاد ويتشكل هذا المجلس من:

المحافظ ونوابه: يعين المحافظ بمرسوم رأسي لمدة ستة سنوات وله ثلاث نواب يعينون بمرسوم رئاسي، موظفون سامون وعددهم ثلاث يعينون بمرسوم من رئيس الحكومة حسب كفاءتهم وخبراتهم في ميدان الاقتصادي.

<sup>1</sup> المادة 11 من قانون النقد والقرض المؤرخ في 1990/14/04، الجريدة الرسمية رقم 18 ص 13.

<sup>2</sup> بحوص مجدوب، المرجع السابق، ص 44.99

### 3- اللجنة المصرفية

نص عليها قانون النقد والقرض حيث جاء في مادته 143: "تنشأ لجنة مصرفية مكلفة بمراقبة حسن تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية ومعاينة المخلفات المثبتة".<sup>1</sup>

#### ثانيا: مبادئ قانون النقد والقرض

أما عن المبادئ التي جاء بها فيمكن أن تحتصرها في مايلي:

#### 1: الفصل بين الدائرة الحقيقية والدائرة النقدية:

كانت القرارات النقدية تتخذ تبعا للقرارات الحقيقية على أساس كمي حقيقي في هيئة التخطيط ومثل هذه القرارات النقدية تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية.

#### 2: الفصل بين الدائرة الحقيقية والدائرة المالية

وذلك بالفصل بين صلاحيات الخزينة العمومية والبنك المركزي، أي تحقيق استقلالية للبنك المركزي عن الخزينة، وهذه الأخيرة أصبحت وفقا لهذا القانون ملزمة بتقليص ديونها اتجاه البنك المركزي وكذا تسديد المتراكمة عليها، هذا من شأنه أن يؤدي إلى تراجع التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد، وأصبحت هذه العملية من اختصاص البنوك التجارية التي أعطيت لها عملية منح القروض على أساس الجدوى الاقتصادية للمشاريع لا على أسس إدارية.

#### 3: اعتبار السلطة النقدية سلطة نقدية وحيدة و مستقلة

كل مبادئ قانون 90-10 أعاد الاعتبار للسياسة النقدية كمتغير أساسي في الاقتصاد، وبعد ما كانت مهمشة طيلة عقود من الزمن، ونتيجة لذلك أعيد للبنك المركزي مهامه ووظائفه التقليدية والتي منها:<sup>2</sup>

- إصدار الأوراق النقدية والقطع المعدنية.

- تحديد قيمة وشكل حجم ومواصفات الأوراق النقدية والقطع المعدنية.

- شروط كيفية مراقبة صنع واتلاف الأوراق والقطع المعدنية منح رخص إنشاء البنوك والمؤسسات المالية

الجزائرية و الأجنبية.

- الترخيص بفتح اعتماد مكاتب ووكالات تمثل البنوك الأجنبية.

#### ثالثا: أهداف قانون النقد والقرض

إن قانون النقد والقرض من خلال إصداره يهدف إلى تحقيق عدة أهداف لعل من أهمها ما يلي:<sup>3</sup>

- إدراج قو عد السوق، أن هذا القانون صدر نتيجة توجه الجزائر نحو اقتصاد السوق

<sup>1</sup> المادة 143 من قانون النقد و القرض 90-10، المرجع السابق ص 7.

<sup>2</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2003، ص 206-207.

<sup>3</sup> بحوض مجدوب، المرجع السابق، ص 104.

-التطهير المالي، في هذا الصدد وضع القانون أسس جديدة للعلاقة بين البنوك، و زبائنها ووضع مبدأ تسديد القرض من طرف المقترض نفسه وليس من طرف الخزينة العمومية.  
والملاحق رقم 03 يوضح مخطط النظام المصرفي حسب القانون 90 - 10.

### المطلب الثالث: الإصلاحات بعد قانون 10-90

تستدعي التطورات الاقتصادية الدولية بالضرورة تفعيل مختلف الآليات لمساعدة وعصرنة النظام المصرفي الجزائري لكي يصبح قادر على تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية ودعم النمو. ونذكر من ذلك الخخصة، حيث أن أهداف عملية الخخصة هو توفير الظروف لفتح رأس مال المصارف العمومية أمام المتعاملين، وتماشيا مع الإصلاحات الاقتصادية بهدف الانتقال من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق ومع ذلك فإن تشخيص الوضع الاقتصادي الذي هيمن في السنوات الأخيرة نتج عنه سيطرة للقطاع العام المتبع الذي رغم المحاولات المختلفة لإصلاحه فتميز بما يلي:

- تبعية كبيرة لأسواق الخارجية.
- عرض المنتجات والخدمات غير كافية للطلب الوطني.
- تكنولوجيا قديمة.

و لعل من بين الإصلاحات بعد قانون 90-10 ما يلي:

- إصلاح نظام الصرف: فابتداءً من أكتوبر 1994 أصبح سعر الصرف مرناً من خلال عقد عدة جلسات لتحديد السعر تحت إدارة بنك الجزائر فقد كان يتم تحديد سعر الصرف لبيع المعاملات يوميا بناء على العروض المقدمة من البنوك التجارية بداية كل جلسة.

وكان من الخطوات المهمة التي اتخذت في جانفي 1996 استحداث سوق النقد الأجنبي فيما بين البنوك والذي يسمح فيه للبنك التجاري والمؤسسات المالية بان تحتفظ بمراكز العملات الأجنبية وإعادة توطين حصيلة الصادرات من خلال سوق النقد.

● **تعديل قانون النقد والقرض سنة 2001:** نتيجة وجود عدة نقائص في تطبيق قانون النقد والقرض 90-10 وقامت السلطات بإجراء عدة تعديلات على القانون بإصدار الأمر 01-01 المؤرخ 27 فيفري 2001 حيث مس هد التعديل وبصفة مباشرة الجوانب الإدارية في تسيير البنك المركزي فقط دون المساس بصلب القانون ومواده، حيث قام هذا التعديل بالفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر وإدارة مجلس النقد والقرض، فأصبح بموجب هذا التعديل تسيير بنك الجزائر وإدارته ويتولاها محافظ البنك ونوابه الثلاث ومجلس الإدارة و مراقبان.

مجلس الإدارة بموجب هذا التعديل يتكون من المحافظ رئيسا ونواب المحافظ أعضاء، وثلاث موظفين ساميين يعينهم رئيس الجمهورية.

أما مجلس النقد والقرض فيتكون بموجب هذا التعديل من أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر وثلاث شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل النقدية والاقتصادية<sup>1</sup>.

● إصلاحات وتعديل القانون النقد والقرض لسنة 2003: نتيجة التطور الحديث للمفاوضات مع المنظمة العالمية للتجارة، والانفتاح المتزايد لقطاع الخدمات على الاستثمار الدولي، يلزمان الجزائر بتطوير سياستها ولاسيما من ناحية سعر الصرف فجاء الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 الموافق لـ 270 جمادي الثاني 1424 المتعلق بقانون النقد والقرض ولعللى هذا القانون كان يسعى إلى تجسيد الأهداف التالية<sup>2</sup>:

✓ تمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل .

✓ تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي.

✓ ضمان حماية أفضل للبنوك، والساحة المالية والادخار العمومي.

وأخيرا يسعى إلى تطوير و عصرنه نظام الدفع حيث عرف نظام الدفع على أن مجمل الأدوات والوساطات والجزاءات التي تساعد على معالجة عمليات الدفع بمختلف المعاملات داخل الاقتصاد، وتتركز هذه النظم على إرسال معلومات المتعلقة بعملية الدفع، ومراعاة أهمية عصرنه وتطوير نظم الدفع وتنوع النشاط والمتدخلين فانه ينبغي أن تستفيد من تكفل على أعلى مستوى<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 المعدل والمتمم بقانون النقد والقرض، الجريدة الرسمية، العدد، 14 الصادرة بتاريخ 02-28-2001، ص 4.

<sup>2</sup> المادة 14، لأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بقانون النقد والقرض، الجريدة الرسمية العدد 52 الصادرة بتاريخ 27 أوت، 2003، ص 4.

<sup>3</sup> المادة 56، الأمر 03-11 المرجع السابق، ص 09-47 .

## المبحث الثاني: أهم التعديلات النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020

بعد أكثر من عشرية من تطبيق الاصلاح النقدي وفقا للإطار القانوني المتعلق بالنقد والقرض الصادر في أبريل 1990، تم ادخال العديد من التعديلات النقدية خلال الفترة الممتدة من (2000-2020)، والتي سوف نتطرق اليها في هذا المبحث.

### المطلب الأول: التعديلات النقدية في الجزائر من 2000-2004

خلال الفترة الممتدة من (2000-2004) طرأت مجموعة من التعديلات النقدية في الجزائر والتي نوجزها فيما يلي:

- إصدار النظام 01-2000 المؤرخ في 13 فيفري 2000 المتعلق بعمليات إعادة الخصم والقروض والمصارف.
- صدور الأمر 01-01 المعدل والمتمم للقانون 90-10 والمؤرخ في 27 فيفري 2001 حيث مس هذا الأمر الرئاسي وبصفة مباشرة للجوانب الإدارية في تسيير بنك الجزائر فقط دون المساس بصلب القانون وموارده المطبقة.
- حيث بعدما تم التقليل من أهمية وزارة المالية، أثبت بنك الجزائر بعد سيطرة دامت عشرية كاملة عدم فعاليته في تحقيق عدة أهداف مسطرة، تم إحداث بعض التعديلات الضرورية على قانون النقد والقرض 90-10 عن طريق إصدار الأمر 01-01، حيث قام بالفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر و مجلس النقد والقرض فتسيير بنك الجزائر وإدارته يتولاه كل من:
  - محافظ بنك الجزائر.
  - ثلاثة نواب للمحافظ.
  - مجلس الإدارة (بدلا من مجلس النقد والقرض)
  - مراقبان<sup>1</sup>.أما مجلس الإدارة يتكون من:
  - المحافظ رئيس.
  - نواب المحافظ كأعضاء.
  - ثلاثة موظفين سامين يعينهم رئيس الجمهورية.

<sup>1</sup> عبد الرزاق سالم، القطاع المصرفي الجزائري في ظل العولمة تقييم الأداء ومتطلبات الإصلاح، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2014 ص 120-121.

أما مجلس النقد والقرض يتكون من:

- أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر.
- ثلاثة شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل الاقتصادية والنقدية.
- إصدار التعليم رقم 02-2000 المؤرخة في 11 أبريل 2002، المتضمنة إدخال استرجاع السيولة في السوق النقدية عن طريق مناقصات فورية في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل مقابل سعر الفائدة محدد لكل عملية.

- صدور الأمر 03-11 المعدل والمتمم للقانون 90-10 والمؤرخ في 26 أوت 2003، ففي ظل هشاشة الجهاز المصرفي مقارنة بالتحويلات الاقتصادية العالمية، وظهور فضيحتي بنك الخليفة والبنك الصناعي التجاري أدخل العديد من التعديلات على قانون النقد والقرض بموجب هذا الأمر تهدف إلى تحقيق جملة من الأهداف وهي كالآتي:<sup>1</sup>

- تمكين بنك الجزائر من ممارسة أفضل لصلاحياته من خلال:

- التفرقة على مستوى بنك الجزائر بين مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض.
- توسيع صلاحيات مجلس النقد والقرض.
- تأسيس هيئة للرقابة.
- تدعيم استقلالية اللجنة المصرفية.
- تعزيز الإتصال والتشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي وذلك من خلال:
- ✓ إثراء محتوى وشروط التقارير الاقتصادية والمالية وتسيير بنك الجزائر (المواد من 28 إلى 31)
- ✓ إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية لتسيير الموجودات الخارجية والمديونية الخارجية.
- ✓ التداول الجيد للمعلومات المالية.
- ✓ توفير أحسن حماية للبنوك والمودعين وذلك من خلال:

- تعزيز الشروط والمعايير المتعلقة بتراخيص اعتماد البنوك ومسيرتها وإقرار العقوبات الجزائية على مخالفها المواد (82-95).

- تشديد العقوبات على كل الإنحرافات أو التجاوزات في ممارسة المهنة المصرفية.
- يمنع على البنوك تمويل نشاط المؤسسات التابعة لمسيرتها أو المساهمين فيها.
- تدعيم شروط عمل مركزية المخاطر.

<sup>1</sup> بقيق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية - دراسة قياسية -، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2015، ص 326-328

- المساهمة في صندوق ضمان الودائع، بحيث تلتزم البنوك بالمشاركة في هذا الصندوق بعلاوة ضمان سنوية بنسبة 1% على الأكثر من مبلغ ودائعها.

- إصدار النظام 04-02 المؤرخ في 04 مارس المحدد لشروط تكوين الاحتياطات الإلزامية الدنيا.

### المطلب الثاني: التعديلات النقدية في الجزائر من 2005 إلى 2009

تضم هذا الفترة مجلة من التعديلات تمثلت فيما يلي: <sup>1</sup>

- إصدار التعليمات رقم 04-05 المؤرخة في جوان 2005 المتعلقة بالتسهيل المعلقة للفائدة.

- إصدار التعليمات رقم 07-13 المؤرخة في 27 ديسمبر 2007 المعدلة والمتممة للتعليمات رقم 04-02 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإلزامية، وفقا لمادة 03 من هذه التعليمات حدد معدل الاحتياطي الإلزامي عند 8%.

- إصدار التعليمات رقم 08-02 المؤرخة في 11 مارس 2008 المعدلة للتعليمات رقم 01-05 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإلزامية تحدد هذه التعليمات مكافأة الإحتياطات الإلزامية بنسبة 0.75%.

- إصدار النظام رقم 02-09 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية بحيث يحدد هذا النظام بشكل خاص ما يلي: <sup>2</sup>

- الأطراف المقابلة لعمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر والعقوبات التي يمكن ان تتعرض لها في حالة عدم احترام التزاماتها.

- الأوراق المؤهلة التي يقبلها بنك الجزائر في السوق النقدية.

- التسهيلات الدائمة (تسهيل التسليف الهامشية، تسهيل الودائع المعلقة للفائدة) التي تتم بمبادرة من المصارف بصفتهم أطراف مقابلة لعمليات السياسة النقدية.

- إجراءات تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية، وإجراءات حركة الأموال الخاصة بعمليات السياسة النقدية.

### المطلب الثالث: التعديلات النقدية في الجزائر من 2010 إلى 2017.

تضم هذه الفترة مجموعة من التعديلات النقدية نوجزها في ما يلي:

- إصدار الأمر رقم 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010، المعدل والمتمم للأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، حيث تعزز هذه التدابير التشريعية الجديدة الإطار القانوني الذي ينظم القطاع المصرفي في الجزائر، وتقوي الإرساء القانوني لاستقرار المالي كمهمة صريحة لبنك الجزائر خاصة من زاوية مراقبة الخطر النظامي إضافة إلى مهمته المتعلقة بتحقيق الاستقرار في الأسعار. <sup>3</sup>

<sup>1</sup> رسول حميد، مرجع سابق، ص 63-67.

<sup>2</sup> بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2012، ص 175-176.

<sup>3</sup> بقيق ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص 329.



أدت الأوضاع الصعبة التي شهدتها الاقتصاد الجزائري، وذلك نتيجة للصدمات الخارجية الحادة الناتجة عن انخفاض أسعار المحروقات في السوق الدولية، إلى قيام السلطات العمومية بحكمة بمنح اللجوء إلى المديونية الخارجية للخروج من الأزمة المالية التي تمر بها البلاد، ولهذا الأسباب قررت الحكومة اللجوء إلى أداة تمويل تم استعمالها في السنوات الأخيرة عبر العالم والمعروفة تحت اسم " التمويل غير التقليدي " أو " التسهيل الكمية "، حيث أن هذه الأداة ظهرت لأول مرة في اليابان في سنوات التسعينات، كما استعملت في الولايات المتحدة الأمريكية ثم في أوروبا بعد الأزمة المالية التي ظهرت سنة 2008، وقصد إدراج أداة التمويل الجديدة هذه تم تعديل قانون النقد والقرض بتاريخ 11 أكتوبر 2017 وذلك من خلال إصدار القانون 17-10 الذي يتم الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض حيث يعد هذا التعديل الأخير تعديلا ذو طابع انتقالي يكون تنفيذه محدودا في الزمن، وقد تمت صياغة هذا التعديل ضمن مادة واحدة وهي المادة رقم 45 مكرر. لا يؤثر في مضمون بقية أحكام قانون النقد والقرض،<sup>1</sup>، وعليه تنص المادة الأولى من القانون رقم 17-10 السابق الذكر على ما يلي: " بغض النظر عن كل الأحكام المخالفة، يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي ولمدة خمس سنوات، بشراء مباشرة عن الخزينة العمومية السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في تغطية احتياجات الخزينة، تمويل الدين العمومي الداخلي، تمويل الصندوق الوطني للاستثمار" وتبغى الإشارة إلى أن المصادقة على هذا التعديل تأتي في ظل تخوف كبير لدى خبراء الساحة البنكية والمالية الجزائرية الذين يعتبرونه بمثابة عملية تحميل لطبع نقود المخفوفة بالمخاطر، والتي ينجر عنها زيادة كبيرة لنسب التضخم وتراجع رهيب للقدرة الشرائية للدينار، وإخلال كبير بدور البنك المركزي في كبح التضخم والمحافظة على استقرار العملة الوطنية.

### المطلب الرابع : التعديلات النقدية في الجزائر من 2018-2020

تضمنت هذه الفترة ( 2018-2020) مجموعة من التعديلات النقدية التي نوجزها في ما يلي :

النظام رقم 03-2018 المؤرخ في 4 نوفمبر سنة 2018 المتعلقة بالحد الأدنى لرأس مال البنوك و المؤسسات المثالية العاملة في الجزائر.

المرسوم الرئاسي المؤرخ في 18 ربيع الثاني عام 1441 الموافق 15 ديسمبر سنة 2019 و المتخذ من تعيين نائبين لمحافظ بنك الجزائر.

نظام رقم 09-20 المؤرخ في 13 جمادى الاولى عام 1442 الموافق 28 ديسمبر 2020، يعدل و يتمم النظام رقم 09-02 المؤرخ في 26 ماي سنة 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية و أدواتها و اجراءاتها، المعدل و المتمم بالمادة 20 مكرر و تحرير كما يأتي:

" المادة 20 مكرر : المعدل المطبقة على عمليات اعادة التمويل الرئيسية، بصفة دورية بتعليمه من بنك الجزائر"

<sup>1</sup> أبو بكر خوالد، تقييم اصلاح قانون النقد والقرض الجزائري وبرز التعديلات الطارئة عليه، مجلة العلوم السياسية والقانونية، المجلد 07، تصدر عن المركز الديمقراطي العربي ألمانيا، برلين، فبراير 2018، ص 201-202.

### المبحث الثالث: تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020

شهدت الجزائر منذ التسعينات الى غاية يومنا هذا عدة محطات لتطوراتها النقدية، نتيجة اتباعها مجموعة من السياسات الاقتصادية التي كان لها الاثر الكبير في تطور كتلتها النقدية ومسار عرضها النقدي متخذة بذلك عدة اجراءات بغية التصدي لخطر انخفاض القدرة الشرائية للدينار الجزائري.

#### المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020

تعرف الكتلة النقدية بأنها حجم النقد المتداول في اي اقتصاد، وتطور الكتلة النقدية في الجزائر ونوضحه وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (02) : تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020

السنوات	التداول خارج البنوك	الودائع تحت الطلب	النقود M1	اشباه النقود	الكتلة النقدية M2	نسبة النمو M2	الناتج الداخلي الخام PIB	معدل سيولة الاقتصاد PIB/M2
2000	484.9	467.5	1041.3	974.3	2022.5	13	41323.5	49.04
2001	577.3	554.9	1238.5	1235.0	2473.5	22.3	4227.1	58.5
2002	664.6	642.2	1416.3	1485.2	2901.5	17.3	4522.8	64.15
2003	781.4	732	1643.5	1656.0	3299.5	13.7	4247.5	77.68
2004	874.3	1133	2165.6	1478.7	3644.4	10.7	6150.4	59.25
2005	921	1240.5	2437.5	1632.9	4070.5	11.7	7563.6	53.81
2006	1081.4	1760.6	3177.8	1649.8	4827.6	18.6	8520.6	56.65
2007	1284.5	2570.4	4233.6	1761.0	5994.6	24.2	9366.6	63.99
2008	1540.0	2965.1	4964.9	1961.0	6956.0	16	11043.7	62.98
2009	1829.3	2541.9	4944.2	2228.9	7178.7	3.2	9968.0	72.01
2010	2098.6	2922.3	5756.4	2524.3	8280.7	15.4	11991.6	69.05
2011	2571.5	3536.2	7141.7	2787.5	9929.2	19.9	14519.8	68.38
2012	2952.3	3380.2	7681.5	3333.6	11015.1	10.9	16115.5	68.35
2013	3204.0	3564.5	8249.8	3691.7	11941.5	8.4	16643.8	71.74
2014	3658.9	4460.9	9603	4088.7	13663.9	14.4	17228.6	79.31
2015	4108.1	3908.5	9262.2	4443.4	13704.5	0.13	16702.1	82.05
2016	4497.1	3804.5	9407	4409.3	13816.3	0.8	17406	79.38
2017	4716.9	5549.1	10266	4708.5	14974.5	8.4	18594	80.53
2018	4926.8	6477.3	11404.1	5232.6	16636.7	11.1	20259	81.44
2019	5437.6	5530.6	10975.2	5531.4	16506.6	-0.78	20284.2	79.35
2020	6138.3	5763.5	11901.8	5757.8	17659.6	6.98	18383.8	82.04

المصدر: من اعداد الطالبتين بالإعتماد على تقارير بنك الجزائر

من خلال معطيات الجدول رقم (03)، يتضح النمو المتزايد للكتلة النقدية M1 حيث انتقلت من 3.1041 مليار دج سنة 2000 إلى 2.9580 مليار دج سنة 2014، وصلت نسبة M1 من الكتلة النقدية M2 50% سنة 2001 مما يوضح عودة الثقة في العملة المحلية وزيادة معدل الادخار، لتشهد انخفاضاً سنة 2015 حيث بلغت ما قيمته 2.9262 مليار دج.

وعرفت الكتلة النقدية M2 اتجاهها تصاعدياً، حيث مع بداية سنة 2001 شهدت نسبة نمو مرتفعة قدرت ب 3.22 %، وهذا تزامناً مع بداية تطبيق المخطط الإنمائي لدعم الإنعاش الاقتصادي خلال الفترة الممتدة من (2001-2004)، فانتهجت بذلك سياسة توسعية لتحقيق معدلات نمو مرضية والقضاء على مشاكل عديدة منها البطالة، لتحقق الكتلة النقدية M2 بعد ذلك خلال الفترة الممتدة من (2003 - 2005)

معدلات نمو منخفضة على الرغم من الزيادة البارزة في الودائع تحت الطلب لدى البنوك بنسبة 7.13% و 5.10% خلال السنتين 2003 و 2004 على التوالي، إلا أنها لم تستطع أن تعوض النقص الحاصل في شبه النقود الذي شهد تراجعاً خصوصاً في سنة 2004 ب 7.10%. أما عن الفترة الممتدة من سنة 2006 إلى سنة 2009 فقد شهدت معدلات نمو متذبذبة كان أقصاها سنة 2007 ب 2.24% وأدناها سنة 2009 ب 2.3 %، مع العلم أن السبب الوحيد في ذلك هو احتياطات الصرف الرسمية المتأتية من قطاع المحروقات.

بالنسبة للفترة (2010-2014) فقد شهدت معدلات نمو تعتبر متقاربة وقد ساهم في هذه المعدلات قطاع المحروقات بالإضافة إلى نسبة نمو التداول النقدي خارج البنوك.

أما فيما يخص سنتي 2015 و 2016 فقد شهدت M2 معدلات نمو ضئيلة جداً تمثلت في 13.0% و 0.8% وعلى التوالي وذلك راجع بالأساس لانخفاض إيرادات قطاع المحروقات بسبب انهيار أسعار النفط وكذلك لانخفاض حجم الودائع تحت الطلب، لتبلغ سنة 2017 معدل 4.8% .

إذا ما تمت مقارنة الكتلة النقدية بالنتائج المحلي الخام PIB للحصول على معدل سيولة الاقتصاد، يلاحظ أن هذا المعدل في ارتفاع مستمر منذ سنة 2000، ويرجع هذا الارتفاع للشروع في تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي تطلب ضخ أموال جديدة في الاقتصاد الوطني من أجل تمويل عمليات التنمية، حيث لم تنخفض سيولة الاقتصاد عن مستوى 1.55 % لسنة 2005، وبقي متوسط سيولة الاقتصاد خلال الفترة من (2000-2014) يتجاوز ما نسبته 60 %، هذا الارتفاع في معدل سيولة الاقتصاد ذو دلالة على الاستعمال المفرط للنقود في العمليات الاقتصادية، وكذلك نتيجة التمويلات الحكومية للمشاريع الاقتصادية الضخمة والتي تتطلب مبالغ وتعاملات مالية كبيرة واستمرار الإصدار النقدي. وقد استمر معدل سيولة الاقتصاد في الارتفاع حتى سنة 2020، ويعني ذلك أن النمو المتزايد للكتلة النقدية يفوق تزايد الناتج المحلي الإجمالي، وهذا ما يفسر بوجود سيولة واسعة في الاقتصاد تجعله أكثر عرضة للضغوط التضخمية.

## المطلب الثاني: تقييم مسار أدوات السياسة النقدية

لقد حمل الأمر 04-10 المعدل والمتمم لأمر 11-03 المتعلق بقانون النقد والقرض في مواده المعدلة تطور جديد في الأهداف النهائية للسياسة النقدية توجهاتها المستقبلية؛ فنجد أن المادة 35 من قانون 10-90 المتعلق بقانون حدد الأهداف النهائية للسياسة النقدية، حيث أبقى على نفس مهمة بنك الجزائر المنصوص عليها في المادة 55 من قانون النقد والقرض، وتعددت الأهداف حسب نفس المادة لتشمل هدف تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم في المقام الأول إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل، أما استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار العمالة جعلاً في المقام الثاني وتميزت هذه الأهداف النهائية للسياسة النقدية بالتعدد والتضارب، كهدف النمو الاقتصادي والتشغيل مع استقرار الأسعار، وعدم إعطاء أولوية لهدف استقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية.

وفي المقابل نجد أن الأمر 04-10 أولى أهمية كبيرة لاستقرار الأسعار باعتباره هدفاً من أهداف السياسة النقدية حيث أعطى لها الهدف أولوية وأبقى على الأهداف الأخرى دون تغيير، بالرغم من التطور النوعي والايجابي الملاحظ على أهداف السياسة النقدية، وإن تحقيق الاستقرار في الأسعار ينبغي أن يكون الهدف الأول للسياسة النقدية ابتداءً من 1990 خاصة خلال العشر سنوات الأخيرة والتي طبقت فيها الجزائر سياسة نقدية توسعية إذ عرفت ارتفاع ملحوظ في معدلات التضخم و تذبذب في معدلات النمو الاقتصادي<sup>1</sup>.

وبالترابط مع ذلك فإن المحدد المتعلق بعمليات بنك الجزائر تحدد من حيث المخزون، ومن حيث التدفق، والتي تأتي في الواقع البرمجة النقدية، وقد ارتكزت الأهداف النقدية على متوسط سعر البترول الذي يقدر ب 76.5 دولار للبرميل سنة 2010 وهذا بعد الانخفاض الكبير والصدمة الخارجية الأهم في العشرية 2009، والذروة المحققة سنة 2008 حيث وصل سعر البرميل لأول مرة تلك السنة إلى 145 دولار للبرميل ولقد بقيت استرجاعات السيولة لمدة 7 أيام وثلاثة أشهر الأداة النشطة في إدارة السياسة النقدية سنة 2010 واعتبارها وسيلة سوق، وقام بنك الجزائر في مارس 2009 بتخفيض معدلات الفائدة على استرجاع السيولة لمدة ثلاثة أشهر إلى 1.25 % مقابل 2 %.

في ما يخص أداة تسهيلة الودائع المغلبة للفائدة وهي عملية ضبط دقيقة مستعملة بمبادرة من المصارف، حيث لم يقوم بنك الجزائر بتغيير معدلات هذه الأداة طول سنة 2010، وذلك بعد التخفيض الذي مسها في ديسمبر 2007 وانتقل معدلها من 1 % إلى 0.75 %، وبقي معدلها يمثل المستوى الأدنى، مقارنة بالمعدلات المطبقة على الأدوات الأخرى.

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز، المرجع السابق، ص 29.

أما الاحتياطات الإجبارية التي تميزت معاملها بالاستقرار، وذلك بعد تعديله نحو الارتفاع في يناير 2008 حيث أصبح 8% بدلا من 7.5% وقد تطور التوازي مع تطور المصاريف، حيث مثلت ما بين 16.1 و19.4% من السيولة المصرفية لدى بنك الجزائر وقد بلغ قائمة الاحتياطات الإجبارية 494.13 مليار دينار في نهاية 2010، و هذا بعد انتقالها من 272.1 مليار دولار فقط في نهاية 2007؛ من جهة أخرى انتقل معدل وعاء الاحتياطي الإلزامي إلى تسعة بالمائة و ذلك لغرض المساهمة أكثر في الاستقرار المالي، بعدما كان مساويا ل 8 % في يناير 2008 كما قام البنك الجزائر بتخفيض مكافئة الاحتياطات الإجبارية الدنيا إلى 0.85% و هو المعدل الذي كان سائر خلال الفترة من 2008 إلى 2011<sup>1</sup>، ليبقى في ارتفاع مستمر إلى غاية 2015 ليصبح 12 بالمئة ثم لينخفض سنتي 2016 و 2017 إلى معدل 9 بالمئة مما يعني أن الاقتصاد الوطني كان يعاني من حالة ركود في تلك المرحلة، و انخفاض المعدل هنا هو سياسة نقدية توسعية تعمل على إعطاء البنوك القدرة على التوسع في منح الائتمان لإنعاش الاقتصاد و معالجة الركود.<sup>2</sup>

أقدم بنك الجزائر على رفع نسبة الاحتياطي الاجباري للبنوك من 8 بالمئة إلى 12 بالمئة، حسب ما جاء في تعليمية جديدة نشرت في الموقع الإلكتروني للبنك. " إن التعليمية رقم 01-2019 مؤرخة في 14 فبراير 2019 و التي تعدل و تتمم التعليمية الصادرة في 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الاجبارية تحدد ب 12 بالمئة نسبة الاحتياطات بالمقارنة مع قاعدة الاحتياطات الاجمالية للبنوك ابتداء من 15 فبراير 2019"، و كان بنك الجزائر قد قام خلال يناير 2018 برفع نسبة الاحتياطات الاجبارية من 4 بالمئة إلى 8 بالمئة.

وبعد الانخفاضات المسجلة سنتي 2015 و 2016 فإن السيولة المالية عرفت استقرارا بصفة نسبية بعد الإنطلاق في عمليات "السوق المفتوح" لضخ السيولة ابتداء من مارس 2017. و قد عرفت ارتفاعا كبيرا بعد ذلك ابتداء من نوفمبر 2017 بعد تفعيل التمويل غير التقليدي.

و بلغت السيولة البنكية 1.380، 6 مليار دج أي بنمو وصل إلى تحقيق نسبة 68.2 بالمئة و ذلك مقارنة مع ما بلغه نهاية سنة 2016 حيث قدر ب 821 مليار دج.

و تحسبا لتراكم السيولة البنكية و لتفادي أية دفعات تؤدي إلى التضخم، فإن بنك الجزائر قام سنة 2018 برفع الاحتياطات الاجبارية من 4 بالمئة إلى 8 بالمئة.

<sup>1</sup> محمد راتور، صلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكلدور في الجزائر، (2001-2010)، بحوث اقتصادية عربية، العدد66، 2014، ص 100.

<sup>2</sup> فائزة لعرف، "قياس أثر التغير في معدل الاحتياطي الاجباري على تطور المستوى العام للأسعار في الجزائر للفترة 2000-2017"، مجلة آفاق للعلوم، المجلد06، العدد02، 2021، جامعة المسيلة، الجزائر ص 234.

إن إدارة السياسة النقدية استطاعت تحقيق استقرار السيولة البنكية حول 1.500 مليار دج ما بين يناير و يونيو 2018.

من جهة أخرى تعتبر السياسة النقدية أداة هامة يمكن أن تؤثر بقوة على مسار الاقتصاد الحقيقي إذا ما تمت إدارتها بنجاح، ولتحقيق ذلك يجب أن تكون السلطان النقدية على دراية كافية وتقدير دقيق لتوقيت تأثير هذه السياسة من خلال عمل أدواتها المباشرة كانت أم غير مباشرة على المتغيرات الاقتصادية الكلية الأساسية، وإن انتقال تطبيق إحدى أدوات السياسة النقدية يحتاج إلى مدة زمنية كبيرة، قد تتجاوز توقعات بنك الجزائر، وبالتالي عليه أن يكون قادر على التنبؤ بزمن انتقال أثر السياسة النقدية التي قام بتطبيقها على المتغيرات الاقتصادية.<sup>1</sup>

و السياسة النقدية في الجزائر اليوم تجد نفسها أمام مجموعة من التحديات يصعب التعامل معها من أهمها موارد مالية معطلة، عدم تنوع الاقتصاد مما أدى إلى تدهور في النشاط الاقتصادي وبطالة مرتفعة وكذا انخفاض في الاستثمارات المنتجة والذي نجد سببه هو ضعف البيئة المصرفية والمالية وعدم وجود الائتمان اللازم لذلك بالإضافة إلى أن السياسة النقدية غير متناسقة مع باقي السياسات الاقتصادية الأخرى وعلى أصحاب القرار إجراء العديد من الإصلاحات والإجراءات للدفع من كفاءة السياسة النقدية للمساهمة في تغيير الوضع القائم، حيث يجب إعادة السياسة النقدية إلى مسارها الأصلي والذي يركز على المراقبة والإشراف وتوجيه الاقتصاد الوطني من خلال أدواتها المباشرة وغير مباشرة ويعمل على الرفع من كفاءة هذه الأدوات هذا جهة، ومن جهة أخرى الاهتمام بتفعيل أدوات السياسة النقدية المباشرة مثل سياسة الإقناع الأدبي من أجل تخصيص الائتمان نحو قطاعات اقتصادية معينة كالمشاريع الاستثمارية في مجال الزراعة والصناعة التحويلية والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويمكن أيضا للبنك التمييز بين القطاعات في الحصول على القروض من خلال سعر فائدة أو فترة التسديد حيث يمس هذا الإجراء المشاريع التي يمكن أن تساهم في توظيف اليد العاملة وتنويع الإنتاج.<sup>2</sup>

قبل صدور قانون النقد والقرض كان البنك يتعامل مع منح القروض على أساس المفاضلة بتطبيق معدل خصم لكل قطاع وبعد ذلك أصبح يتعامل بمعامل التحديد الموحد لكل القطاعات، الذي تغييره كل سنة تقريبا وكان ذلك منذ سنة 1992 ويقوم مجلس النقد والقرض بتحديد كيفية وشروط ذلك<sup>3</sup>. ففي سنة 2000 انخفض معدل إعادة الخصم إلى حدود 7.5 بالمائة بعدما كان مرتفع خاصة في سنة 1995 الذي كان في حدود 15 وهذا

<sup>1</sup> مسعودي مليكة، البنك المركزي وسياسة استقرار الاقتصاد الكلي، التنبؤ بالمواءمة بين التضخم و القدرة الشرائية، " دراسة مقارنة بين فرنسا و الجزائر"، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية و القانونية العدد 14، الجزائر، جوان 2015، ص 20.

<sup>2</sup> فيصل رايس، تحولات السياسة النقدية في الجزائر، خلال الفترة 2000-2012، مجلة الباحث، العدد 10 ديسمبر، جامعة تبسة، الجزائر، 2014، ص 77.

<sup>3</sup> المادة 43 من قانون النقد و القرض 03-11، ص 8.

يبين مدى التحكم في معدل التضخم عن طريق التحكم في حجم الائتمان والجدول رقم (2) يوضح تطور معدل إعادة الخصم بعد سنة 2000:

الجدول رقم (03): تطور معدل إعادة الخصم بعد سنة 2000

المعدل %	الى غاية	ابتداءً من
7.5	21-10-2000	27-01-2000
6	19-01-2002	22-10-2000
5.5	27-05-2003	29-05-2002
4.5	06-03-2004	01-06-2003
4	31-12-2009	07-03-2004
3.50	14-03-2020	02-10-2016
3.25	28-04-2020	15-03-2020
3	الى يومنا هذا	28-04-2020

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن معدل إعادة الخصم في انخفاض تدريجي، حيث كان في سنة 2000 في حدود 7.5 لينخفض إلى حدود 6.5 سنة 2002 بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك، والتي خفضت من مستوى إعادة تمويلها لدى بنك الجزائر، وقد ساهم هذا الانخفاض في كبح وتيرة نمو الكتلة النقدية، ولكن هذا الانخفاض في معدل إعادة الخصم لم يشجع البنوك على اقتحام ميدان الاستثمار ليتعادل مع معدل الفائدة المدین، وفي سنة 2002 استمر معدل إعادة الخصم في الانخفاض ليصل 5.5 وانعدم في هذه السنة إعادة التمويل من طرف البنوك لدى بنك الجزائر، وما يؤكد ذلك هو ارتفاع ودائعها 298.4 مليار دج، كما حدث نفس الشيء في كل من سنتي 2003 و 2004، واستمر معدل إعادة الخصم في الانخفاض إلى حدود 4.5 وبقي في انخفاض مستمر ليصل الى 3.50 سنة 2016 و 3.25 لسنة 2020، ويعد هذا المؤشر جيد حيث يعبر عن التحسن في مستويات التضخم، وانعدام إعادة التمويل لدى بنك الجزائر. وقد أصبحت البنوك التجارية لا تلجأ إليه منذ 2002 بسبب السيولة الزائدة التي تتوفر عليها، مما جعل ودائع هذه البنوك تتضاعف لدى بنك الجزائر.

### المطلب الثالث: عوامل نجاح وفشل السياسة النقدية في الجزائر

سنتطرق في هذا الجانب إلى عوامل ضعف السياسة النقدية في الجزائر وشروط نجاحها.

#### اولا: عوامل ضعف السياسة النقدية في الجزائر

سنتطرق إلى أهم العوامل التي تقف عائقاً أمام السير الحسن للسياسة النقدية في الجزائر و التي نوجزها في ما يلي<sup>1</sup>:

- شدة حساسية الاقتصاد الجزائري و السياسة النقدية للتغيرات التي تحدث على مستوى السوق النفطي، وكذا الاضطرابات التي قد تعرفها العملة المتعامل بها في سوق النفط العالمي (الدولار الأمريكي) إذ ينجر عن ذلك علاقة دائرية بين الوضع الخارجي للجزائر و الخزينة التي تجد ملاذها في الجهاز النقدي مما يكون له الأثر السلبي على سير السياسة النقدية في الجزائر كما أنه في ظل اعتماد الجزائر في صادراتها على منتج شبه وحيد بصفة مرتفعة وهي لا تتحكم في سوقه سينتج عنه عدم فعالية تخفيض العملة كإجراء لتحسين الوضع الخارجي للاقتصاد بالإضافة إلى أن السياسة النقدية وفعاليتها قد تتراجع لاسيما خلال فترات انخفاض أسعار المحروقات كما حدث نهاية 1998 في حين نجد أن أدائها وفعاليتها الاقتصادية الكلية تصبح في تبعية دالية لسوق المحروقات.

- **ضعف الوعي النقدي و المصرفي:** بحيث يتجه الأفراد في الدول النامية إلى الاحتفاظ بموجوداتهم في شكل عملة سائلة وليس في شكل ودائع أو أوراق مالية، وهو ما يقلل من دور البنوك التجارية بالإضافة إلى غياب الدور الفعال للأسواق النقدية و المالية حيث أن السوق المالية في الجزائر حديث النشأة وهذا ما يرجع إلى ضعف القدرة على الخروج من اقتصاد الاستدانة الذي يثقل كاهل البنوك إلى اقتصاد الأسواق المالية الذي يتمشى واقتصاد السوق المتوجه إليه في إطار تحول الاقتصاد الجزائري، إضافة إلى عدم بلوغ درجة تحقيق الشفافية الاقتصادية في إطار هشاشة الاقتصاد الجزائري ذي القطاع الائتماني الضعيف و عدم نضج القطاع الخاص، و هو ما يفسر سيطرة القطاع المؤطر على الأقل حكومياً على البورصة الذي أدى إلى وجود بورصة بدون قطاع خاص.

- ضعف التعامل مع البنوك الخاصة في الجزائر مما يفسر قلة الثقة في القطاع البنكي المخصص، خاصة بعد أزمة بنك الخليفة.

- ضعف التعامل بالنقد الإلكتروني وهذا قد يعمل على ارتفاع التعامل بالورق النقدي مما يكون له تأثير على عدم سيطرة الجهاز المصرفي على الكتلة النقدية.

#### ثانيا: عوامل نجاح السياسة النقدية في الجزائر

<sup>1</sup> بن عبد الفتاح دحمان، مداخلة بعنوان، تحديات أداء السياسة النقدية وعوائقها بالجزائر، المركز الجامعي بشار، 24، 25 أفريل 2006.



من خلال المعالجة السابقة لموضوع السياسة النقدية، تبين لنا أن هذه السياسة من شأنها أن تحقق فعالية في ظل توفر شروط معينة نذكر منها ما يلي<sup>1</sup> :

- توفر معلومات كافية عن حالة الاقتصاد أي وجود نظام معلوماتي فعال، باعتبار السياسة النقدية لها تأثير على جميع الأسواق (إنتاج، عمل، نقد) من خلال تأثيرها على كمية وقيمة النقود؛ لذا فعلى القائمين على السياسة النقدية أن يكونوا على دراية بالوضعية الاقتصادية للبلاد من حيث أسواق وطبيعة اختلالاته و إمكانياته.

- تحديد هدف أساسي للسياسة النقدية: بحيث لا يوكل للسياسة النقدية عدة أهداف نظرًا للتصادم بينها، فنجد السلطة النقدية عاجزة في هذه الحالة وعليه كلما استهدفت السياسة النقدية تنفيذ هدف وحيد كلما زاد ذلك من فعاليتها.

- التعرف على وزن كل وحدة مؤسسية في محمل النشاط الحكومة هل هي اجتماعية أو مادية وعلى غرار ذلك تسيير السلطة النقدية.

- مرونة الجهاز الإنتاجي للمتغيرات النقدية مما يقلل من ظهور الفجوات التضخمية.

- نظام سعر الصرف فعال، حيث تحقق السياسة النقدية فعاليتها في اقتصاد ذو سعر مرن، أكثر منه في اقتصاد ذو سعر صرف ثابت، وعليه فالسياسة النقدية سياسة ديناميكية سوقية.

- توفر مناخ استثماري قادر على استيعاب دخول وخروج رؤوس الأموال وكذا الاستثمارات المختلفة.

- ضرورة تمتع اقتصاد البلد بسوق نقدي وسوق مالي منظمين ومتطورين.

- تكون السياسة النقدية فعالة أكثر كلما تمتعت السلطات النقدية بدرجة كبيرة من الاستقلالية.

- حساسية الاستثمار كمتغيرات السياسة النقدية.

- ضعف نشاط السوق الموازي، إذ كلما قل نشاط هذا السوق كلما أمكن التحكم في الاقتصاد وبالتالي تفعيل السياسة النقدية.

<sup>1</sup> بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي، دراسة حالة الجزائر الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص 210.

## خلاصة

توصلنا من خلال هذا الفصل الى أن السياسة النقدية المتبعة في الجزائر خلال فترة الدراسة كانت حذرة نوعا ما تميل الى التقييدية، حيث كان هذا من خلال اصلاحات متتالية للسياسة النقدية اهمها الأمر 03-11 و الأمر 04-10، كما اعتمد بنك الجزائر على أدوات كلاسيكية و أدوات جديدة في تحقيق الاهداف النهائية للسياسة النقدية إلا أنه بالنظر الى نتائج السياسة النقدية المطبقة في الجزائر نجد انها كانت فعالة في تحقيق هدف استقرار الأسعار فقط أما هدي التشغيل و النمو فلم تتمكن من تحقيقها .

خاتمة

## خاتمة:

تعتبر السياسة النقدية عن الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى و حاجة المتعاملين الاقتصاديين، و يمكن لهذه السياسة أن تكون انكماشية، كما يمكن أن تكون توسعية و ذلك حسب الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها و كذا الأوضاع الاقتصادية السائدة مستخدمة بذلك ادوات مباشرة متمثلة في سياسة تأطير الائتمان و سعر الفائدة و الاقناع الادبي، أو ادوات غير مباشرة منها سعر إعادة الخصم، الاحتياطي الاجباري و سياسة السوق المفتوحة.

لقد حاولت الجزائر أن تؤسس سلطة نقدية مستقلة ذات سياسة صارمة وفق معايير كمية محدودة و ادوات تسيير غير مباشرة بداية من صدور قانون 09-10 المتعلق بالنقد و القرض، و الذي احتوى على مؤشرات مهمة في مجال استقلالية السلطة النقدية بالجزائر الى أن صدر الأمر 03-11 قد مثل تراجع واضحا على مستوى مؤشرات استقلالية السلطة النقدية.

فأداء السياسة النقدية في الجزائر باستخدام أدواتها غير المباشرة سمح للبنك المركزي بتنظيم السيولة المصرفية للحد من التضخم و كذا العمل على استقرار سعر الصرف من خلال تشديد الرقابة على الصرف و العمل على تخفيض قيمة العملة الوطنية.

## • نتائج البحث :

بعد اختبار الفرضيات المقدمة كإجابة للتساؤلات المطروحة نقوم بعرض نتائج البحث كما يلي:

- 1- السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات و التدابير التي تقوم بها السلطات النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية و تنقسم إلى نوعين سياسة نقدية توسعية و سياسة نقدية انكماشية.
- 2- تستخدم الجزائر ادوات السياسة النقدية بنسب مختلفة حسب متطلبات و أوضاع الاقتصاد و لقد انتهجت سياسة توسعية في بداية التسعينات باستخدام أدوات نقدية غير مباشرة خاصة سياسة إعادة الخصم و عليه الفرضية الثاني صحيحة.
- 3- تعتبر السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية أقل فعالية منها في الاقتصاديات المتقدمة بسبب الاختلالات الهيكلية و المالية و النقدية، و لنجاحها لا بد من متابعة تطبيق الإصلاحات اللازمة و عليه الفرضية الثانية صحيحة.
- 4- استمر بنك الجزائر في استخدام سياسة الاحتياطي الاجباري إلى وقتنا هذا لما لها من فعالية و اثر مباشر على الائتمان و منه الفرض الثالث صحيح.
- 5- يتوقف نجاح السياسة النقدية في أي دولة على استقلالية السلطات النقدية و تحديد هدف السياسة النقدية و بالتالي الفرضية الرابعة صحيحة

# قائمة المراجع:

قائمة المراجع:

الكتب:

- أحمد أبو الفتوح الناقية، نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، مصر، 1998.
- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2004.
- بن عبد الفتاح دحمان، مداخلة بعنوان، تحديات أداء السياسة النقدية وعوائقها بالجزائر، الملتقى الأول حول المنظومة البنكية في ظل الإصلاحات القانونية و الاقتصادية، المركز الجامعي بشار، 24-25 أبريل 2006 .
- جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الاسلامي و الوضعي، دار الخلدونية للنشر و التوزيع، الجزائر، ط1، 2007، ص : 86 .
- جميل الزيدانين، السياسات في الجهاز المالي، دار وائل للنشر، عمان، 1999.
- سامي خليل، نظريات الاقتصاد الكلي الحديثة، وكالة الأهرام، مصر، 1994.
- سمير محمد مفتوق، النظريات السياسية النقدية الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1989.
- صالح مفتاح، النقود و السياسات النقدية (المفهوم-الاهداف-الأدوات) دار الفجر للنشر و التوزيع، القاهرة، ط1، مصر.
- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2003.
- عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، مصر، 2013.
- عبد المطلب عبد المجيد، السياسات الاقتصادية تحليل جزئي و كلي، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1997.
- عبد المنعم السيد، اقتصاديات النقود و المصارف الأكاديمية، الأردن، 1999.
- كرم حداد و مشهور هذلول، النقود و المصارف مدخل تحليلي و نظري، دار والنشر و التوزيع، الاردن، ط1، 2005.
- لولو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية، دراسة تحليلية قياسية للأثر الاقتصادية، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2010.
- محمد راتور، صلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكلدور في الجزائر، (2001-2010)، بحوث اقتصادية عربية، العدد66، 2014.
- محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود و البنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1990.
- ناظم محمد نوري الشمري، النقود و المصارف و (النظرية النقدية)، دار زهران للنشر و التوزيع، الاردن، ط5، 2014.
- يعدل بخراز فريدة، تقنيات و سياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.

### الاطروحات والمذكرات:

- إكن لونيس، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة(2000-2009)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصادية فرع: نقود و بنوك، جامعة الجزائر 03، (2010-2011).
- بقيق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية - دراسة قياسية ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2015.
- بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي، دراسة حالة الجزائر الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004.
- بوزيد سعيدة، تطور الجهاز المصرفي ودور البنك الجزائري في تسيير النقد والقرض، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1989.
- رسول حميد، تفعيل السياستين النقدية و المالية لمعالجة الاختلالات الاقتصادية في الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2017.
- عبد الرزاق سالم، القطاع المصرفي الجزائري في ظل العولمة تقييم الأداء ومتطلبات الإصلاح، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2014 .
- وجدي جميلة، السياسة النقدية و سياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد قياسي بنكي و مالي، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2016/2015.

### المجلات:

- أبو بكر خوالد، تقييم اصلاح قانون النقد والقرض الجزائري وبراغ التعديلات الطارئة عليه، مجلة العلوم السياسية والقانونية، المجلد 07، تصدر عن المركز الديمقراطي العربي ألمانيا، برلين، فبراير 2018، ص 201-202.
- بحوص مجدوب، استقلالية بنك الجزائر ( مؤسسة الرقابة الأولى ) بين قانون النقد والقرض، 10-90 والأمر، 03-11، مقال مجلة البحوث والدراسات، العدد، 16 الجزائر، 2012، ص، 95 .
- فائزة لعرف، "قياس أثر التغيير في معدل الاحتياطي الاجباري على تطور المستوى العام للأسعار في الجزائر للفترة 2000-2017"، مجلة آفاق للعلوم، المجلد 06، العدد 02، 2021، جامعة المسيلة، الجزائر.
- فيصل رايس، تحولات السياسة النقدية في الجزائر، خلال الفترة 2000-2012، مجلة الباحث، العدد 10 ديسمبر، جامعة تبسة، الجزائر، 2014.

- مسعودي مليكة، البنك المركزي وسياسة استقرار الاقتصاد الكلي، التنبؤ بالمواءمة بين التضخم و القدرة الشرائية، " دراسة مقارنة بين فرنسا و الجزائر"، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية و القانونية العدد14، الجزائر، جوان 2015.

#### المواد:

- المادة 11 من قانون النقد والقرض المؤرخ في 04/14/1990، الجريدة الرسمية رقم .
- المادة 143 من قانون النقد و القرض 90-10.
- الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 المعدل والمتمم بقانون النقد والقرض، الجريدة الرسمية، العدد، 14 الصادرة بتاريخ 02-28-2001.
- المادة 14، لأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بقانون النقد والقرض، الجريدة الرسمية العدد 52 الصادرة بتاريخ 27 أوت، 2003.
- المادة 43 من قانون النقد و القرض 03-11 .
- المادة 56، الأمر 03-11.





## الملخص

تسعى هذه الدراسة الى تقويم فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة ( 2000-2020 ) باستخدام مقارنة تحليلية نقدية، حيث تناولنا في الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية، و السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2020) في الفصل الثاني، حيث خلصت هذه الدراسة الى ان الإطار القانوني للسياسة النقدية في هذه الفترة لم يستفد من التطور الحاصل في الفكر النقدي، حيث حصرت اهداف السياسة النقدية في استقرار الاسعار كما ألغى الجوانب التفصيلية لاستعمال أدوات السياسة النقدية .

### Resumé :

Cette étude vise à évaluer l'efficacité de la politique monétaire en Algérie sur la période 2000-2020 en utilisant une approche analytique critique, et nous discutons du cadre théorique de la politique monétaire au chapitre 1. La période du chapitre 2 (2000-2020), dans laquelle cette étude montre que le cadre juridique de la politique monétaire au cours de cette période n'a pas bénéficié de l'évolution de la réflexion sur la politique monétaire parce que l'objectif de la politique monétaire se limitait à la stabilité des prix et était également nié l'utilisation de la politique monétaire Détails de l'outil.