

السنة الجامعية: 2026/2025

الرقم التسلسلي:

قسم: العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة في إطار متطلبات نيل شهادة الماستر
تحت عنوان:

دور أدوات السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي
- دراسة تحليلية -

تخصص: إقتصاد نقدي ومالي

تحت إشراف الدكتورة:

- بومدين منال.

من إعداد الطلبة:

- عباسي نسرين؛

- بوطويل هيام.

لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	إسم ولقب الأستاذ
رئيسا	جامعة الشاذلي بن جديد الطارف	بونعاس شيماء
مشرفا ومقررا	جامعة الشاذلي بن جديد الطارف	بومدين منال
مناقشا	جامعة الشاذلي بن جديد الطارف	ميرة محمد أمين



تهدف هذه الدراسة إلى تحليل وتقييم دور أدوات السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2024، من خلال استعراض الإطار النظري لهذه السياسة ورصد تطورها التشريعي والمؤسسي، وتقييم فعالية أدواتها في مختلف المراحل الاقتصادية التي مر بها الاقتصاد الوطني.

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي في استعراض كل من الأطر النظرية للسياسة النقدية عبر المدارس الاقتصادية الكلاسيكية والكينزية والنقدية، وكذا تتبع مسار بيانات الكتلة النقدية وأدوات السياسة النقدية ومؤشرات التضخم والنمو والبطالة في الجزائر. وعلى المنهج التاريخي لتتبع المحطات التشريعية الكبرى لبنك الجزائر منذ إنشائه حتى صدور القانون النقدي والمصرفي 09-23 في 21 جوان 2023.

وقد خلصت الدراسة إلى أن الفترة المدروسة شهدت أزمات العجز المالي وتراجع الأصول الخارجية واللجوء للتمويل غير التقليدي (طبع النقود المعتمدة في أكتوبر 2017 المادة 45 مكرر) 2017-2022 أفضت إلى ارتفاع حاد في الكتلة النقدية وضغوط تضخمية متراكمة وصلت ذروتها بمعدل 9.39% عام 2023 تلتها مرحلة الإصلاحات، في حين أبدى بنك الجزائر فعالية نسبية في إدارة السيولة خلال مراحل الوفرة النفطية عبر أدوات الاحتياطي الإجباري وآليات استرجاع السيولة.

وتوصي الدراسة بتعزيز الاستقلالية الفعلية لبنك الجزائر، والانتقال نحو نظام استهداف التضخم، وتطوير أدوات الصيرفة الإسلامية لاستيعاب السيولة غير الرسمية، والتنسيق الفعال بين السياستين النقدية والمالية، إضافة إلى ضرورة العمل على تنويع الاقتصاد الوطني وتقليل الاعتماد على المحروقات شرطا لا غنى عنه لإعادة استقلالية السياسة النقدية الجزائرية.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية - العرض النقدي - التضخم - الكتلة النقدية - الاحتياطي الإجباري.



Abstract

This study aims to analyze and evaluate the role of monetary policy instruments in controlling the money supply in Algeria during the period 2015–2024. It examines the theoretical framework of monetary policy, traces its legislative and institutional development, and assesses the effectiveness of its instruments throughout the various economic phases experienced by the national economy.

The study adopts the descriptive-analytical approach to review the theoretical foundations of monetary policy through the Classical, Keynesian, and Monetarist schools of thought. It also analyzes data related to money supply, monetary policy instruments, inflation, economic growth, and unemployment indicators in Algeria. Furthermore, the historical approach is employed to trace the major legislative developments of the Bank of Algeria from its establishment until the promulgation of Law No. 23-09 on Currency and Banking on June 21, 2023.

The findings reveal that the study period was characterized by fiscal deficit crises, a decline in external assets, and the adoption of unconventional financing (money creation) under Article 45 bis in October 2017 during the period 2017–2022. These developments led to a sharp increase in the money supply and accumulated inflationary pressures, which peaked at 9.39% in 2023, followed by a phase of reforms. The Bank of Algeria demonstrated relative effectiveness in managing liquidity during periods of oil revenue abundance through the use of required reserve instruments and liquidity absorption mechanisms.

The study recommends strengthening the effective independence of the Bank of Algeria, moving toward an inflation-targeting framework, developing Islamic banking instruments to absorb informal liquidity, enhancing coordination between monetary and fiscal policies, and promoting economic diversification while reducing dependence on hydrocarbons as an essential condition for restoring the independence of Algerian monetary policy.

Keywords: Monetary Policy – Money Supply – Inflation – Money Stock – Required Reserve Ratio

شكر وتقدير

و آخر دعواهم أن الحمد لله رب العالمين

الحمد لله وحده والصلاة والسلام على رسولنا اشرف المرسلين

ربنا لك الحمد على البلوغ و التمام و نسألك كمال الأرزاق و علو المراتب ، دينا و دنيا ، دنيا و

آخرة ، عملا و علما ، خلقا وقولا

الشكر لكل من ساعدنا وكان سببا في توفيقنا من أستاذ أشرف على كل حرف قدمناه وكل

معلومة إدخرناها بكل جد و تفان قاد خطواتنا،

الدكتورة بومدين منال

جزاها الله عنا خير ما جزى به أمة محمد ورفع الله قدرك في الدنيا والآخرة

كما لا تفوتنا الفرصة أن نتقدم إلى كافة الأساتذة الكرام بجامعة الشاذلي بن جديد

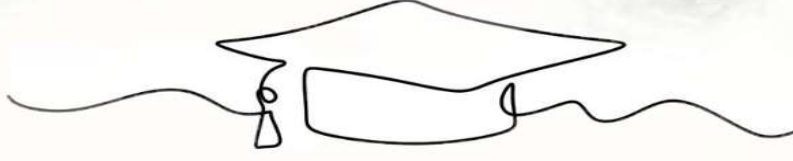
والشكر لكل أفراد إدارة العلوم الاقتصادية على تفانيهم في عملهم طوال سنوات دراستنا و

تسهيل كل خطواتنا بجديتهم و ضميرهم

وفي الختام الشكر لكل من ساعدنا في إنجاز هذا البحث ولو بكلمة طيبة أو إبتسامة صادقة أو

دعاء في علم الغيب.

إهداء



الحمد لله رب العالمين، حمداً كثيراً طيباً مباركاً فيه، حمداً يليق بجلال وجهه وعظيم سلطانه

الذي وفقني، وأعاني على إتمام هذا العمل المتواضع

إلى من كان له الفضل الأول في كل نجاح إلى من بيده تفتح الأبواب وتذلل الصعاب.. الله عز وجل

فله الحمد والشكر على نعمه التي لا تعد ولا تحصى

إلى من كان دعاؤهما سر نجاحي وسندي في كل خطوة

إلى من أفنيا العمر حباً وعطاءً دون انتظار مقابل... أمي وأبي

إلى أمي، ينبوع الحنان الذي لا ينتهي، وركني الآمن في كل لحظة ضعف، حفظك الله وأطال في عمرك ورزقك الصحة

والعافية

وإلى أبي، رمز القوة والحكمة، ومن علمني أن الطريق إلى النجاح لا يكون إلا بالصبر والعمل، أدامك الله فخراً لي .

وإلى إخوتي الذين كانوا لي سنداً في لحظات التعب،

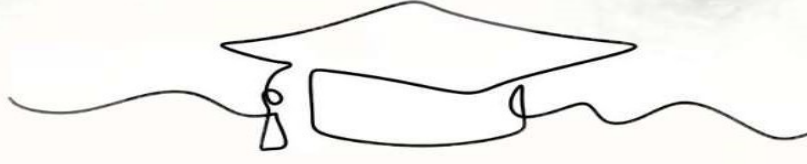
ورفقاء في درب الحياة، شكراً لوجودكم الذي يخفف عني كل صعب وإلى كل من شاركني هذه اللحظات من قريب

أو بعيد بكلمة بدعوة أو تشجيع، لكم مني كل الامتنان والتقدير

نسرين



إهداء



﴿وَقُلْ اَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللّٰهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ﴾

(فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿١﴾ إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا)

ليس لأنني وصلت أكتب هذا الإهداء بل لأن الطريق كان طويلا بما يكفي ليغيرني بالكامل.

الى من كانت دعواتها تسبق خطواتي الى المرأة الوحيدة التي كانت ترى نجاحي قبل أن يحدث الى أعظم أم في هذه الدنيا

حفظك الله و اطال الله في عمرك امي الغالية "فلة"

إلى من أحمل اسمه بكل افتخار السند الذي علمني أن الكرامة تبنى بالتعب وأن النجاح لا يهدي بل ينتزع بالصبر الى

أعظم أب في هذه الدنيا حفظك الله و اطال الله في عمرك أبي الغالي "سليم"

الى أخي أدامك الله سندا و حفظك لي دائما

الى نفسي أفتخر بك، لا لأنني وصلت فقط بل لأنني قاومت كل ما كان كفيلا بأن يمنعك من الوصول

هذه المذكرة ليست مجرد أوراق تناقش بل أثر تعب طويل و دليل على أن الله لا يخذل قلبا تعلق به و سعى.

"وَأَنْ لَّيْسَ لِلْإِنْسَانِ إِلَّا مَا سَعَى وَأَنَّ سَعْيَهُ سَوْفَ يُرَى"

أهدي هذا النجاح لمن كانوا سببا في قوتي و لنفسي لأنها نجت.

هيام



قائمة الجداول

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
1-1	الميزانية المختصرة للبنك المركزي	25)
2-1	الميزانية المختصرة للبنوك التجارية	(25)
3-1	ميزانية الجهاز البنكي (الاقتصادي)	(25)
1-2	تطور معدل الإحتياطي الإجباري للفترة (2015-2023)	(48)
2-2	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2015-2022)	(50)
3-2	تطور عمليات السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة (2015-2023)	(52)
4-2	تطور سعر الفائدة التوجيهي في الجزائر خلال الفترة (2015-2023)	(53)
5-2	تطور معدلات آلية استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة (2015-2023)	(54)
6-2	تطور الكتلة النقدية في الجزائر (2015-2024)	(56)
7-2	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر (2015-2024)	(59)
8-2	معدل تغير الناتج الداخلي الخام خلال الفترة (2015-2023)	(60)
9-2	تطور نسبة البطالة في الجزائر من إجمالي القوى العاملة خلال الفترة (2015-2023)	(61)
10-2	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015-2024)	(63)

قائمة الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	رقم الصفحة
1-1	الأهداف النهائية للسياسة النقدية - المربع السحري كالدور	(8)
2-1	عرض النقود عند كينز	(11)
3-1	التمثيل البياني للطلب على النقود عند كينز	(12)
4-1	العلاقة بين المعروض النقدي المتداول والمقابل من الذهب والعملات الأجنبية	(27)
5-1	العلاقة بين المعروض النقدي والمقابل له من القروض المقدمة للخبزينة	(29)
1-2	تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة (2015-2023)	(49)
2-2	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2015 - 2022)	(51)
3-2	تطور سعر الفائدة التوجيهي في الجزائر خلال الفترة (2015 - 2023)	(53)
4-2	تطور معدل الناتج العام خلال الفترة (2015-2023)	(61)
5-2	تطور نسبة البطالة في الجزائر خلال الفترة (2015-2023)	(62)
6-2	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015-2023)	(64)

فهرس المحتويات

المحتوى	رقم الصفحة
الملخص باللغة العربية	I
الملخص باللغة الإنجليزية	II
شكر وعرفان	III
الاهداء	IV
قائمة الجداول	V
قائمة الأشكال	VI
فهرس المحتويات	VII
مقدمة	(i)
الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي	(1)
تمهيد	(2)
المبحث الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية	(3)
المطلب الأول: مفهوم وأنواع السياسة النقدية	(3)
المطلب الثاني: السياسة النقدية أهدافها وتطورها في الفكر الاقتصادي وأدواتها	(5)
المطلب الثالث: قنوات السياسة النقدية وشروط نجاحها	(16)
المبحث الثاني: الإطار النظري للمعرض النقدي	(21)
المطلب الأول: مفهوم المعرض النقدي	(21)
المطلب الثاني: مكونات المعرض النقدي وهيكله ومقابلته	(22)
المطلب الثالث: محددات المعرض النقدي	(29)
المبحث الثالث: علاقة المعرض النقدي بالسياسة النقدية	(32)
المطلب الأول: آلية تأثير عرض النقود من خلال السياسة النقدية	(32)
المطلب الثاني: السياسة النقدية والتحكم في عرض النقد	(34)
المطلب الثالث: أثر استقلالية البنك المركزي على مصداقية السياسة النقدية	(35)

(38)	خلاصة الفصل
(39)	الفصل الثاني: تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر
(40)	تمهيد
(41)	المبحث الأول: عموميات حول البنك المركزي الجزائري
(41)	المطلب الأول: مفهوم ووظائف البنك المركزي الجزائري
(43)	المطلب الثاني: معايير إستقلالية بنك الجزائر
(45)	المطلب الثالث: المحطات التشريعية للسياسة النقدية في الجزائر
(48)	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر
(48)	المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة في الجزائر
(55)	المطلب الثاني: تطور المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2015 – 2024)
(58)	المطلب الثالث: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر (2015 – 2024)
(60)	المبحث الثالث: أهداف السياسة النقدية في الجزائر
(60)	المطلب الأول : دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي خلال الفترة (2015-2023)
(61)	المطلب الثاني: دور السياسة النقدية في زيادة التشغيل خلال الفترة (2015 – 2023)
(63)	المطلب الثالث: دور السياسة النقدية في تحقيق استقرار الأسعار خلال الفترة (2015-2023)
(65)	خلاصة الفصل
(66)	خاتمة
(69)	قائمة مراجع



المقدمة العامة

تعد السياسة النقدية من أبرز الأدوات التي تعتمد عليها الدول في إدارة اقتصادها وتحقيق التوازن الاقتصادي الكلي، إذ تمثل مجموع الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات النقدية ممثلة في البنوك المركزية، بهدف التحكم في حجم المعروض النقدي ومستويات السيولة، والتأثير في معدلات الفائدة وسعر الصرف، وصولاً إلى أهداف اقتصادية كبرى كاستقرار الأسعار وتحقيق النمو ومكافحة البطالة وتوازن ميزان المدفوعات.

وفي ظل التحولات الاقتصادية الكبرى التي شهدها العالم و انتقال الجزائر من نظام الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق، مروراً بصور قانون النقد والقرض 90-10 وما تلاه من إصلاحات إلى غاية صدور القانون النقدي والمصرفي 23-09 في 21 جوان 2023، أصبح بنك الجزائر يضطلع بدور محوري في رسم السياسة النقدية وتنفيذها باستخدام أدوات متنوعة، سواء منها التقليدية كمعدل إعادة الخصم ونسبة الاحتياطي الإلزامي وعمليات السوق المفتوحة، أو تلك المستحدثة التي واكبت متطلبات المرحلة كآليات استرجاع السيولة والتمويل غير التقليدي.

ولا شك أن المعروض النقدي يعد من أكثر المتغيرات الاقتصادية حساسية وتأثيراً في مسار الاقتصاد الوطني، إذ يرتبط ارتباطاً وثيقاً بمعدلات التضخم ومستويات الأسعار وقيمة العملة الوطنية، مما يجعل ضبطه والتحكم في مساراته من الأولويات الجوهرية لأي سياسة نقدية رشيدة.

أولاً: إشكالية الدراسة

انطلاقاً مما سبق، وفي ظل التطورات المتسارعة التي شهدتها السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2024، فإن إشكالية هذه الدراسة تتمحور حول السؤال الجوهرية التالي:

ما طبيعة فعالية أدوات السياسة النقدية المعتمدة من طرف بنك الجزائر في ضبط المعروض النقدي خلال الفترة (2015-2024)؟

وتتفرع من هذه الإشكالية الرئيسية جملة من التساؤلات الفرعية، أبرزها:

*ما المقصود بالسياسة النقدية والمعرض النقدي وماهي أنواعها وأهم أدواتها المستخدمة لضبطه؟

*كيف وظف بنك الجزائر أدوات السياسة النقدية لضبط تطور مسار المعروض النقدي ومقابلاته في الجزائر خلال الفترة (2015-2024)؟

*هل نجحت السياسة النقدية في الجزائر في تحقيق أهدافها الاقتصادية المسطرة؟

ثانياً: فرضيات الدراسة

للإجابة عن إشكالية الدراسة وتساؤلاتها الفرعية، نضع الفرضيات الآتية:

المقدمة العامة

- تتسم السياسة النقدية في الجزائر بطابع تدخلي مباشر يتراوح بين الأدوات التقليدية والمستحدثة، إذ تسهم السياسة النقدية، من خلال إستخدام أدواتها المختلفة، في التحكم في المعروض النقدي بما يحقق الاستقرار النقدي ويحد من التقلبات الاقتصادية.

- اعتمد بنك الجزائر على الاحتياطي الإلزامي وسعر الفائدة والتمويل الغير تقليدي لضبط المعروض النقدي الذي يتأثر بشكل رئيسي بتقلبات أسعار النفط والإنفاق الحكومي.

- اتسمت السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة المدروسة بالحدودية في معالجة الأزمات وتحقيق أهدافها المسطرة في بعض المراحل لا سيما في ظل تجربة التمويل غير التقليدي التي أسهمت في تضخم الكتلة النقدية .

ثالثا: أهمية الدراسة

تستمد هذه الدراسة أهميتها من عدة محاور:

الأهمية النظرية: تسعى الدراسة إلى تجميع وتحليل الإطار النظري للسياسة النقدية عبر المدارس الاقتصادية الكلاسيكية والكينزية والنقدية، مما يؤثر الرصيد المعرفي في هذا المجال

الأهمية التطبيقية: تنبع من تحليل تجربة الجزائر في إدارة سياستها النقدية خلال مرحلة بالغة الدقة تميزت بالتقلبات الاقتصادية وتجربة التمويل غير التقليدي، ومحاولة استخلاص دروس وتوصيات لتحسين فعالية هذه السياسة.

الأهمية الراهنة: يكتسب الموضوع راهنة متجددة في ظل التحديات التي تواجهها الجزائر كالضغوط التضخمية وضعف التنوع الاقتصادي والمضي نحو الرقمنة المالية.

رابعا: أهداف الدراسة

- محاولة معرفة الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي.
- تقييم أداء السياسة النقدية في الجزائر .
- محاولة إبراز مدى مواكبة بنك الجزائر للمستجدات في مجال إدارة السياسة النقدية.

خامسا: أسباب اختيار الموضوع

دفعنا إلى اختيار هذا الموضوع جملة من الاعتبارات الموضوعية والذاتية، أبرزها:

- الاهتمام الشخصي بمجال الاقتصاد النقدي والمالي وتوجهاتنا الأكاديمية في التخصص الشراء العلمي للموضوع الذي يجمع بين الجانب النظري المتعلق بمفاهيم السياسة النقدية والجانب التطبيقي المتعلق بالتجربة الجزائرية.
- ندرة الدراسات التي تتناول الفترة الزمنية الممتدة حتى عام 2024 مع تغطية تجربة التمويل غير التقليدي واستحداثات القانون النقدي والمصري في 09-23.

- الرغبة في تقديم مساهمة أكاديمية تسهم في فهم الواقع النقدي الجزائري وتقييم خياراته.

سادسا: المنهج المستخدم

اعتمدنا في هذه الدراسة على جملة من المناهج العلمية المتكاملة وفق ما تقتضيه طبيعة كل فصل من فصول البحث: المنهج الوصفي التحليلي: للتعرف على المفاهيم والنظريات المتعلقة بالسياسة النقدية والمعرض النقدي، وتحليل التطور التشريعي والمؤسسي لبنك الجزائر.

المنهج التاريخي: لتتبع مسار السياسة النقدية في الجزائر عبر محطاتها التشريعية الكبرى منذ الاستقلال وحتى الوقت الراهن.

سابعا: الدراسات السابقة

- سنوسي خديجة، دور السياسات النقدية في ضبط المعرض النقدي حالة الجزائر 2000-2013، مذكرة ماستر، تخصص مالية وبنوك، جامعة أم بواقي، 2015، تعتبر السياسة النقدية مكونا أساسيا من مكونات السياسة النقدية الاقتصادية، حيث يعتبر البنك المركزي المسؤول الأول والوحيد عن إدارتها من خلال استخدام مجموعة من الأدوات منها ما هي مباشرة وتتمثل في سياسة تأطير القرض والسياسة الانتقائية للقرض، وأخرى غير مباشرة والتي تنحصر في معدل إعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة، والاحتياطي الإخباري بالإضافة إلى أدوات الأخرى كالإقناع الأدبي، النصح والإرشاد، الإعلام. كما تتوقف فعالية السياسة النقدية على درجة استقلالية البنك المركزي والتي من خلاله يكون لهذه السياسة فعالية في التحكم في الكتلة النقدية، لكن ضرورة أن يكون هناك اتفاق وتنسيق في تحديد أهداف السياسة النقدية بما يتوافق والسياسة المالية، لقد عرف النظام المصرفي الجزائري إصلاحات عميقة في إطار الإصلاحات الاقتصادية.

لخصت الدراسة بالرغم من إختلاف تعاريف السياسة النقدية، إلا أنها تجمع على أنها تمثل مجموعة من الإجراءات والتدابير والأوامر التي تتخذها السلطات النقدية للتأثير على حجم المعرض النقدي، بحيث لا يزيد هذا المعرض عن الحد الذي يضر بالاقتصاد ويؤدي إلى التضخم، ولا يقل إلى الحجم الذي يحدث كساد، وإن أدوات السياسة النقدية تنقسم إلى أدوات مباشرة (كيفية) وغير مباشرة (كمية)، بالإضافة إلى أدوات أخرى

- شماخي مريم، السياسة النقدية وإشكالية مراقبة الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015، مذكرة ماستر، تخصص نقود ومؤسسات مالية، جامعة 8 ماي 1945.

لخصت الدراسة محاولة عرض المعالم الرئيسية التي يتضمنها قانون النقد والقرض 90-10 باعتباره نقطة تحول هامة في مسار السياسة النقدية في الجزائر، توضيح العلاقة الموجودة بين استقلالية البنك المركزي وأداء السياسة النقدية، محاولة معرفة الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في ضبط ومراقبة الكتلة النقدية في الجزائر، وذلك من خلال تحليل وتتبع تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر.

المقدمة العامة

توصلت الدراسة أن السياسة النقدية مكونا أساسيا من مكونات السياسة النقدية الاقتصادية، حيث يعتبر البنك المركزي المسؤول الأول والوحيد عن إدارتها من خلال استخدام مجموعة من الأدوات منها ما هي مباشرة وتتمثل في سياسة تأطير القرض والسياسة الانتقائية للقرض، وأخرى غير مباشرة والتي تنحصر في معدل إعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة، والاحتياطي الإخباري بالإضافة إلى أدوات الأخرى كالإقناع الأدبي، النصح والإرشاد، الإعلام. كما تتوقف فعالية السياسة النقدية على درجة استقلالية البنك المركزي والتي من خلاله يكون لهذه السياسة فعالية في التحكم في الكتلة النقدية، لكن ضرورة أن يكون هناك اتفاق وتنسيق في تحديد أهداف السياسة النقدية بما يتوافق والسياسة المالية، ولقد عرف النظام المصرفي الجزائري إصلاحات عميقة في إطار الإصلاحات الاقتصادية الشاملة، خاصة قانون النقد والقرض الذي قام بإعادة تغيير جذري على الجهاز المصرفي الجزائري والذي برزت على إثره ملامح السياسة النقدية فأصبحت لها أهدافها، وأدواتها والتي لا تختلف عن تلك المطبقة في الدول الأخرى، كما منح على ضوء قانون النقد والقرض الاستقلالية لبنك الجزائر لإدارة السياسة النقدية، حيث ساهمت هذه الأدوات منذ استخدامها بامتصاص ذلك الفائض في السيولة. ومع ذلك فقد ظلت الكتلة النقدية في الجزائر تشهد نمو مستمر طول فترة الدراسة لكن بمعدلات نمو متذبذبة من سنة لأخرى، حيث يرجع سبب هذا النمو إلى زيادة صافي الأصول الخارجية والذي ارتبط بتحسين وارتفاع أسعار المحروقات، وبالتالي ظل هذا المقابل يمثل الصدارة في الكتلة النقدية في الجزائر طول الفترة (2000-2015).

- إيمان إسعد، فعالية أدوات السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر: دراسة حالة خلال الفترة 2000-2013. مذكرة ماستر التخصص مالية وبنوك جامعة العربي بن مهيدي. السنة: 2016-2017.

هدفت الدراسة لإبراز دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي، وتقييم أداء السياسة النقدية في الجزائر. ودراسة تطور المعروض النقدي خلال فترة الدراسة.

لخصت الدراسة أن أدوات السياسة النقدية تؤثر في المعروض النقدي، إلا أن فعاليتها تختلف باختلاف الظروف الاقتصادية السائدة في الجزائر.

ثامنا: أهم ما يميز الدراسة

- تناولت الدراسة موضوعا حديثا يتمثل في دور أدوات السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2015-2024، وهي فترة شهدت تحولات نقدية واقتصادية مهمة .
- شملت لأحدث المستجدات التشريعية، وعلى رأسها القانون النقدي والمصرفي رقم 23-09 لسنة 2023، مع تحليل أثره على السياسة النقدية في الجزائر .
- ضمت تجربة التمويل غير التقليدي (طبع النقود) خلال الفترة 2017-2022، وتحليل انعكاساتها على الكتلة النقدية والتضخم والسيولة .



- الجمع بين الجانب النظري والجانب التطبيقي، من خلال عرض تطور الفكر الاقتصادي في السياسة النقدية، ثم إسقاطه على واقع الاقتصاد الجزائري وتحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي .

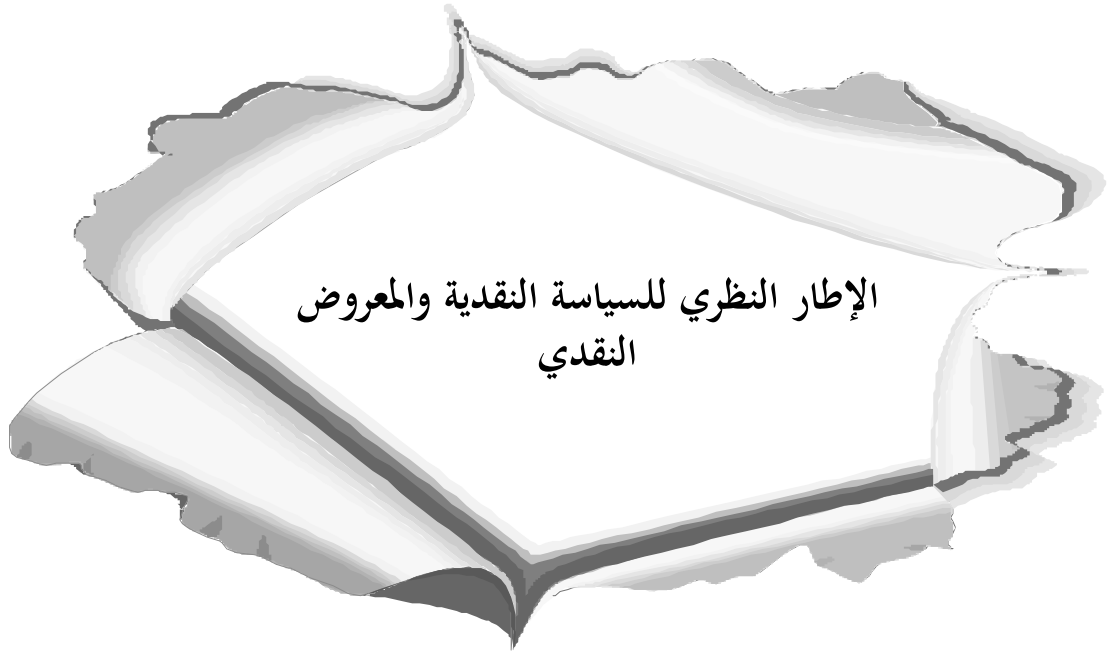
تاسعا: هيكل الدراسة

بناء على الإشكالية المطروحة وتساؤلاتها الفرعية، قسمت هذه الدراسة إلى مقدمة عامة وفصلين رئيسيين وخاتمة، على النحو الآتي:

المقدمة العامة وتشمل إشكالية الدراسة وتساؤلاتها الفرعية، وفرضيات الدراسة، وأهميتها، وأسباب اختيارها، والمنهج المتبع، وهيكل الدراسة.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعروض النقدي تناولنا فيه مفهوم السياسة النقدية وأنواعها وأهدافها وأدواتها، وتطورها في الفكر الاقتصادي الكلاسيكي والكينزي والنقدي، فضلا عن قنوات انتقال أثرها وشروط نجاحها

الفصل الثاني: تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2015-2024: عالجنا فيه بنك الجزائر وعموميات استقلاليته، وأدوات السياسة النقدية الغير المباشرة، وتحليل تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها، ودور السياسة النقدية في تحقيق أهدافها.



الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض
النقدي

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

تمهيد:

إن السياسة النقدية من بين أهم السياسات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة من أجل تحقيق أهدافها المختلفة، إذ تتعرض باستمرار للإضافة والتطوير من طرف الإقتصاديين على اختلاف مذاهبهم في ظل الأزمات النقدية وعدم الاستقرار الاقتصادي الذي يشهده العالم في السنوات الأخيرة، وتمارس السياسة النقدية عملها من خلال التأثير في العرض النقدي والائتمان وذلك بإتباعها سياسة نقدية توسعية في حالة وجود كساد وسياسة انكماشية في حالة التضخم وذلك باستخدام عدة أدوات.

وتعتبر المعرض النقدي أمرا مهما وضروريا لما له من انعكاسات على الإقتصاد بشكل عام، حيث تلعب الكتلة النقدية في معظم الاقتصاديات دورا مهما ذلك بأن تحديدها وقياسها وكذا تنظيم إصدار النقود، بما يتوافق مع الأهداف الاقتصادية الكلية، ليست عملية تتحكم فيها السلطات النقدية بل تنجم عن تفاعل متشابك السلوك شتى الجهات الاقتصادية.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

المبحث الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة في تحقيق أهدافها المختلفة، كالمحافظة على استقرار النقد والحد من التضخم وتحقيق نمو اقتصادي مرتفع، ولكي تصل الى تحقيق هذه الأهداف لابد لها من قنوات تكون الرابط الأساسي بين أدواتها والهدف المرغوب في تحقيقه.

المطلب الأول: مفهوم وأنواع السياسة النقدية

لقد اختلفت تعاريف السياسة النقدية، إلا أنها تتفق في مجملها على العناصر المكونة لهذه السياسة، والمتمثلة في الإجراءات المتخذة، والهيئة المصدرة لهذه الإجراءات، والهدف النهائي لها.

أولاً: مفهوم السياسة النقدية

للسياسة النقدية عدة تعريفات وفيما يلي بعض هذه التعاريف:

- السياسة النقدية هي مجموع الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كلا من النقود والائتمان وتنظيم السيولة للاقتصاد.¹

- وعرفها الاقتصادي Einzig السياسة النقدية تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي.²

- عرفها الاقتصادي G. Bash 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.

- هي تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق التنمية الاقتصادية والقضاء على البطالة وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات والمحافظة على استقرار الأسعار الموسوي.

- فيما عرفها الاقتصادي show هي عمل واع تقوم به السلطات النقدية من أجل تغيير حجم النقد أو التأثير في كلفة الحصول عليه.³

إن مفهوم السياسة النقدية قد طرأ عليه العديد من التطورات من خلال الوظائف والأدوات نتيجة لذلك تمخض عنها مفهومان:

¹ بلعزوز بن علي محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثانية، الديوان الوطني المطبوعات الجامعية، 2004، ص 112

² علي سنوسي، محاضرات في النقود والسياسة النقدية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2015، ص 123،

³ حميد حسن خلف، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي والإقتصادي في العراق للمدة 2004-2018، مجلة التراث، المجلد 11، العدد 5، جامعة تكريت العراق، 2021، ص 413.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

- المفهوم الضيق للسياسة النقدية: هي مجموع الاجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية المراقبة عرض النقد وتحقيق أهداف اقتصادية معينة أو هي الوسائل المتبعة من قبل الإدارة النقدية المراقبة عرض النقد بقصد تحقيق هدف اقتصادي معين مثل الاستخدام الكامل تبعاً للإقتصادي.

- المفهوم الواسع للسياسة النقدية: تشمل جميع التنظيمات المصرفية والنقدية لما لها من تأثير كبير في مراقبة حجم النقد المتيسر في النظام الإقتصادي لذا فإنها تشتمل على كل الإجراءات التي تقوم الحكومة والبنك المركزي والخزينة العامة للتأثير على مقدار إستعمال الإئتمان والاقتراض الحكومي وبالأخص استعمال النقد.¹

من خلال التعاريف السابقة يمكننا تقديم تعريف شامل يضم مختلف العناصر المكونة للسياسة النقدية: السياسة النقدية تمثل العناصر المشكلة لها، والمتمثلة أساساً في كل من السلطة النقدية مجسدة في بنك مركزي يتمتع بالاستقلالية والمصادقية، هدف أو أهداف نقدية أو غير نقدية، مجموع الإجراءات المتخذة من قبل السلطة النقدية لبلوغ هذه الأهداف وتوفير البيئة الملائمة لتحقيقها، والأدوات المباشرة وغير المباشرة التي تستخدمها للوصول إلى مبتغاه.

ثانياً: أنواع السياسة النقدية

تنقسم السياسة النقدية إلى عدة أنواع من انكماشية إلى توسعية ويتوقف نوعها حسب طبيعة المشكلة التي يراد حلها، وعليه فإن السياسة النقدية هي:

1. السياسة النقدية الانكماشية:

يهدف أساساً هذا النوع من السياسات 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 العرض النقدي وبالتالي يتم الحد من إنفاق الأفراد والمؤسسات على شراء السلع والخدمات. ويرى البعض أن السياسة النقدية ناجحة هي التي لا تندفع نحو إحداث التضخم في مرحلة ثم علاجه، والسياسة النقدية المتوازنة هي التي تعمل على الحفاظ على معدل تزايد ثابت لنمو المعرض النقدي لأن ذلك هو الذي يحقق استقرار مستوى الأسعار، باعتبار أن المعرض النقدي هو المحدد الرئيسي لكل من المستوى العام للأسعار ومستوى الناتج القومي وكذا التوظيف أو العمالة.

¹ يحياوي عبد الحفيظ، القانون المصرفي، مطبوعة محاضرات جامعية، كلية علوم إقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم تجارية، تخصص تسويق مصرفي، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، 2019، ص 27.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

2. السياسة النقدية التوسعية:

تهدف في مجملها إلى علاج حالة الركود أو الانكماش التي يمر بها الاقتصاد أي أن التدفق الحقيقي أكبر من التدفق النقدي وهنا تسعى السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي إلى زيادة المعرض النقدي وبالتالي زيادة الطلب على السلع والخدمات.¹

3. السياسة النقدية ذات الاتجاه المختلط:

هذه السياسة تناسب الدول النامية بصفة خاصة، والتي يعتمد اقتصادها في الغالب على الزراعة الموسمية أو على التصدير المواد الأولية على الخارج، وعلى أثر هذه الخصائص فإن البنك المركزي يقوم بزيادة وسائل الدفع، عند بداية الزراعة بهدف تمويل المحصول، ويقلل من حجمها عند مرحلة بيع المحصول، من خلال ذلك يحرص آثار التضخم.²

المطلب الثاني: السياسة النقدية أهدافها وتطورها في الفكر الاقتصادي وأدواتها

تعد السياسة النقدية من أهم الأدوات التي تعتمد عليها الدولة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، حيث تقوم السلطات النقدية بوضع وتنفيذ مجموعة من الإجراءات الهادفة إلى التحكم في عرض النقود ومستوى السيولة داخل الاقتصاد. وتسعى هذه السياسة إلى تحقيق عدة أهداف أساسية، من بينها استقرار الأسعار، التحكم في معدلات التضخم، دعم النمو الاقتصادي، وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات. ولتحقيق هذه الأهداف، تعتمد السلطات النقدية على مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة، مثل سعر الفائدة، عمليات السوق المفتوحة، ونسبة الاحتياطي الإلزامي، وعليه يهدف هذا المطلب إلى تسليط الضوء على أهم أهداف السياسة النقدية وأبرز الأدوات التي تستخدم لتحقيقها.

أولاً: أهداف السياسة النقدية:

تعتبر السياسة الاقتصادية كل متكامل يحتوي في أحد أجزائه على السياسة النقدية، ولذلك تسهم هذه الأخيرة في تحقيق مجمل أهداف السياسة الاقتصادية، هذه الأهداف يمكن أن تحقق في المدى القصير أو في المدى الطويل، حيث تهدف في الحالة الأولى إلى تحقيق الأهداف الكبرى للاقتصاد والتي تتلخص فيما يسمى المربع السحري لكالدور، كما تهدف في المدى الطويل إلى تحقيق التوجهات الكبرى التي تتعلق بخطط التنمية.

1. الأهداف الأولية للسياسة النقدية:

هي عبارة عن متغيرات نقدية يمكن للسلطات النقدية الوصول إليها بصفة جيدة باستخدام أدوات في حوزتها ومن خلالها يقوم البنك المركزي بالتأثير على الأهداف النهائية وتمثل الأهداف الأولية للسياسة النقدية فيما يلي:

¹ سعدوني محمد، محاضرات في السياسات الاقتصادية الكلية، مطبوع بيداغوجي سنة أولى ماستار اقتصاد نقدي وبنكي، كلية علوم إقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة طاهري محمد، 2022، ص 38

² ماجدة مدوح، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة - دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل جامعة محمد خيضر بسكرة، 2003، ص 4

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

- مجتمعات الاحتياطات النقدية:

وتتضمن القاعدة النقدية احتياطات الودائع الخاصة والاحتياطات غير المقترضة حيث تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور أوراق نقدية النقود المساعدة الودائع وكذا الاحتياطات المصرفية لدى البنك المركزي والنقود الموجودة في خزائن البنوك فيما تشمل احتياطات الودائع الخاصة الاحتياطات الاجمالية مطروحا منها الاحتياطات الاجبارية لدى البنك المركزي والودائع في البنوك الأخرى اما الاحتياطات الغير المقترضة فتساوي الاحتياطات الاجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة

- ضبط ظروف سوق النقد:

وتتكون هذه المجموعة من الاحتياطات الحرة معدل الارصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى التي يمارس عليها البنك المركزي رقابة قوية، ويقصد بظروف سوق النقد قدرة المقترضين وموافقهم السريعة أو البطيئة في نمو معدل الائتمان ومدى إرتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الاقراض الأخرى. وتمثل الاحتياطات الحرة الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك منالبنك المركزي وتسعى صافي الاقتراض.¹

2. الأهداف الوسيطة:

وهي المتغيرات النقدية المراقبة من طرف البنك المركزي والتي من خلال التأثير عليها وضبطها يمكن الوصول إلى معدلات نمو مرغوبة خاصة عرض النقود بمعناه الضيق والذي ينسجم مع الناتج المحلي الاجمالي تحقيق استقرار الأسعار ومن الأهدافالوسيطة أيضا:

- معدل الفائدة مرغوب:

إن هذا الخيار هو في منتهى الدقة فمن جهة هناك صعوبة فائقة في تحديد معدل الفائدة الجيد للاقتصاد، ومن جهة أخرى تعتبر معدلات الفائدة ايضا بمثابة أدوات للسياسة النقدية وفي هذا الخصوص تستخدم هذه المعدلات الأغراض داخلية وخارجية وفي نفس الوقت.

- سعر الصرف:

إن سعر الصرف البلد هو مؤشر ايجابي حول الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، كما أن السياسة النقدية تستطيع أن تساهم في التوازن الاقتصادي العام من حيث التدخل المقصود والهادف إلى رفع سعر الصرف اتجاه العملات الأخرى، وقد يكون عاملا فيتخفيض التضخم وهذا ما يتطابق مع الهدف النهائي للسياسة النقدية

¹ حمداني معمر، بناي مصطفى، السياسة النقدية كآلية فعالة لتحقيق اهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000-2017، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد5، العدد2، جامعة الجزائر3، الجزائر، ص54.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

فإن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات كما أن استقرار معدل سعر الصرف يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد نحو العالم الخارجي المجمعات النقدية وهي عبارة عن مؤشرات احصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الاعوان الماليين المقيمين على الاتفاق بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الاعوان، ومن بين وسائل التوظيف تلك التي يمكن تحويلها بيسر وسرعة ودون مخاطر خسارة في رأس المال إلى وسائل الدفع، ويرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد ودرجة تطور الصناعة المصرفية والمنتجات المالية، وتكمن أهمية هذا الهدف في كونه يعطي معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات وبالتالي تسمح للسلطات باتخاذ القرارات الصائبة في الوقت المناسب.¹

3. الأهداف النهائية:

ترمي السياسة النقدية بصفة عامة إلى تحقيق الأهداف الاقتصادية التالية:

- تحقيق استقرار الأسعار: ويعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية، حيث تسعى كل الدول إلى تجنب التضخم والسيطرة على حركة الأسعار في أدنى مستوى لها، ومن ثم تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي؛
- المساهمة في تحقيق هدف التشغيل الكامل: تقوم السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي في حالة البطالة والكساد لتزيد من الطلب الفعال، فيزداد بذلك الاستثمار والتشغيل؛
- المشاركة في تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع تستهدف السياسة النقدية في هذه الحالة التأثير على معدل الائتمان من خلال التوسع الائتماني والعرض النقدي، وذلك حتى يتمكن الاقتصاديون من تحقيق معدلات نمو متزايدة باستمرار؛
- العمل على تحقيق توازن ميزان المدفوعات وتحسين قيمة العملة ويتم ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بتكثيف سعر إعادة الخصم، بخفض من حدة إرتفاع المستوى العام للأسعار داخل الدولة، وبالتالي يؤدي إلى تشجيع الصادرات وتقليل الإقبال على شراء السلع الأجنبية، ودخول رؤوس أموال أجنبية نتيجة إرتفاع أسعار الفائدة، وهذا ما يساهم في تقليل العجز في ميزان المدفوعات.²

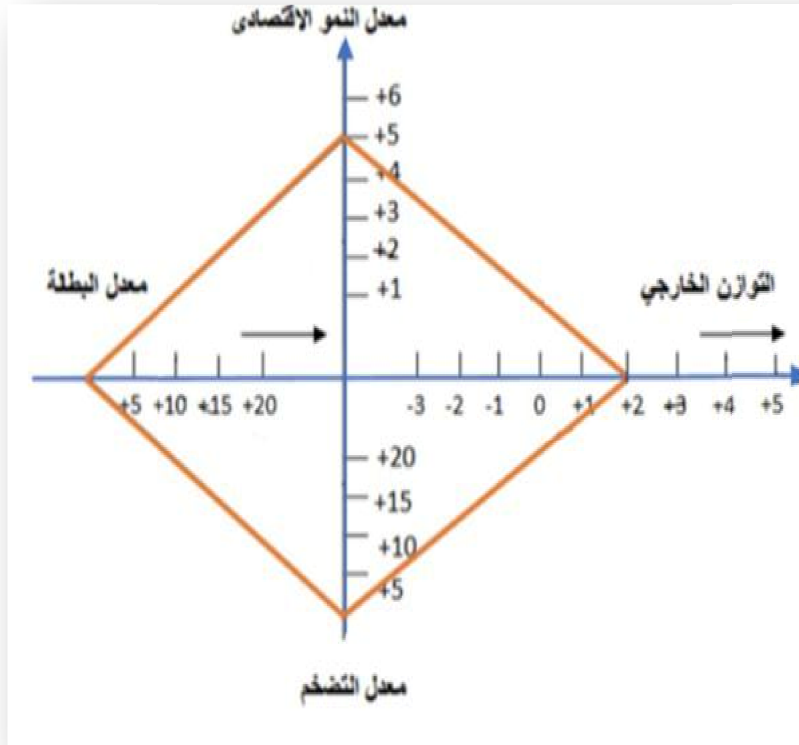
ومربع كالدور Kaldor يلخص هذه الأهداف وهذا ما يبينه الشكل الموالي:

¹ يوسف الطيب، بن دحمان محمد أمين، أثر مصداقية السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة 1990-2021، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 9، العدد 1، جامعة تيسمسيلت، الجزائر، 2025، ص 167.

² إلفني محمد، قانون النقد والقرض، مطبوعة لطلبة سنة ماستار 1، تخصص إقتصاد نقدي وبنكي، جامعة الجيلالي بونعامة خميس مليانة، 2021، ص 184-

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

الشكل (1-1): الأهداف النهائية للسياسة النقدية - المربع السحري كالدور



المصدر: يوسف الطيب، بن دحمان محمد أمين، أثر مصادقية السياسة النقدية على النمو الإقتصادي في الجزائر خلال فترة 1990-2021، مجلة شعاع للدراسات الإقتصادية، المجلد 9، العدد 1، جامعة تيسمسيلت، الجزائر، 2025، ص 167

ثانيا: تطورها في الفكر الإقتصادي

1. السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي

إن التحليل الكلاسيكي قائم على أساس الفصل ما بين العوامل الحقيقية والعوامل النقدية، أو التقسيم ما بين القطاع الحقيقي والقطاع النقدي، في الأول تحدد العوامل الحقيقية كالدخل والاستخدام والإنتاج بمعزل عن العوامل النقدية، أما الثاني فتحدد فيه كمية النقود، وهذا ما تذهب إليه نظرية كمية النقود التي تشير إلى أن تغيير كمية عرض النقود تؤدي إلى تغيرات مناسبة طرديا في المستوى العام للأسعار ومن ثم تغيرات متناسبة عكسيا في قيمة النقود.¹

وقد أكد آرثر فيشر في نظريته للطلب على النقود لغرض المبادلات على وظيفة النقود كوسيلة للمبادلة وتقوم نظريته على مطابقة حسابية أساسها أن أي مبادلة تجارية بين البائع والمشتري تتطلب استبدال النقود بالسلع أو الخدمات أو الأوراق المالية، ولتوضيح هذا الموقف النظري اعتمد الكلاسيك على ما يسمى بمعادلة التبادل لفيشر والتي أعيدت صياغتها في معادلة كامبردج.

¹. بلواي محمد، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي حالة الجزائر 1970-2011، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم إ ت و ع ت، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2012/2013، ص ص 12-13.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

معادلة التبادل:

كمية النقود المعروضة M حيث أن: $MV=PT$

P : المستوى العام للأسعار V : سرعة تداول الأوراق T : حجم المبادلات

ولربط كمية النقود بمستوى الإنتاج فقد استبدلت T بالمتغير Y والذي يمثل مستوى الدخل الحقيقي فأصبحت المعادلة

$$MV=PY^1$$

ومن هذه المعادلة نجد أن هناك علاقة طرئية بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار بحيث يتغيران في نفس الاتجاه.

ولقد أعيدت صياغة هذه النظرية من لدى الاقتصادي الفريد مارشال وتستند أيضا إلى نظرية كمية أطلق عليها بمعادلة كامبريدج أو نظرية الأرصد النقدية.²

معادلة كامبريدج: $M=KPY$

إذ تختلف هذه المعادلة عن سابقتها فقط لمفهوم K والذي يساوي $1/V$ ويمكن توضيح ذلك كالتالي:

$$\text{معادلة فيشر: } MV=PY \iff V=PY/M \dots\dots\dots (1)$$

$$\text{معادلة كامبريدج: } MV=KPY \iff V=M/PY \dots\dots\dots (2)$$

من العبارة 1 و 2 نجد أن $K=1/v$ و $V=1/K$ ويمثل V في معادلة فيشر الرغبة في إنفاق النقود، في حين أن K يمثل الوحدة النقدية التي يحتفظ بها الفرد خلال سنة أو ما يطلق عليها بنسبة التفضيل النقدي.

ويرى مارشال خلال هذه المعادلة أن النقود تطلب لغرض المعاملات ولغرض التحوط، وعليه حسب معادلة كامبريدج نجد أن هناك علاقة طردية بين M و P بشرط ثابت كل من الدخل Y والتفصيل النقدي K .

ومن هنا يتضح أن السياسة النقدية لدى الكلاسيك هي سياسة محايدة، يتمثل دورها في خلق النقود بقصد تنفيذ المعاملات، أي حجم المعاملات هو الذي يحدد حجم النقود الواجب توفرها وكمية النقود الواجب توفرها وكمية النقود في هذه الفترة تؤثر فقط على المستوى العام للأسعار.³

¹ قناد أسماء، دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي - حالة الجزائر -، مذكرة ماستر تخصص اقتصاد نقدي ومالي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية ع إ ت و ع ت، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2015/2016، ص 25.

² بوروشة كريم، دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر 1990-2016، أطروحة دكتوراه تخصص: مالية دولية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية ع إ ت و ع ت، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2018/2019، ص 49.

³ غاني حسام، قايد غربي محمد أمين، أثر السياسة النقدية على المعرض النقدي -دراسة قياسية لحالة الجزائر- في الفترة 1990-2018، مذكرة ماستر تخصص: إدارة مالية، قسم علوم التسيير، كلية ع إ ت و ع ت، جامعة ابن خلدون تيارت، 2019/2020، ص 8.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

2. السياسة النقدية في التحليل الكينزي

إن الأزمة العالمية التي شهدتها البلدان الرأسمالية والتي عرفت بأزمة الكساد الكبرى عام 1929 جعلت التحليل الكلاسيكي والأفكار ارتكزت عليها المدرسة عاجزة عن إيجاد الحلول الملائمة لتلك المشاكل.

لذا قدم كينز تفسيراً للمستوى العام للأسعار في ظل أفكار ابتعدت عن التحليل المستند إلى النظرية الكمية للنقد، كما قدم تفسيراً لدور النقود في النشاط الاقتصادي من خلال أثرها على متغيرات الاقتصاد الكلي كالدخل والإنتاج والتوظيف والأسعار

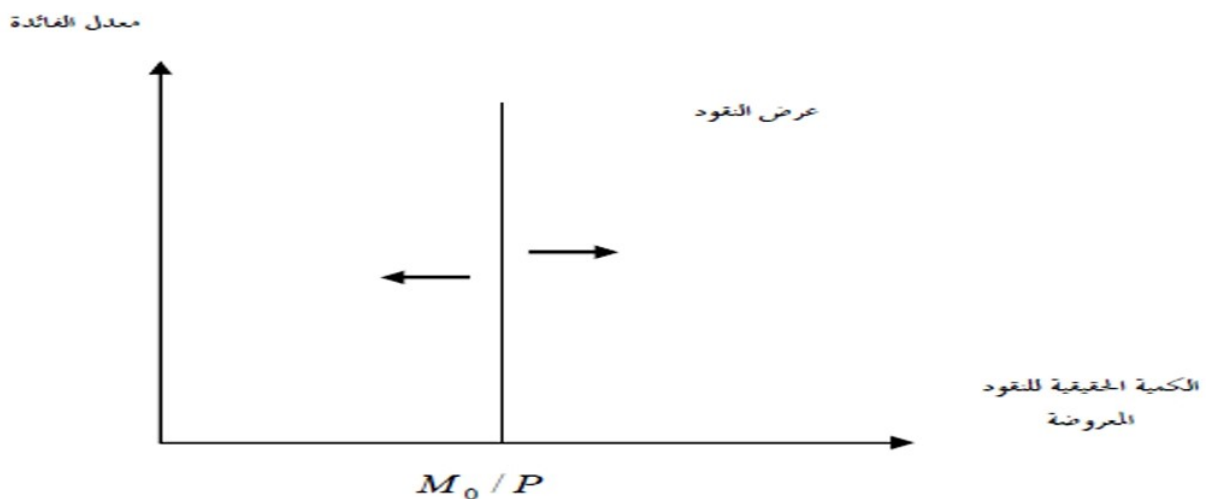
وعليه كانت المعالم المميزة للتحليل الكينزي كما يلي:¹

- اعتراف كينز على فرض النظرية التقليدية القاتل بالتشغيل الكامل.
- لم يفصل كينز في تحليله بين الاقتصاد العيني والاقتصاد النقدي.
- يرى كينز أن سعر الفائدة ظاهرة نقدية تتحدد بعرض النقود والطلب عليها.
- الطلب على النقود يكون بثلاث دوافع المعاملات الاحتياط والمضاربة.
- طالب كينز بتدخل الدولة في الحياة الاقتصادية.

2.1. عرض النقود عند كينز:

يتم تحديد العرض النقدي من طرف السلطات النقدية، وتخضع كمية هذا العرض إلى عوامل متشابكة مثل تأثير الكمية النقدية على مستوى الأسعار، حجم العمالة، ومقدار العوامل الإنتاجية المعطلة واحتمال تعاقب التضخم والانكماش.²

الشكل رقم 1-2: عرض النقود عند كينز



¹. إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، رسالة ماجستير تخصص: نقود وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية علوم وإدارة، جامعة الجزائر 2، 2010/2011، ص 22.

². المرجع نفسه، ص 24.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

المصدر: غاني حسام، قايد غربي مُجد أمين، أثر السياسة النقدية على المعرض النقدي -دراسة قياسية لحالة الجزائر- في الفترة 1990-2018، مذكرة ماستر تخصص: إدارة مالية، قسم علوم التسيير، كلية علوم وإدارة، جامعة ابن خلدون تيارت، 2020/2019، ص 10.

حيث أنه كل زيادة في عرض الأرصدة النقدية الحقيقية يترجم بانتقال موازي نحو اليمين لمنحنى عرض النقود، وبالمقابل كل انخفاض في هذا العرض يؤدي إلى انتقال المنحنى نحو اليسار. في كلتا الحالتين لا يتأثر بتغيرات سعر الفائدة.

2.2. الطلب على النقود

يقسم كينز الطلب على النقود إلى قسمين الأول يرتبط بتحقيق دافع المعاملات وهذا الجزء من الطلب يخضع إلى الحجم الكلي للمعاملات النقدية ومتوسط الفترة الزمنية ما بين المدفوعات أما القسم الثاني فيتكون من الطلب على النقد باعتباره شكلا من أشكال الاحتفاظ بالثروة وفي هذا الإطار يذكر ثلاث دوافع للاحتفاظ بالنقد وهي:¹

دوافع المعاملات:

الطلب على النقود للمعاملات مرهون بوجود فاصل زمني بين استلام المداخيل المختلفة التي سيتم استخدامها في تسوية المدفوعات من جهة والنفقات من جهة أخرى، وكلما زاد الفاصل زاد الحجم من الدخل الذي يجب الاحتفاظ به لهذا الغرض.

كما يكون حسب دافع المشروع الذي يهدف إلى سد الفاصل بين وقت إجراء النفقات المهنية ووقت استلام حصيلته البيع فالعامل الأساسي الذي يستند عليه هذا الدافع هو الدخل (Y) وعليه فالطلب على النقود بدافع المعاملات (Dt) دالة الدخل كما هو معبر عليه بالصيغة التالية: $Dt=F(y)$

دافع الاحتياط:

وهي الرغبة في الاحتفاظ بالقيمة النقدية المقابلة لنسبة من الموارد الإجمالية لمواجهة أخطار التحولات الغير المتوقعة والحوادث الطارئة، ويتوقف هذا الدافع أيضا على مستوى الدخل وبالتالي فالطلب على النقود بدافع الاحتياط (Dp) دالة متغير الدخل والصيغة التالية تعبر عن $Dp=F(y)$

دافع المضاربة:

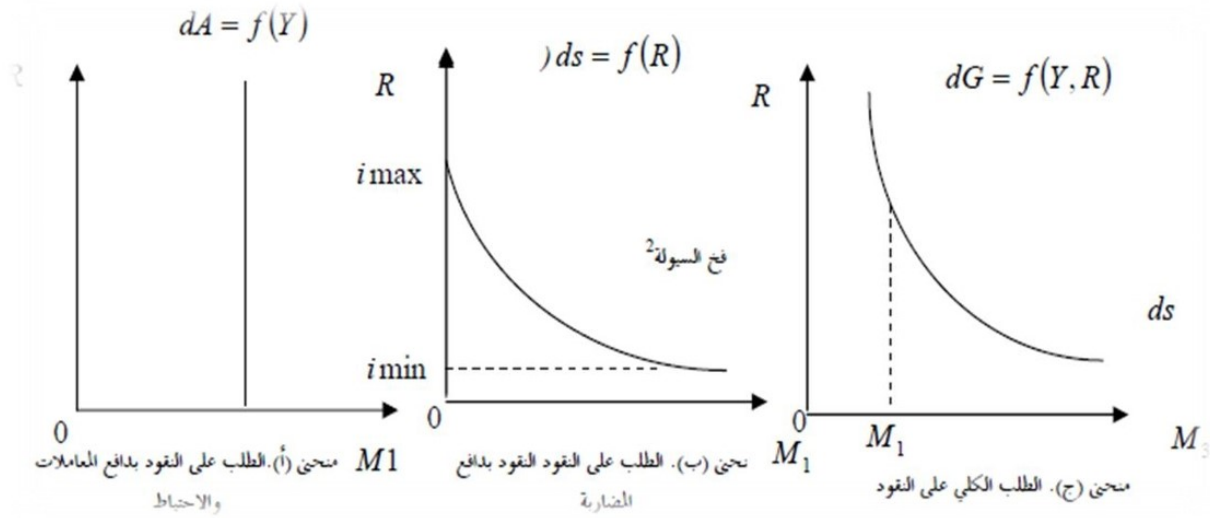
لقد اعتبر كينز أن سعر الفائدة عامل أساسي في التأثير على الطلب للنقود بدافع المضاربة، وهي الرغبة في الاستفادة من توقعات الأفراد الجيدة لما يجنبه المستقبل أحسن من السوق، وذلك للحصول على مكاسب رأسمالية كإجراء أصول مالية ومادية وهذا ما يميز تحليل "كينز" في النظرية النقدية، إذ يشكل هذا النوع من الطلب دالة في معدل الفائدة ومتناقصة فيه

¹ . حاج موسى سهيلة، تحليل وضبط قيمة العملة من وجهة نظر إسلامية، رسالة ماجستير تخصص: نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية علوم وإدارة، جامعة الجزائر، 2009/2008، ص 88.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

بمعنى يزداد الاحتفاظ بالرصيد النقدي لغرض المضاربة عند انخفاض معدل الفائدة السوقية فالطلب على النقود من هذا النوع يتوقف على اعتبارات الكسب والخسارة المستقبلية على السندات، فكلما انخفض معدل الفائدة تزايدت القيمة المستقبلية للسند، ويتوقف الطلب على النقود على مستوى الدخل وسعر الفائدة، حيث أن الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط يكون بدلالة الدخل $D_t = F(y)$ والطلب على النقود بدافع المضاربة يكون بدلالة سعر الفائدة $D_p = F(r)$ وبالتالي تكون دالة الطلب على النقود (D_g) كما يلي: $D_g = D_a + D_s$ أي $D_g = F(y, r)$ ¹.

الشكل رقم 1-3: التمثيل البياني للطلب على النقود عند كينز



المصدر: حاج موسى سهيلة، تحليل وضبط قيمة العملة من وجهة نظر إسلامية، رسالة ماجستير تخصص: نقود

ومالية، قسم علوم التسيير، كلية ع إ ت و ع ت، جامعة الجزائر، 2009/2008، ص 95.

المنحنى (t) يبين أن الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط M يتعلق بالدخل (Y) ، ومستقل عن سعر الفائدة المنحنى (ب) يمثل الطلب على النقود بدافع المضاربة والذي يتعلق بمعدل الفائدة وهناك حالتين خاصتين عندما يكون معدل الفائدة مرتفع ($i \max$) مما يجعل توقع الأعوان الاقتصاديين انخفاضه وبالتالي ارتفاع أسعار السندات، وفي هذه الحالة يصبح الطلب على النقود المضاربة صفر.

عندما يكون معدل الفائدة منخفض جدا ($i \min$) بحيث أن الأعوان تتوقع ارتفاعه وبالتالي انخفاض سعر السندات، حيث يؤدي معدل الفائدة الأدنى إلى أفضلية مطلقة للسيولة، وتسمى هذه المرحلة بفخ السيولة.

المنحنى (ج) يمثل الطلب الكلي على النقود المسافة التي بين وهي كمية النقود المطلوبة لغرض المبادلات والاحتياط، بعد الكمية M_1 يبدأ الطلب على النقود بدافع المضاربة، ويشكل دالة متناقصة بالنسبة لمعدل الفائدة.

¹. حاج موسى سهيلة، مرجع سبق ذكره، ص 95.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

3. السياسة النقدية والتحليل النقدي

جاء الفكر النقدي لمدرسة شيكاغو بقيادة ميلتون فريدمان بوجهة النظر القائلة بأن عرض النقود المحدد الرئيسي لمستويات الناتج والعمالة في الأجل القصير، ومستوى الأسعار في الأجل الطويل ويلخص فريدمان وأنصاره إلى أن بوسع السياسة النقدية أن تصنع في حد ذاتها من أن تكون مصدرا رئيسيا للاضطرابات الاقتصادية وبالإضافة إلى ذلك فإن بوسع السياسة النقدية أيضا أن تعمل على توفير الاستقرار للنظام الاقتصادي وذلك بتوفير الثقة للمنتجين والمستهلكين بأن المستوى العام للأسعار يتحرك بطريقة معروفة في المستقبل وقد يكون من الأفضل أن تعمل على استقرار هذا المستوى.

1.3. الطلب على النقود

لقد أكد فريدمان على أن نظرية كمية النقود هي نظرية الطلب على النقود وبذلك فإنه يرى أن تحليل لسلوكية طالبي الثروة على النقود هو مطابقة لتحليل الطلب على السلع والخدمات الاستهلاكية، لأن النقود هي إحدى صور الأصول المختلفة للثروة التي يحتفظ بها الأفراد

وحسب فريدمان فإن النقود إحدى وسائل الاحتفاظ بالثروة التي يمكن أن تتجسد في صور أخرى مثل السندات والأسهم العادية والسلع العينية والرأس مال البشري، وبناء على هذا التحليل فإن دالة الطلب على النقود تعتمد على المقدار الإجمالي للثروة المحتفظ بها على أشكال مختلفة ويعتمد المقدار الحقيقي للثروة وبشكل محدد على سعر الفائدة والمعدل المتوقع للتضخم نظرا لصعوبة تقدير الثروة رأى الاقتصاديون إلى استخدام مؤشر بديل هو الدخل، لذلك استخدم النقديون الدخل الدائم، وهو تعبير عن قيمة الدخل، المتوقع الحصول عليه من وراء الثروة في الأجل الطويل

وتتكون الثروة من مجموع الأصول التي يمكنها أن تحقق دخلا أو عائدا وهي تشمل كافة العناصر البشرية والغير بشرية، فالنقود جزء من الثروة وهي أصل من أصولها تعطي عائدا يتمثل في الراحة، السهولة، والأمان وتمثل عنصر من عناصر الإنتاج، والأصول المالية والنقدية المتمثلة في الأسهم والسندات بالإضافة إلى أصول طبيعية (سلع مادية إنتاجية) والتي يتوقف عائدها على المستوى العام للأسعار.

ويمكن التعبير على الطلب على النقود حسب تحليل فريدمان بالدالة التالية:¹

$$M_d = F(p; r_p; r_e; D_p/D_t * 1/p; y_p/p; w; m)$$

P: المستوى العام للأسعار

RP: عائد السندات (سعر فائدة السوق)

¹ شلية زوليخة، أثر الصيرفة الالكترونية على السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة ماستر تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم إ ت و ع ت، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، 2018/2017، ص 43.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

Re: عائد الأسهم (أرباح سنوية)

$Dp/dt \cdot 1/p$: معدل التضخم المتوقع

Yp/p : الدخل الدائم

W: الثروة البشرية

M: أذواق المستهلكين

2.3. عرض النقود

عرض النقود هو متغير خارجي بين أيدي السلطات النقدية، وهو مستقل عن الطلب على النقود مما يجعل السياسة النقدية فعالة، فالبنك المركزي باستعمال وسائله يستطيع التحكم كليا في العرض النقدي والسيولة البنكية، كما أنه قد تم الإشارة إلى أن الزيادة في عرض النقود ستؤدي إلى زيادة مهمة في الطلب الكلي، ففي المدى القصير ستنسب زيادة المعروض النقدي زيادة في الناتج والأسعار معا، في حين أن الزيادة في عرض النقد ستؤدي وبشكل رئيسي إلى زيادة المستوى العام للأسعار خلال الأمد الطويل، ومن ثم فإن الزيادة السريعة في المعروض النقدي خلال المدة الطويلة تسبب ارتفاعا في معدل التضخم وليس ارتفاع معدل النمو في الناتج.

وأخيرا يمكن القول أن مهما اختلفت المفاهيم الأساسية للسياسة النقدية عبر مختلف المدارس، ورغم اختلاف مبادئ كل منها إلا أنهم يجمعون على أنه لا بد من وجود سياسة رشيدة، يمكن من خلالها تسيير الاقتصاد الوطني والتحكم في اختلالاته والوصول إلى الاستقرار.¹

ثالثا: أدوات السياسة النقدية

بغية التمكن من إدارة السياسة النقدية تستخدم البنوك المركزية مجموعة من الأدوات الرئيسية، يشار إليها بإسم المتغيرات النقدية لتوفير الائتمان والسيولة اللازمة بطريقة تتحكم في التضخم وتخفف نمو الاقتصاد وتسمى أدوات السياسة النقدية أيضا بإسم أسلحة السياسة النقدية وتنقسم إلى نوعين:

1. الأدوات الكمية:

تهدف الأدوات الكمية إلى التأثير في حجم وكلفة الائتمان، بصرف النظر عن توجيه الائتمان إلى إستخدامات معينة، ومن ثم التأثير على كمية المعروض النقدي في الاقتصاد وتتمثل هذه الأدوات في:

- عمليات السوق المفتوحة: يقصد بهذه الأداة دخول البنك المركزي للسوق النقدية والمالية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية بغرض تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية؛

¹. شلية زوليخة، مرجع سبق ذكره، ص 45.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

- معدل إعادة الخصم: سعر إعادة الخصم هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية لقاء إعادة خصم ما لديها من أوراق مالية أو نظير ما يقدمه إليها من قروض وسلف مضمونة قبل هذه الأوراق أو غيرها، يقوم البنك المركزي دوريا بنشر الأسعار الذي يقوم بإعادة خصمها؛
- نسبة الإحتياطي القانوني: تتمثل في إلزام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، الذي يقوم بتغيير هذه النسبة عند الضرورة، للتأثير في حجم الائتمان التي تقدمه البنوك التجارية.¹

2. الأدوات النوعية

يقصد بها الأدوات التي يتمكن من خلالها البنك المركزي توجيه تدفق الائتمان من القطاعات الأقل الأهمية إلى القطاعات الأكثر أهمية قطاع معين من قطاعات النشاط الاقتصادي والسيطرة على اتجاه المضاربة على أساس توافر الائتمان المصرفي.

وبالتالي، يتم خدمة هذه الأهداف بشكل جيد للغاية من خلال الأدوات النوعية، ويشمل التدابير النقدية التالية:

- تأطير الائتمان: يتمثل في قيام البنك المركزي في التأثير على الكتلة النقدية عبر الرقابة على نشاط البنوك التجارية، وفق إجراءات إدارية وقانونية لتحديد سقف القروض، وذلك بالاعتماد على نسب محددة سنويا إذ تكون البنوك التجارية مجبرة على عدم تجاوزها وإلا تعرضت إلى عقوبة من طرف البنك المركزي.
- أسلوب الإقناع الأدبي: ويقصد به التوجيهات والنصائح والتصريحات التي يقوم بتوجيهها البنك المركزي للبنوك التجارية من خلال لقاءات تجمعهم مع مسؤولي هذه البنوك، يتوقف نجاح هذا الأسلوب الطوعي على مدى تفهم البنوك التجارية لسياسة البنك المركزي، في حالة فشل هذا الأسلوب، فإن البنك المركزي يضطر إلى استعمال أسلوب التعليمات والأوامر اللازمة.
- أسلوب التعليمات والأوامر: يقوم البنك المركزي بإصدار التعليمات والأوامر المباشرة للبنوك التجارية والتي تلزم بتنفيذها وإلا تتعرض للعقوبات، هذا الأسلوب فعال في الدول النامية التي لا تنجح أساليب الرقابة الكمية والنوعية في تحقيقها.²

¹ رشام كهيبة، جبل أحمد، فعالية السياسة النقدية في ضبط المعرض النقدي دراسة تحليلية، مجلة البشائر الاقتصادية، مجلد5، العدد1، جامعة البويرة، الجزائر، 2019، ص 114-115.

² مكتوت علي، مصطفى قارة أمال، الكتلة النقدية غير الرسمية في الجزائر دراسة تحليلية لفعالية السياسة النقدية خلال الفترة 1990-2022، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد10، العدد2، 2023، ص283-284.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

المطلب الثالث: قنوات السياسة النقدية وشروط نجاحها

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

أولاً: قنوات السياسة النقدية: إذ تنقسم إلى قنوات تقليدية وحديثة وموضحة كما يلي:

- القنوات التقليدية للسياسة النقدية:

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

- قناة سعر الفائدة (القناة النقدية):

يعتبر سعر الفائدة من الأدوات الهامة التي تستخدم في التحكم في حجم الائتمان وبالتالي في حجم العرض النقدي، فتحديد معدل الفائدة يعكس توجه السياسة النقدية للدولة إلى تشجيع الاستثمار في مختلف القطاعات أو الحد منه وكذا دورها في مواجهة مشكل التضخم والانكماش، ويتأثر سعر الفائدة بسعر الخصم المحدد من طرف السلطة النقدية. تعتبر قناة سعر الفائدة حسب الفكر الكلاسيكي الأداة التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إضافة إلى أنها حسب النموذج الكينزي والذي يمثل التوازن الآني في سوقي السلع والخدمات وسوق النقد في الاقتصاد المغلق، أهم قناة في انتقال السياسة النقدية إلى هدف النمو النهائي.

إذ حسب المفهوم الكينزي عند القيام بسياسة نقدية توسعية ستؤدي إلى انخفاض في أسعار الفائدة الحقيقية ومن ثم يؤدي ذلك انخفاض تكلفة رأس المال أو الاقتراض وهو ما يعمل على رفع نفقات الاستثمار فيؤدي إلى زيادة الطلب الكلي وحجم الانتاج، أما في الحالة العكسية أي عند القيام بسياسة نقدية انكماشية سيؤدي إلى رفع سعر الفائدة الحقيقية وهذا ما يرفع من تكلفة رأس المال وهذا له تأثيره على نفقات الاستثمار التي تنخفض ومن ثم أثره على خفض الانتاج.¹

- قناة سعر الصرف:

أصبحت هذه القناة تحظى بالاهتمام من خلال نموذج (Mundell et Fleming) والممثل للتوازن الاقتصادي الكلي في ظل الاقتصاد المفتوح من خلال التوازن الآتي لأسواق السلع والخدمات وسوق النقد وسوق حركات رؤوس الأموال.

¹ جبارة مراد، مطبوعة في النظريات والسياسات النقدية، لطلبة سنة ثانية ماستر، تخصص إدارة الميزانية، قسم علوم التسيير، جامعة يحي فارس بالمدينة، 2024، ص13.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

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

وعند اتباع سياسة نقدية انكماشية ينخفض العرض النقدي فترتفع أسعار الفائدة الحقيقية المحلية مقارنة بالخارج، وهو ما يؤدي إلى جلب رؤوس الأموال الأجنبية ورفع الطلب على العملة المحلية، فتتجه هذه الأخيرة إلى الارتفاع أكثر وذلك ما يؤثر سلبا على الصادرات وبالتالي ينخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وينتهي الإقتصاد إلى حالة كساد وركود اقتصادي.¹

- قناة سعر الأصول:

تغير أسعار الأصول عن القيمة الحالية للتدفقات المستقبلية للعوائد من هذه الأصول، أو بعبارة أخرى أن العوائد المتوقعة الحصول عليها مستقبلا من هذه الأصول، وذلك تبعا لتوقعات المتعاملين الاقتصاديين، ومن خلال هذه القناة تظهر قناة أسعار الأصول المالية (الأسهم والسندات) وقناة أسعار الأصول الحقيقية (العقارات)، علما أن كل من هاتين القناتين تشتملان قناة توبين للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك.

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

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

¹ يحيى أمال، قنوات انتقال السياسة النقدية في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص إقتصاد كلي مطبق، قسم العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2024، ص49.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

إن النسبة بين سعر السوق وتكلفة الإحلال يطلق عليها بالسعر النسبي وهي تماثل نسبة التقييم التوطين، مع العلم أن الطلب على العقارات ومن ثم تغيرات أسعارها تتأثر بعدة عوامل أهمها الدخل المتاح للأفراد، معدلات الفائدة الطويلة الأجل التطورات الديموغرافية، ومدى سهولة الحصول على الائتمان، ودرجة تقدم النظام الائتماني ... إلخ. بالإضافة إلى قناة تويين للاستثمار، تلعب قناة أسعار الأصول دورها في نقل أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي عن طريق قناة أخرى تعرف بـ قناة أثر الثروة على الثروة على الاستهلاك. حيث تؤدي السياسة النقدية التوسعية عن طريق قناة أثر الثروة على الاستهلاك إلى انخفاض معدلات الفائدة ومن ثم إلى ارتفاع أسعار الأصول المالية والحقيقية مما يعني ارتفاع العوائد المتوقع الحصول عليها من الاستثمار في هذه الأصول، ليرتفع تبعاً لذلك مستوى ثروة الأفراد علماً أن هذه الأصول تشكل جزءاً من ثروتهم، وهو ما يؤول إلى زيادة الاستهلاك ومن ثم الطلب الكلي وارتفاع حجم الناتج المحلي.¹

ثانياً: القنوات الحديثة للسياسة النقدية

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

- قناة الاقراض البنكي (القناة الضيقة للقرض):

تعد مشكلة عدم تكافؤ المعلومات في السوق المالي من أهم مبررات تواجد هذه القناة، فتقوم البنوك بدور متميز كوسيط مالي قادر على توجيه الأموال من الدائرة النقدية إلى الدائرة الحقيقية مما يسمح لها بمعالجة مشكلة المعلومات في الأسواق المالية لما لها من قدرة على تصحيح ومعالجة المعلومات في هذه الأسواق، كما بينته دراسة ستيجليتز ووايس. تحدث السياسة النقدية أثر على القطاع الحقيقي حسب المقاربة التقليدية في نموذج IS-LM يوجد مصدر واحد للتمويل يتمثل في السندات مع افتراض الإحلال التام بين السندات والقروض بانتقال منحني LM، حيث بين Bernanke et Blinder سنة 1998 أن السياسة النقدية من الناحية النظرية تؤثر على الدائرة الحقيقية ليس فقط عن طريق انتقال منحني LM، حيث بين Bernanke et Blinder سنة 1998 أن السياسة النقدية من الناحية النظرية تؤثر على الدائرة الحقيقية ليس فقط عن طريق انتقال منحني LM إنما أيضاً بواسطة تغيرات شروط منح الإقراض التي تؤثر بدورها على مستوى الاتفاق والذي يترجم بانتقال منحني.

يتطلب إحداث أثر عن طريق صدمات نقدية بواسطة قناة الائتمان توفر 03 شروط:

¹ إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، رسالة ماجستير، تخصص نقود وبنوك، علوم الإقتصاد، جامعة الجزائر 3، 2011، ص 64.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

■ تحدث البنوك ردود فعل نتيجة إحداث تغيرات في اتجاهات السياسة النقدية، يترجم بتغيرات في شروط منحها للإقراض؛

■ لا تعتبر القروض البنكية أصول مالية تامة الإحلال مع مصادر التمويل الأخرى خاصة منها السندات عندما يتعلق الأمر بتمويل الاستثمارات؛

■ يجب ألا يكون تعديل الأسعار مقترن مباشرة بتغير العرض النقدي مما يجعل أثر السياسة النقدية غير حقيقي عن طريق هذه القناة.

إذ تعمل هذه القناة كما يلي:

عند اتباع سياسة نقدية توسعية فإن كمية النقود تزداد (MM) والتي تؤدي إلى زيادة احتياطات وودائع البنوك مما يزيد من حجم القروض البنكية، وهذا ما يؤدي إلى زيادة في نفقات الاستثمار وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي، وعند اتباع سياسة نقدية انكماشية فإنه يحدث العكس، وما يمكن أن نستخلصه من هذه القناة هو الأثر الكبير الذي تمارسه السياسة النقدية على إنفاق المؤسسات الصغيرة المرتبطة بالقروض مقارنة بالمؤسسات الكبيرة التي تلجأ إلى أسواق رأس المال دون طلب ذلك من البنوك.¹

- قناة ميزانيات منشآت الأعمال القناة الموسعة للقرض:

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

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

فانخفاض أسعار الفائدة نتيجة تبني السياسة النقدية التوسعية، يؤدي إلى ارتفاع الأسعار السوقية للأصول المالية والحقيقية، أي ارتفاع العوائد المتوقع الحصول عليها من أصول الوحدات الاقتصادية وبالتالي ارتفاع صافي ثروة هذه الوحدات

¹ طيبة عبد العزيز، سياسة إستهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، تخصص نقود ومالية، قسم العلوم

الإقتصادية، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الإجتماعية، جامعة حسيبة بن بو علي، الشلف، الجزائر، 2005، ص 81

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

وانخفاض علاوة التمويل الخارجي، وهو ما ينعكس إيجاباً على قدرتها على الاقتراض، فيزيد حجم اتفاقها الاستثماري المالي والحقيقي وكذا إنفاقها الاستهلاكي، ومن ثم زيادة حجم الطلب الكلي وارتفاع حجم الناتج الإجمالي المحلي¹

ثانياً: عوامل نجاح السياسة النقدية

إن نجاح السياسة النقدية في أي دولة وفي ظل أي نظام اقتصادي إنما يتوقف على مجموعة من العوامل والشروط تمثل فيما يلي:

- تحديد الأهداف بدقة نظراً لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة، فكلما كان الهدف واضحاً ومحدد كلما زاد ذلك من فعالية السياسة النقدية؛
- مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تحدث على المتغيرات الاقتصادية لاسيما النقدية منها؛
- درجة الوعي الادخاري والمصرفي لمختلف الأعوان الاقتصادية؛
- هيكل النشاط الاقتصادي: مكانة القطاع العام والخاص، سياسة الحكومة اتجاه المؤسسات الإنتاجية حجم التجارة الخارجية في السوق العالمية، وبالتالي حرية التجارة ومرونة الأسعار؛
- سياسة الإستثمار: مناخ الاستثمار تدفق رؤوس الأموال التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين والأجانب، ومدى حساسية الاستثمار المعدل الفائدة؛
- نظام سعر الصرف إذ أن السياسة النقدية تحقق فعاليتها في اقتصاد ذو سعر صرف مرناً أكثر من اقتصاد ذو سعر صرف ثابت؛
- مدى استقلالية البنك المركزي عن الحكومة، حيث أنه كلما تحقق ذلك للسلطة النقدية كلما أمكن للسياسة النقدية العمل باستقلالية، وهو ما يجعلها تحقق نجاحاتها وفعاليتها؛
- تطوير النظام النقدي بمكوناته المختلفة سواء المؤسسات التي تعمل فيه أو القوانين التي تحكمه والسياسات المتبعة، مما يمكن البنك المركزي من التحكم في حجم الكتلة النقدية ونشاطات المصارف التجارية؛
- إيجاد المؤسسات اللازمة والآليات المناسبة لتعبئة المدخرات الكافية وتوجيهها نحو الاستثمارات ذات الأولوية؛
- إتخاذ الإجراءات الوقائية اللازمة لتفادي الوقوع في الاختلالات النقدية التي تؤثر سلباً على مسار النشاط الاقتصادي وتوزيع الموارد، ثم اتخاذ السياسات النقدية المناسبة كلما استدعى الوضع الاقتصادي ذلك؛
- حالة نشاط السوق الموازي، إذ كلما قل نشاط هذا السوق كلما أمكن ذلك من التحكم في الاقتصاد وبالتالي تفعيل السياسة النقدية؛

¹ يلقي ليلي أسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود ومالية وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ألكلي محمد أولحاج البويرة، الجزائر، 2015، ص 124.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

- توافر نظام معلوماتي فعال: إذ أن السياسة النقدية تؤثر في جميع الأسواق من خلال تأثيرها على كمية النقود ومن هذا المنطلق يجب على مصممي السياسة النقدية امتلاك معرفة شاملة وتفصيلية عن وضع الاقتصاد في مختلف أسواقه وطبيعة اختلالاته وإمكاناته.¹

المبحث الثاني: الإطار النظري للمعرض النقدي

المعرض النقدي من المفاهيم الأساسية في الاقتصاد النقدي، حيث يمثل حجم السيولة المتداولة في الاقتصاد، ويؤثر بشكل مباشر على النشاط الاقتصادي والتضخم. ويهتم الإطار النظري بتوضيح مفهومه ومكوناته، إضافة إلى عرض أهم النظريات التي تفسر دوره، مع إبراز كيفية تحكم البنوك المركزية فيه لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

المطلب الأول: مفهوم المعرض النقدي

المعرض النقدي هو إجمالي كمية النقود المتداولة في الاقتصاد، ويعد مفهومًا أساسيًا في الاقتصاد النقدي، لما له من دور في التأثير على النشاط الاقتصادي والتضخم ويعرف كما يلي:

- يقصد بالعرض النقدي على أنه كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها، والكتلة النقدية هي مجموع وسائل الدفع في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة، وتتكون من عدة عناصر تعرف بالمجموعات النقدية، والنقود المتداولة هي كافة أشكال النقود التي يحوزها الأفراد والمؤسسات.²

- يعبر العرض النقدي عن متغير خزين (مخزون stock variable) أي رصيد قابل للقياس في لحظة زمنية معينة، شأنه في ذلك شأن الثروة ورأس المال. وفي المقابل نجد أن الإنفاق الوطني يعبر عن متغير تدفقي flow variable أي تيار، وذلك لارتباط الإنفاق الوطني بكمية النقود المستخدمة خلال فترة زمنية معينة، والمرتبطة أساسًا بسرعة تداول النقود.³

- ولقد حدد الأسلوب التقليدي الذي ساد قبل الثمانينات من القرن 20م مفهوم عرض النقود على أساس وظيفي كون النقود وسيلة للتبادل. ويشمل عرض النقود بناء على ذلك مجموع وسائل الدفع المتداولة في البلد خلال فترة زمنية معينة.

¹ مزيان مُجّد توفيق، بن قدور علي، أثر السياسة النقدية على معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر 1990-2015، مجلة الحكمة للدراسات الحديثة، المجلد 4، العدد 7، 2016، ص 6-7.

² مُجّد الشريف ألمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003، ص 45.

³ نصر الدين بوعمامة، محددات العرض النقدي وسبل التحكم فيه مع دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود ومالية، قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2017، ص 16.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

- بالرغم من أن كمية النقود في التداول يمكن أن تقاس بعدة مقاييس إلا أن هناك من يعرف المعرض النقدي بأنه: عبارة عن العملة المتداولة + ودائع مصرفية¹

من خلال ما سبق يعرف العرض النقدي على أنه هو كمية من النقود المتوفرة في فترة زمنية معينة، والتي يتم تحديدها عادة من طرف السلطات النقدية.

المطلب الثاني: مكونات المعرض النقدي وهيكله ومقابلته

أولاً: مكونات المعرض النقدي

هناك العديد من المكونات تستخدم كنقود لكنها تتفاوت من حيث درجة السيولة التي تتمتع بها، وتعتمد وفرة هذه المكونات في اقتصاد ما على مستوى التطور الذي بلغه النظام المالي والمصرفي فيه، ويتم تقسيم المعرض النقدي إلى المجموعات التالية:

1. عرض النقود بالمعنى الضيق M1:

يعرف هذا المجمع بأنه يمثل مختلف وسائل الدفع أو المتاحات النقدية، وهو يشمل مجموع النقود القانونية التي يحوزها الجمهور غيري المصرفي المؤسسات أو الأفراد إضافة إلى الودائع تحت الطلب، ولذلك فعند حساب المعرض النقدي يجب طرح:

- الودائع لدى البنوك التجارية؛

- ودائع البنك المركزي وودائع الحكومة لدى الخزينة العمومية؛

- النقود المطبوعة التي لم توزع بعد.

ويلاحظ أن عرض النقود بالمعنى الضيق يتمتع بسيولة عالية جداً لعناصره.

2. عرض النقد بالمعنى الواسع: (M2)

يعرف بالسيولة المحلية الخاصة، وتشمل على (M1) مضاف إليه الودائع لأجل بالبنوك وودائع تتوفر لدى صناديق التوفير (أشبه النقود)، وهي أقل سيولة من الودائع لأجل هي الودائع التي تحتفظ بها البنوك التجارية والمؤسسات المالية الوسيطة لفترة محددة، ومتفق عليها بينها وبين المودع، يتقاضى المودع عنها سعر فائدة لقاء تضحيته بسحبها الفوري، وأشكال هذه الودائع إما أن تكون ودائع ثابتة أو ودائع ادخارية لدى بنوك الادخار، والتي تعد جزء من السيولة العامة للاقتصاد، ومعنى آخر إن أشبه النقود هي جميع الودائع لدى الجهاز المصرفي التي لا تستخدم بشكل مباشر كوسائل دفع.²

¹ وفاء رمضاني، عقبة الرمي، أثر تغيرات العرض النقدي على معدلات البطالة في الجزائر دراسة قياسية لفترة 1990-2017، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية مجلد 12، العدد 2، 2019، ص 637.

² وفاء رمضاني وآخرون، إنعكاسات العرض النقدي على مؤشر النمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة 1990-2018، مجلة نور للدراسات الحديثة، مجلد 5، العدد 2، 2019، ص 114.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

3. عرض النقود بالمعنى الأوسع (M3):

ويعرف على أساس أنه عرض النقود الواسع M2 مضافا إليه الادخارات البنوك التجارية، أي لدى مؤسسات الادخار الأخرى كالبنوك الادخارية وجمعيات الادخار والإقراض.

وتعود أسباب ظهور هذا المفهوم إلى تطور النظام المالي للاقتصاديات الصناعية، وازدياد عدد المؤسسات الوسيطة وتوسعة دائرة الخدمات المالية والمصرفية المتخصصة، لذلك ظهر إلى جانب البنوك التجارية مجموعة من المؤسسات غير المصرفية التي تقدم للجمهور أصناف من موجودات مالية جديدة، والتي تتمتع بصفة مخزن للقيمة الشرائية.¹

4. السيولة العامة للاقتصاد (M4):

يشمل عرض النقد بمعناه الأوسع (3) مضافا إليه بقية الأصول المالية المملوكة من قبل الوحدات الاقتصادية غير المصرفية، كالأوراق المالية العامة والسندات الممثلة للقروض، سواء أصدرتها الحكومة أو المشروعات الخاصة، والسندات التي تصدرها شركات الاستثمار المتخصصة، والودائع الحكومية والأوراق التجارية.

بصيغة أخرى فإنه يمكن إضافة ودائع أخرى إلى (M3) حسب ندرة سيولة الودائع إلى أن تصل إلى الأصول المالية ذات السيولة العالية، والتي عادة تستحق الدفع في فترات قصيرة تتراوح بين 3 و 6 أشهر، أهمها أذونات الخزينة التي تصدرها الحكومات للاقتراض لفترات قصيرة، وتكون غالبا سريعة التداول ويمكن تحويلها بسهولة إلى أرصدة نقدية. ويبقى تقسيم المعرض النقدي إلى هذه العناصر يختلف من بلد لآخر، وذلك حسب تطور النظامين المالي والمصرفي فيه خاصة وتطور الاقتصاد عامة، فهناك بعض الدول تقسم المعرض النقدي إلى مجموعتين فقط M1 و 2M وهي عادة الدول المتخلفة، وهناك دول أخرى تصل حتى إلى M5 وتمثل الدول المتقدمة.²

ثانيا: هيكل المعرض النقدي

نقسم هيكل الكتلة النقدية إلى جزئين الأموال النقدية الجاهزة وشبه النقود:

1. الأموال النقدية الجاهزة:

وهي عبارة عن وسائل الدفع السائلة التي وضعت تحت تصرف الأفراد والمؤسسات فهي تعتبر سيولة مطلقة والأمل النهائي الذي يمكن تحويل الأصول إليه في حين لا يمكنه أن يتحول إلى أصل أكثر سيولة وتشمل ثلاثة أنواع:

¹ جمال سويح، علال بن ثابت، فعالية السياسة النقدية في ضبط نمو العرض النقدي والتضخم في الجزائر خلال فترة 2000-2016، مجلة افاق للعلوم،

المجلد 5، العدد 17، جامعة الأغواط الجزائر، 2019، ص 113

² نصر الدين بوعمامة، مرجع سبق ذكره، ص 21.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

- الأوراق النقدية:

وهي تلك الأوراق ذات الصيغة القانونية التي يصدرها البنك المركزي ويتحدد حجمها باحتساب كل ما هو منها داخل البنك المركزي أو خارجه عند الأفراد والمؤسسات المالية ويتم إصدارها وفقا لحاجة المعاملات من أجل ضمان التناسب بين النقود الورقية والسلع والخدمات.

- القطع النقدية:

وهي القطع المعدنية التي تحمل قيم صغيرة والتي غالبا ما تصدر من طرف الخزينة العامة ويتولى البنك المركزي طرحها للتداول في السوق والهدف منها تسهيل العمليات النقدية صغيرة الحجم.

- النقود الكتابية:

شأنها شأن النقود الورقية تمثل دينا لصالح مالكيها أو حاملها في ذمة البنوك التجارية التي تلتزم بها وتمثل أحدث أشكال النقود لأنه يمثل وسيلة مهمة للدفع وتشكل نسبة مرتفعة من إجمالي النقود المتداولة والعرض النقدي وتنشأ من إيداع حقيقي لكمية من النقود القانونية نتيجة قيام البنك بفتح حساب لعملائه في سبيل الإقراض.

2. الأموال الشبه النقدية:

وهي الأموال السائلة الغير نقدية التي لا يمكن وضعها مباشرة قيد التداول، والمكونة من بعض ديون والتزامات المؤسسات المالية تضم ودائع الأجل وودائع الادخار، سندات الدولة ذات الأجل القصير ونقود التأمين وتمثل هذه الأصول في:

- ودائع تحت الطلب على الدفتر:

وهي حسابات أو ودائع الادخار الموجودة لدى البنك التجاري التي تدفع عليها فوائد وتحسب عند الطلب بدون استعمال الشيك ولكن بواسطة دفتر.

- ودائع الأجل:

تعرف بأنها أموال يودعها الزبون في البنك مع الامتناع عن طلبها قبل انقضاء أجل معين. وبالتالي فإن مجموع الكتلة النقدية في اقتصاد معين وتتكون من جزئين أساسيين وهما الأموال الجاهزة النقدية مضاف إليها الأموال الشبه النقدية.¹

ثالثا: مقبالات المعرض النقدي

تشكل مقبالات المعرض النقدي في جانب الأصول للميزانية الموحدة للنظام البنكي بعد دمج ميزانتي البنك المركزي والبنوك التجارية كما هو موضح أدناه.

¹ غاني حسام، قايد غري محمد أمين، أثر السياسة النقدية على المعرض النقدي دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال فترة 1990-2018، مذكرة لنيل شهادة ماستار، تخصص إدارة مالية، قسم علوم التسيير، جامعة ابن خلدون تيارت، الجزائر، 2020، ص 48-49.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

الجدول رقم 1-1: الميزانية المختصرة للبنك المركزي

الموجودات	الالتزامات
ذهب وعمولات أجنبية	النقود القانونية
قروض للخزينة العامة	احتياطيات البنوك
إعادة تمويل الاقتصاد	—

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على غاني حسام، قايد غربي مُجد أمين، أثر السياسة النقدية على المعرض النقدي دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال فترة 1990-2018، مذكرة لنيل شهادة ماستار، تخصص إدارة مالية، قسم علوم التسيير، جامعة ابن خلدون تيارت، الجزائر، 2020، ص 48-49

الجدول رقم 1-2: الميزانية المختصرة للبنوك التجارية

الموجودات	الالتزامات
احتياطيات	الودائع بأنواعها
قروض للاقتصاد	إعادة تمويل الاقتصاد

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على غاني حسام، قايد غربي مُجد أمين، أثر السياسة النقدية على المعرض النقدي دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال فترة 1990-2018، مذكرة لنيل شهادة ماستار، تخصص إدارة مالية، قسم علوم التسيير، جامعة ابن خلدون تيارت، الجزائر، 2020، ص 48-49

الجدول رقم 1-3: ميزانية الجهاز البنكي (الاقتصادي)

الموجودات	الالتزامات
ذهب وعمولات أجنبية	الودائع بأنواعها
قروض للخزينة	النقود القانونية
إعادة للاقتصاد	—

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على غاني حسام، قايد غربي مُجد أمين، أثر السياسة النقدية على المعرض النقدي دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال فترة 1990-2018، مذكرة لنيل شهادة ماستار، تخصص إدارة مالية، قسم علوم التسيير، جامعة ابن خلدون تيارت، الجزائر، 2020، ص 48-49
وعليه تتمثل العناصر المكونة لمقابلات المعرض النقدي فيما يلي:¹

أولاً: الذهب والعملات الأجنبية

عند القيام بعمليات الاستيراد والتصدير، فإن التسوية الدولية تتم إما بالذهب أو العملات الأجنبية.

¹ سنوسي خديجة، دور السياسة النقدية في ضبط المعرض النقدي حالة الجزائر 2000-2013، مذكرة ماستر تخصص: مالية وبنوك، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2014/2015، ص 49.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

أ. الذهب

يستعمل الرصيد الذهبي لتغطية إصدار النقد القانوني، ولكن نظرا لإهمال قاعدة الذهب فقد تقلص هذا الدور وأصبح يستعمل في التسويات الدولية وكغطاء للإصدار العملة، فعند حصول الدولة على كمية المذهب جراء معاملاتها الخارجية ولأن الذهب لا يمكن تداوله محليا، فهي تقوم ببيعه للبنك المركزي الذي يقوم بدوره بإصدار نقود قانونية مقابله، إذ عادة ما تلجأ الدولة الى استعمال الذهب في المدفوعات الخارجية عندما يحدث عجز في ميزان المدفوعات أثناء حدوث الأزمات الاقتصادية، حيث تفقد الدول ثقتها في العملات الوطنية، إذ يمثل الذهب قوة شرائية عالمية. وبالتالي فان عمليات التصدير الى الخارج تزيد من حجم الكتلة النقدية المحلية، وكذا دخول رؤوس الأموال الأجنبية الى البلاد، ويحدث العكس في حالة الاستيراد وخروج الأموال الى الخارج، أي تقلص الكتلة النقدية المحلية.

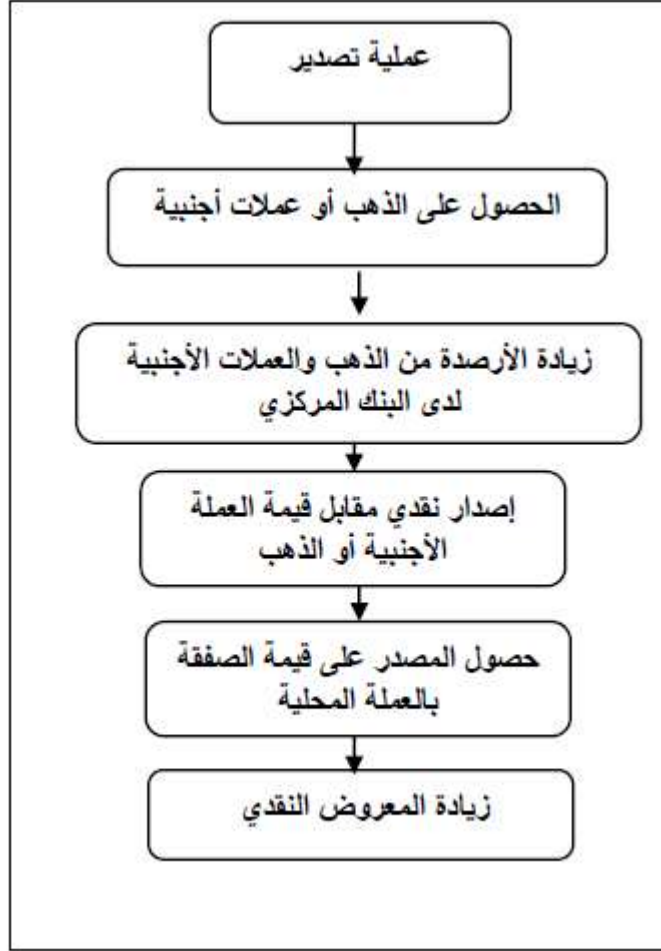
ب. العملات الأجنبية:

في حالة قيام الدولة بعمليات تصدير أو جذب أموال خارجية فإنها تحصل على عملات أجنبية، وبالتالي يحصل عليها البنك المركزي، وبما أن هذه الأخيرة لا يمكن تداولها محليا، فإن البنك المركزي يتكفل بحفظها وإصدار ما قيمة ذلك بالعملة الوطنية، ومنه نلاحظ أن الصادرات تؤدي الى إصدار عملة وطنية جديدة. أما في حالة حدوث العكس، وقيام الدولة بعملية الاستيراد أو خروج أموال خارج الوطن، فان المستورد يدفع ديونه بواسطة عملة أجنبية، فيقوم بتقديم مقابل ذلك مبالغ نقدية بالعملة الوطنية الى البنك المركزي الذي يعطي مقابلهها عملة أجنبية لتسديد قيمة الواردات. الشكل التالي يوضح العلاقة بين المعرض النقدي المتداول والمقابل من الذهب والعملات الأجنبية، في حالة المبادلات التجارية والقيام بعملية التصدير.¹

¹ سنوسي خديجة، مرجع سبق ذكره، ص 50.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

الشكل رقم 1-4: العلاقة بين المعرض النقدي المتداول والمقابل من الذهب والعملات الأجنبية



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على المعلومات السابقة

ثانيا: القروض المقدمة للخرينة العمومية

تمثل الخزينة العمومية الهيئة التي تحول إليها الدولة إيراداتها، كما أنها المصدر الذي يمول نفقات ميزانيتها، وفي ظل تزايد حجم هذه النفقات التي قد تفوق حجم الإيرادات التي تحصل عليها الخزينة العمومية، ينشأ عجز في ميزانية الحكومة بين جانب الإيرادات وجانب النفقات، وهو ما يستدعي البحث عن قنوات تمويل لهذا العجز.

ويمثل الاقتراض وسيلة الخزينة العمومية للحصول على التمويل المناسب لتغطية العجز المسجل في الميزانية، فتلجأ إلى إصدار أوراق دين حكومية ممثلة في سندات الخزينة أو أذونات الخزينة، وطرحها للاكتتاب في السوق، هذه الأوراق التي يمكن أن يحوزها عدة أفراد، فإما يحصل عليها من:¹

➤ البنك المركزي الذي يصدر في مقابلها نقدا قانونيا يزيد من حجم المعرض النقدي.

¹ إيمان اسعد، فعالية أدوات السياسة النقدية في ضبط المعرض النقدي في الجزائر دراسة حالة خلال الفترة 2009-2013، مذكرة ماستر تخصص: مالية وبنوك، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2016/2017، ص 44.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

➤ البنوك التجارية التي يمكن لها إعادة خصم الأوراق المالية أو التجارية، والحصول على قيمتها من النقود القانونية وبالتالي زيادة المعرض النقدي.

➤ المتعاملون غير المصرفيون، من الأفراد والمؤسسات، الذين يمكنهم خصم هذه الأوراق لدى البنوك التجارية، والتي بدورها لها الامكانية بإعادة خصمها لدى البنك المركزي الذي يمنح في مقابلها نقوداً قانونية، ما يضيف إلى زيادة المعرض النقدي. كما يمكن أن تحصل الخزينة العمومية على تمويل أجنبي عن طريق الاقتراض المباشر من المؤسسات المالية الدولية أو الحكومات، كما قد تلجأ لإصدار سندات الخزينة وطرحها للاكتتاب في الأسواق المالية الدولية، وفي كل هذه الحالات يكون البنك المركزي ملتزماً بمنح مقابل العملات الأجنبية التي تحصلت عليها الخزينة من وراء عملية الاكتتاب أو الاقتراض، نقداً أو عملة محلية وذلك عن طريق قيامه بإصدار نقدي جديد. إن إصدار سندات الخزينة وطرحها للاكتتاب في الأسواق المالية الدولية له نتيجتين:

أ. زيادة احتياطيات البنك المركزي من العملات الأجنبية

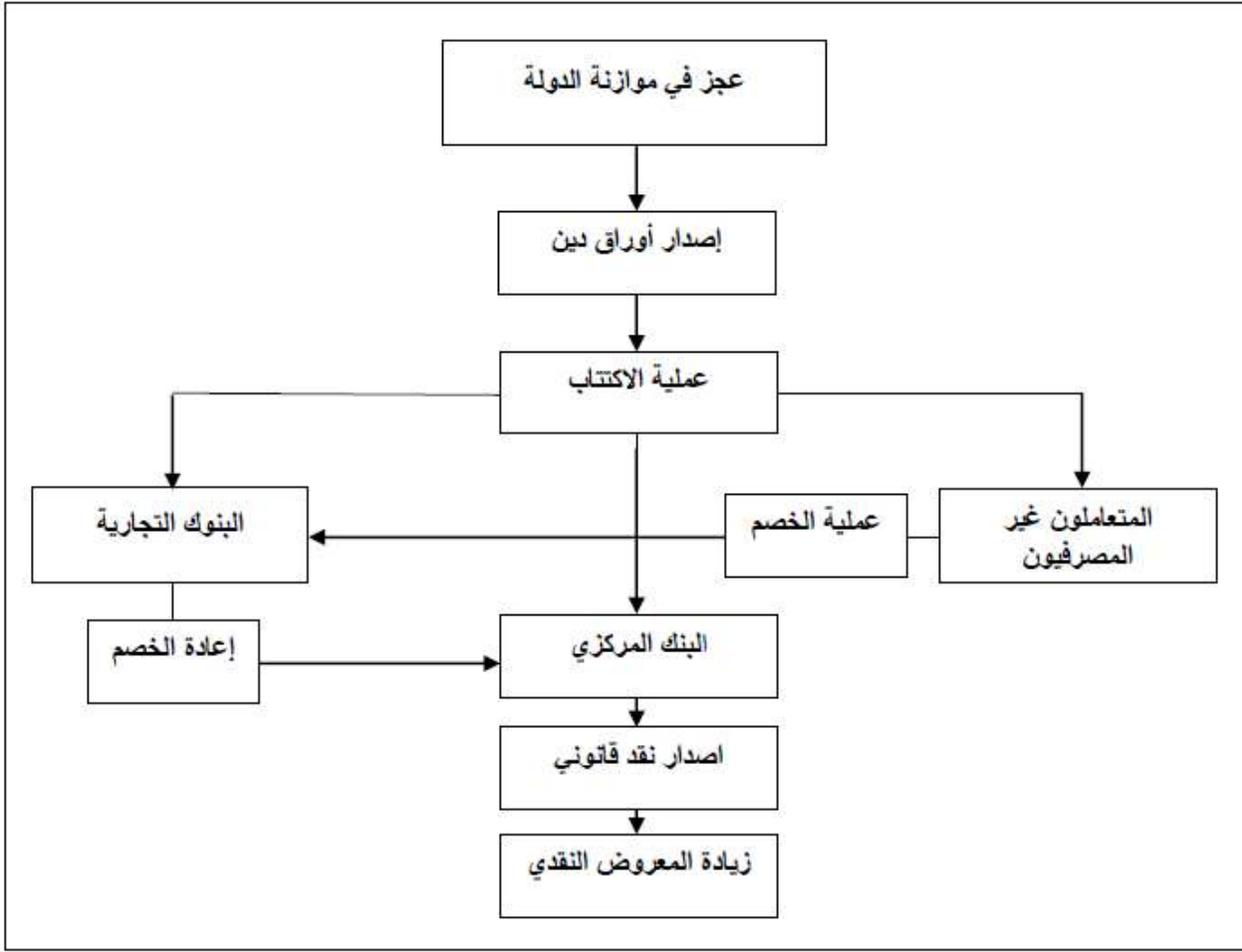
ب. زيادة المعرض النقدي.

الشكل أدناه يوضح طبيعة العلاقة بين المعرض النقدي والمقابل له من القروض المقدمة للخزينة العمومية.¹

¹ إيمان اسعد، مرجع سبق ذكره، ص 45.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

الشكل رقم 1-5: العلاقة بين المعرض النقدي والمقابل له من القروض المقدمة للخرينة



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على المعلومات السابقة

ثالثاً: القروض المقدمة للاقتصاد

يعتبر الائتمان المقدم للاقتصاد من العناصر المهمة التي تفسر سبب الإصدار النقدي، ولأنه العنصر الذي يمكن أن تتحكم فيه السلطات النقدية أكثر من غيره، فهو عبارة عن قروض تقدم من طرف البنوك التجارية لتمول العمليات الاقتصادية للمؤسسات والأفراد، سواء كان ذلك بصفة مباشرة أو بخصم أوراق تجارية أو فتح اعتمادات، وفي جميع هذه الصور تكون هناك عملية خلق نقود وودائع مقابل تقديم هذا الائتمان مما يزيد في حجم المعرض النقدي، كما أن هذا يدفع بالبنوك التجارية إلى إعادة خصم أوراقها التجارية لدى البنك المركزي، أو تطلب قروضا منه باعتباره المقرض الأخير، بإصدار نقوداً قانونية، وبالتالي فإن حجم المعرض النقدي سيتأثر كما طرأ تغيير في الائتمان المقدم للاقتصاد.

المطلب الثالث: محددات المعرض النقدي

تنقسم محددات العرض النقدي التي تؤثر سلباً أو إيجاباً على عرض النقود إلى القاعدة النقدية كعامل أساسي، ومحددات أخرى كسلوك البنوك وسلوك المودعين.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

أولاً: القاعدة النقدية

إن قدرة البنوك في خلق النقود ليست مطلقة فواقع الأمر أن هذه القدرة تخضع للعديد من القيود ومنها أولاً رغبة البنوك التجارية في التوسع أو عدم التوسع في القروض المصرفية، وثانياً نسبة تسرب العملة خارج الجهاز المصرفي وثالثاً نسبة السيولة التي تلتزم بها البنوك والعلاقة بين القاعدة النقدية وقدرة البنوك المركزية هي علاقة طردية حيث أن الزيادة في القاعدة النقدية يؤدي إلى زيادة إمكانية البنك في توسع المضاعف في القروض المصرفية والعكس بالعكس إن القاعدة النقدية تتكون من الاحتياطيات المصرفية (R) والعملة التي يمتلكها الأفراد والمؤسسات غير المصرفية (C).

وهذه القاعدة النقدية تعني محددات خلق النقود للبنوك بعد تدخل البنك المركزي، وتعتمد العلاقة بين جزئي القاعدة النقدية على مدى تفضيل الجمهور الذي له القرار في عملية عملية توزيع دخله وبين الاحتفاظ بالعملة على شكل نقدي سائل.¹

ثانياً: المحددات الأخرى لعملية خلق النقود

يعتبر سلوك المودعين الأفراد المودعين "لنقودهم في البنوك على شكل ودائع تحت الطلب أو ودائع الأجل، وسلوك البنوك من محددات عرض النقد نظراً للتأثير الذي يحدثانه على هذا الأخرى وهناك أيضاً المحددات القانونية ونوضح ذلك فيما يلي:

1. أثر سلوك المودعين: ينشأ سلوك المودعين على عرض النقد عن التغير في النسبتين التاليتين:

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

- التغير في مستوى الثروة:

تعتبر الودائع للأجل درجة من الرفاهية التي ينشدها الأفراد بعد إشباع حاجتهم الأساسية، وبالتالي فإن النسبة بين الودائع الجارية ترتبط ارتباطاً طردياً بمستوى الثروة

- التغير في أسعار الفائدة:

على الودائع يكون سعر الفائدة على الودائع لأجل أعلى منه على الودائع الجارية، مما يجعل الودائع للأجل أشد جاذبية مما يؤدي إلى زيادة الطلب عليها مقارنة بالودائع الجارية، وبالتالي ترتفع نسبة الودائع إلى ودائع تحت الطلب.

2. نسبة العملة إلى الودائع تحت الطلب:

إن ارتفاع هذه النسبة يعني أن المودعين يحولون جزءاً من الودائع الجارية إلى عملة، مما يؤدي إلى انخفاض المضاعف النقدي، ومنه انخفاض عرض النقد وتتحكم في هذه النسبة عدة عوامل أهمها:

■ العوائد المتوقعة على الودائع الجارية وعلى الأصول الأخرى: وهي تتمثل في مجموعة من العوامل أهمها:

¹ أيكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 116.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

- أسعار الفائدة على الودائع الجارية: عندما ترفع البنوك أسعار الفائدة على الودائع الجارية يتجه الأفراد إلى تحويل جزء من نقودهم إلى ودائع تحت الطلب والاحتفاظ بعملة أقل، مما يؤدي إلى انخفاض نسبة العملة إلى الودائع الجارية وبالتالي يرتفع المضاعف النقدي مما يؤدي إلى زيادة عرض النقد.
- أسعار الفائدة على الأصول البديلة: والتي يقصد بها أذونات الخزينة والسندات وشهادات الادخار، وإن تغير أسعار الفائدة عليها في حد ذاته لا يمثل عاملاً هاماً في التأثير على النسبة السابقة، وإنما تتأثر من خلال الفرصة البديلة التي تمثل الفرق بين سعر الفائدة على الودائع الجارية وسعر الفائدة على الأصول المالية الأخرى وهذا ما يؤدي إلى انخفاض المضاعف النقدي ومن ثم انخفاض عرض النقد.
- الذعر المصرفي: إن زعر البنوك له أثر على الفوائد المتوقعة من الاحتفاظ بالودائع تحت الطلب في حالة وجودها، فعند فشل البنوك في سداد الودائع لأصحابها، يمتنع بقية الأفراد عن إيداع الأموال لديها ويسحبون ودائعهم منها وبذلك ترتفع نسبة العملة وانخفاض عرض النقد.
- الأنشطة غير المشروعة: تستوجب هذه الأنشطة الدفع نقداً لأن التعامل بالشيكات بعد دليلاً على ما يرتكب من انحرافات كالرشوة مما يؤدي إلى زيادة العملة على الودائع وانخفاض عرض النقد.

3. أثر سلوك البنوك: نتحدد من خلال:

■ فائض الاحتياطي:

عندما تنخفض احتياطات المصارف التجارية الإضافية فإنها تزيد من عرض النقد وتتاح لها فرصة أكبر للإقراض، ويمكن الكشف عن العوامل المؤثرة عن الاحتياطات الإضافية لدى البنوك من خلال تحليل التكلفة والعائد الاحتفاظ المصارف بهذه الاحتياطات، وعند انخفاض التكلفة وزيادة الفوائد تزيد البنوك من احتياطياتها الإضافية ويتأثر فائض الاحتياطات بعاملين هما:

- معدل الفائدة السوقية:

تعتبر تكلفة الفرصة البديلة أبعنا الفائدة التي يمكن للبنوك الحصول عليها أو أنها وظفت المبلغ الفائض على شكل قروض.

- تسرب الودائع خارج البنوك:

تمكن احتياطات المصارف التي تواجه تسرباً في الودائع من تجنب التكلفة الناشئة عن استرداد القروض أو بيع جزء من الأوراق المالية.

■ القروض المخصصة: ويقصد بها القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك الأخرى وهي تتأثر بعاملين هما:

- سعر الخصم: يمثل التكلفة الأولية للإقراض من البنك المركزي، فعندما يرتفع سعر الخصم تزداد تكلفة الإقراض من البنك المركزي وبالتالي القروض المخصصة لدى البنك المركزي.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

- سعر فائدة السوق: ينتج عن ارتفاع سعر فائدة زيادة الفوائد الناتجة عن الإقراض من البنك المركزي.¹

المبحث الثالث: علاقة المعرض النقدي بالسياسة النقدية

المطلب الأول: آلية تأثير عرض النقود من خلال السياسة النقدية

تعمل السياسة النقدية على تحقيق الأهداف الاقتصادية المسطرة والتي ترمي إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك من خلال الأدوات التي تمكنها من التأثير على المتداول النقدي.

أولاً: عن طريق عمليات السوق المفتوحة

يقصد بسياسة السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق النقدية من خلال بيع أو شراء الأوراق المالية والتجارية بصفة والسندات الحكومية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية.

في حالة وجود تدفق داخلي أو خارجي يحدث إما توسع أو انكماش في المعرض النقدي، فيقوم البنك المركزي باستخدام سياسة السوق المفتوحة أو الاحتياطي القانوني لامتناس أو ضخ السيولة على التوازنات النقدية في السوق النقدي.²

عندما تكون السياسة النقدية توسعية يقوم البنك المركزي بشراء سندات حكومية قصيرة الأجل من أجل خفض معدلات فائدة السوق قصيرة الأجل باستخدام مزيج من تسهيلات الإقراض الثابتة وعمليات السوق المفتوحة، ومع ذلك فعندما تكون معدلات الفائدة قصيرة الأجل إما عند الصفر أو قريبة منه فإن السياسة النقدية العادية لا تكون قادرة على خفض معدلات الفائدة من جديد، إلا أن هذا الانخفاض يساهم في الرفع من حجم الإستثمار والدخل والعمالة.

وأما بنسبة للسياسة الانكماشية تسعى الحكومة إلى تقليل حجم النقد المتداول لكبح الطلب وتقليل القدرة على الشراء، فيتدخل البنك المركزي لبيع سندات حكومية بأسعار فائدة مغرية تجعل من تكلفة الفرصة البديلة للاستهلاك عالية، مما يحفز الجمهور على شراء تلك السندات، وهنا تقل النقود في يد الأفراد وفي البنوك مما يقلل من حجم النقد من ناحية ويحد من آلية خلق النقود عبر آلية مضاعف عرض النقد المتداولة من ناحية أخرى.³

إن تطبيق هذه الأداة يتطلب توافر سوق مالية واسعة ومنظمة وتصبح هذه الأداة قليلة الفعالية عندما تكون للبنوك التجارية احتياطات نقدية فائضة وأسواق مالية غير متطورة كما هو الحال بالنسبة للدول النامية.

¹ أيكين لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 117.

² عبد الباسط عبد الصمد علي، دور نمو عرض النقود في نمو القطاع الخاص في الجزائر خلال 1990-2012 (دراسة استشرافية مع ماليزيا)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوقرة بومرداس، 2018، ص 30.

³ سوسن بركان أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسع الإئتماني لبعض البنوك العاملة في الجزائر، دراسة تطبيقية خلال القارة (2008-2015)، المجلة الجزائرية للنسبية الاقتصادية، العدد 1، الجزائر، 2018، ص 167.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

ثانياً: عن طريق معدل إعادة الخصم

وهو سعر الفائدة الذي يحصل عليه البنك المركزي لقاء ما يعيد خصمه من أوراق مالية تقدمها البنوك التجارية للحصول على الأموال.

ويرتبط تحديد معدل الخصم بظروف سوق القروض، فإذا أرادت السلطات النقدية التوسع في منح القروض فإنها تلجأ إلى تخفيض معدل الخصم للتأثير على حجم القروض المقدمة من البنوك لعملائها، وعندما تريد تقييد حجم الائتمان فإنها تلجأ إلى رفع معدل الخصم، ومن ثم فإن هذه السياسة تؤدي إلى التأثير في المقدرة الافتراضية للبنوك إما بالزيادة أو بالنقصان.

وقد أحدثت فعالية سياسة سعر إعادة الخصم من مناقشات كثيرة، إذ رأى البعض أن السياسات النقدية ليست في حاجات ماسة لها ويجب التخلي عنها كأداة من أدوات السياسة النقدية، واستبعاد آلية سعر الخصم كأداة من أدوات التحكم النقدي، وتستخدم كأداة مساعدة مع عمليات السوق المفتوحة.

وعموماً إن فعالية سياسة معدل إعادة الخصم تتوقف مدى حجم واتساع سوق الأوراق المالية التي تشكل أرضية خصبة لهذا النوع من الأدوات إضافة إلى حجم التعاملات بين البنوك التجارية والبنك المركزي ومستوى النشاط الاقتصادي داخل الدولة وسعر الفائدة السائد في السوق.¹

ثالثاً: عن طريق معدل الاحتياطي الإجمالي

يقوم البنك المركزي عادة بفرض نسبة معينة تلزم البنوك التجارية بالاحتفاظ بها كإحتياطي مقابل للودائع لديها، ويسمى ذلك بالاحتياطي القانوني، ويلتزم كل بنك بالاحتفاظ بتلك النسبة لدى البنك المركزي بدون أن يحصل منها على أية فوائد، أي كوديعة تحت الطلب، تأتي آلية عمل هذه الأداة في سياق رغبة البنك المركزي في الحد من قدرة البنوك على خلق النقود أو توسعها فيه.

ترتبط فعالية هذه الأداة بمدى فعالية ومرونة الجهاز المصرفي ومدى استجابة القطاعات الإنتاجية للتغيرات المعتمدة من طرف السلطات النقدية كما تعتبر هذه أداة أقل كلفة في التحكم في عرض النقود مقارنة بالأدوات الأخرى، ذلك أن تأثيرها على كمية النقود المتداولة لا يرتبط بقرار البنوك التجارية كما أنها لا تحتاج في تنفيذها إلى رغبة الجمهور ببيع وشراء السندات أو إلى أسواق مالية متطورة، لذلك فهي تساعد أكثر الدول المتخلفة والنامية.

وتعتبر هذه السياسة أكثر فعالية من السياسات الأخرى في أوقات التضخم، ذلك أن البنوك التجارية لا تجد وسيلة للاستجابة لتعليمات البنك المركزي في المهلة المحددة لها لوضع الاحتياطي النقدي من أجل امتصاص الفائض من المعرض

¹ كلثوم وصال، أثر الإنفاق الحكومي وعرض النقود على اتجاهات الواردات تطبيق على حالة الجزائر 1990-2010، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

النقدي إلا عن طريق خفض القروض والاستثمارات وخفض حجم الودائع، أما في وقت الكساد فإن تخفيض نسبة الاحتياطي لا تكون لها فعالية كبيرة في تشجيع طلب القروض نظرا لانتشار حالة الكساد لذلك يجب أن تصاحب هذه السياسة إجراءات أخرى تشجع زيادة طلب القروض.¹

المطلب الثاني: السياسة النقدية والتحكم في عرض النقد

يتم التحكم في عرض النقد من خلال سياسات البنك المركزي المنسجمة مع السياسات المالية للدولة، وفي هذه الحالة على البنك المركزي أن يحدد كمية وحجم النقود المتداولة في أرجاء الدولة الواحدة، وذلك بإحداث توسع أو انكماش نقدي.

ويتحكم البنك المركزي في عرض النقود، باعتباره البنك الذي يخلق النقود القانونية، ويؤثر في قدرة البنوك التجارية على خلق نقود الودائع، وهذا التحكم يؤثر على وظائف النقود، وقد يؤثر التغير في كمية النقود في الدخل القومي والأسعار والتوزيع، أي في النشاط الاقتصادي ككل.

إن التحكم في كمية النقود من قبل البنك المركزي إنما هو تنفيذ للسياسة النقدية التي تضعها السلطة التنفيذية، ويوجد أمامنا ثلاث اتجاهات:

1. عندما تلاحظ السلطة التنفيذية أنه يوجد معدل تضخمي مرتفع وزيادة في الأسعار تقابلها المطالبة بزيادة الأجور، فتسعى لتغيير الإنفاق، ويعمل البنك المركزي على الإقلال من حجم وسائل الدفع وتغيير الائتمان في محاولة لتثبيت الأجور والأسعار ويقوم أيضا برفع سعر الفائدة لتشجيع الأفراد على الادخار والإقلال من حجم الاستهلاك.

2. التغير في قيمة النقود يجب أن يتجه نحو تحقيق زيادة نشاط اقتصادي، حتى لو كان ذلك من نتيجة معدل تضخمي، يؤدي بالطبع إلى زيادة معينة في الأسعار، إلا أنه في نفس الوقت يؤدي إلى زيادة القوة الشرائية والطلب الاستثماري وتحقيق التشغيل الكامل، ويحدث هذا عندما يقوم البنك المركزي من زيادة حجم وسائل الدفع، وتشجيع الائتمان وخفض سعر الفائدة.

3. ما يتعلق بالدول النامية: فهي تعتمد دائما على اقتصاد موسمي أو زراعي، وبالتالي على محصول واحد وتصدير المواد الأولية للخارج وفي هذا المجال تدور السياسة النقدية، حيث يزيد البنك المركزي من حجم وسائل الدفع عند بدء الزراعة ويقلل من حجم هذه الوسائل عند بيع المحصول في محاولة لخفض آثار التضخم وارتباط حجم وسائل الدفع مع التغيرات الموسمية، وقد ترتبط السياسة النقدية مع سياسة التنمية الاقتصادية القائمة على أساس تجميع المدخرات وتحويل الإنتاج وتحديد حجم النقود.²

¹ على حمزة، فعالية السياسة النقدية والمالية في على الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2012 ص 115.

² قشام اسماعيل، عباس خديجة، دراسة تحليلية تقييمية لدور السياسة النقدية في ضبط المعرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2019، مجلة الاقتصاد الصناعي (خزارتك)، مجلة الاقتصاد الصناعي خزارتك، المجلد 11، العدد 02، 2021، ص 52-53.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

كما تلعب البنوك التجارية دورا هاما في تنفيذ السياسة النقدية والتحكم في عرض النقد حيث:¹

تعتمد السياسة النقدية في التحكم في عرض النقد على مجموعة من الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على حجم السيولة المتداولة داخل الاقتصاد، غير أن فعالية هذه السياسة ترتبط بدرجة كبيرة بالدور الذي تؤديه البنوك التجارية باعتبارها الوسيط الرئيسي بين البنك المركزي والمتعاملين الاقتصاديين.

فالبنوك التجارية تساهم في خلق النقود من خلال منح القروض والتسهيلات الائتمانية، حيث يؤدي التوسع في الإقراض إلى زيادة عرض النقد، بينما يؤدي التقليل من منح الائتمان إلى الحد من الكتلة النقدية المتداولة.

كما يقوم البنك المركزي بالتأثير على نشاط البنوك التجارية من خلال أدوات السياسة النقدية، مثل تعديل نسبة الاحتياطي الإجمالي، وتغيير سعر إعادة الخصم، وعمليات السوق المفتوحة، وذلك بهدف التحكم في القدرة الائتمانية للبنوك التجارية والتأثير على حجم السيولة في الاقتصاد.

وبالتالي تعتبر البنوك التجارية قناة أساسية لانتقال أثر السياسة النقدية وتحقيق أهدافها المتعلقة بالاستقرار النقدي والحد من التضخم.

المطلب الثالث: أثر استقلالية البنك المركزي على مصداقية السياسة النقدية

لقد لاقت فكرة استقلالية البنوك المركزية تأييدا كبيرا خاصة من طرف السلطات المسؤولة في البنوك المركزية بحجة أن تتمتع هذه المؤسسات باستقلاليتها عن حكومتها سوف يجعلها بعيدة عن الضغوطات السياسية وتؤدي بذلك السياسة النقدية التي يعتمد عليها البنك المركزي إلى تحقيق استقرار مستويات الأسعار أي تخفيض التضخم.

وأكدت بعض الدراسات الميدانية مثل هذه النتائج كدراسة (Parkin & Bade) على (12) دولة، حيث أثبتت أن معدلات التضخم تكون منخفضة كلما زادت درجة استقلالية البنك المركزي، كما أن هذه الدراسات أظهرت وجود علاقة عكسية بين درجة استقلالية البنوك المركزية ونسبة العجز في الموازنة العامة، حيث أن الاستقلالية تعمل على كبح توجه الحكومات نحو إقرار العجز الميزاني بسبب الرفض الذي يبديه البنك المركزي مقابل تحويل عجز الموازنة عن طريق الإصدار النقدي أو بيع المزيد من السندات الحكومية وأذونات الخزنة .

كما أثبتت نتائج الدراسات أن الاستقلالية المالية للبنوك المركزية والمحسوبة عن طريق درجة التأثير المالي لم تؤثر في معدلات التضخم، بمعنى آخر لم يكن هناك علاقة واضحة بين درجة استقلالية سياسة البنوك المركزية والنتيجة عن تأثير الحكومة على سياسة البنك ومعدلات التضخم، فقد أثبتت نتائج الدراسة أن هناك علاقة وثيقة بين الاثنين وهي علاقة عكسية بمعنى أن ارتفاع درجة استقلالية البنك المركزي تكون مصحوبة بمعدلات تضخم منخفضة والعكس صحيح، وكمثال على ذلك

¹.قناد أسماء، مرجع سبق ذكره، ص 56.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

أظهرت نتائج الدراسة أن معدلات التضخم في كل من ألمانيا وسويسرا والتي تتمتع مصارفها المركزية على درجة عالية من الاستقلالية كانت تلك المعدلات هي أقل معدلات دول المجموعة التي تم دراستها.

كما توجد دراسة أخرى أعدها كل من (Masiandro&Jabellini) لبحث العلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدلات التضخم، حيث استخدم المؤلفان مقياسين لقياس استقلالية البنوك المركزية، المقياس الأول مبني على أساس معايير اقتصادية والمقياس الثاني مبني على أساس معايير سياسية، وبالنسبة للمقياس الأول يأخذ معايير اقتصادية في الحسبان يأتي في مقدمتها مقدرة الحكومة على تحديد الشروط المقررة للاقتراض الحكومي من البنك المركزي والأدوات النقدية التي تخضع لإدارة البنك المركزي، أما بالنسبة للمقياس الثاني والذي يعتمد على عوامل سياسية فهو مشابه للمقياس الذي استخدمه كل من ياد وباركين في دراستهم.

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

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

ولكن على العموم تضمن استقلالية السلطة النقدية مصداقية أكبر للسياسة النقدية ذلك أن السلطة النقدية المستقلة تكون أكثر جدارة من السلطات السياسية في المحافظة على استقرار عملها ومهامها لتحقيق هدفها، لأنها تكون بعيدة عن التناقضات والصراعات السياسية. ونظرا لصعوبة مراقبة أداء السياسة النقدية وتقييمها بحكم أن العلاقات النقدية الأساسية يصعب فهمها فهما كاملا، فإن ضرورة تحسين السياسة النقدية يستوجب توضيحها للرأي العام، والسلطة النقدية بوسعها نشر وتوفير المعلومات النقدية والمالية للجمهور من منطلق ضرورة الشفافية، حيث أن الشفافية تساهم إلى

¹ شماخي مريم، السياسة النقدية وإشكالية مراقبة الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015، مذكرة لنيل شهادة ماستر، تخصص نقود ومؤسسات

مالية، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة 8 ماي 1945 قالمة، الجزائر، 2017، ص 73

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

حد كبير في ترسيخ فكرة الاعتماد على البنوك المركزية لدى المتعاملين الاقتصاديين وذلك لما تحقّقه من نتائج تؤدي إلى زيادة انضباط النظام في رسم السياسة النقدية وحتى تطبيقها.¹

¹ مرجع سبق ذكره، ص 74

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والمعرض النقدي

خلاصة

من خلال هذا الفصل يتبين لنا أن السياسة النقدية أداة أساسية من أدوات السياسة الاقتصادية، تهدف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمحافظة على استقرار الأسعار وتعمل من خلال التحكم في العرض النقدي بما يضمن التوازن الاقتصادي، وتختلف فعاليتها حسب الظروف الاقتصادية والمدارس الفكرية المختلفة كما تركز على أهداف أولية ووسيلة ونهائية، ويعد استقرار الأسعار الهدف الأهم بينها وتنتقل آثارها عبر قنوات متعددة مثل سعر الفائدة وسعر الصرف والائتمان ويعد البنك المركزي المسؤول الرئيسي عن تنفيذها من خلال تنظيم النقد ومراقبة الائتمان وتزداد فعالية دوره كلما تمتع بدرجة أكبر من الاستقلالية وتعتمد السياسة النقدية على أدوات مباشرة وغير مباشرة للتأثير في العرض النقدي وفقاً للظروف الاقتصادية السائدة.



تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض
النقدي في الجزائر خلال الفترة
(2015 - 2024)

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

تمهيد:

نظرا لأهمية السياسة النقدية باعتبارها أداة أساسية تعتمد عليها الدولة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والتحكم في مستويات السيولة والمعرض النقدي فقد ارتأينا في هذا الفصل الى دراسة تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2015-2024 حيث عرفت السياسة النقدية في الجزائر عدة إصلاحات وتعديلات قانونية منذ صدور قانون النقد والقرض، بهدف تعزيز فعالية بنك الجزائر وتطوير دوره في ضبط المعروض النقدي ومواكبة التحولات الاقتصادية التي شهدتها الاقتصاد الوطني، خاصة في ظل الإنتقال نحو اقتصاد السوق إضافة إلى مواجهة مختلف التحديات المرتبطة بتقلبات أسعار النفط والأزمات الاقتصادية العالمية كارتفاع معدلات التضخم والحفاظ على استقرار الأسعار من خلال إستخدام أدوات نقدية متنوعة مثل الاحتياطي الإجباري ومعدل إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة وآليات استرجاع السيولة.

ومن خلال هذا الفصل سيتم التطرق إلى عموميات حول بنك الجزائر وإستقلاليته، ثم عرض مسار السياسة النقدية وأهم أدواتها وأهدافها، إضافة إلى تحليل تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها وأثر السياسة النقدية في التحكم في معدلات التضخم خلال الفترة المدروسة.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

المبحث الأول: عموميات حول البنك المركزي الجزائري

يعد البنك المركزي الجزائري مؤسسة مالية محورية في تنظيم السياسة النقدية والمصرفية للدولة، حيث يتولى مهام إصدار العملة الوطنية، وتنظيم الائتمان، والمحافظة على الاستقرار النقدي والمالي. وقد عرف تطورا مهما منذ تأسيسه، مما جعله أداة أساسية في توجيه الاقتصاد الوطني ومراقبة النشاط البنكي.

المطلب الأول: مفهوم ووظائف البنك المركزي الجزائري

يُعتبر البنك المركزي الجزائري مؤسسة نقدية تتولى الإشراف على النظام المصرفي بما يحقق الاستقرار الاقتصادي. ويهدف هذا المطلب إلى توضيح مفهوم البنك المركزي الجزائري وبيان أهم وظائفه.

أولا: مفهوم البنك المركزي الجزائري

تعرف المادة (1) من قانون النقد والقرض البنك المركزي على أنه مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي وأصبح يسمى في تعامله مع الغير (بنك الجزائر).¹

ثانيا: وظائف البنك المركزي الجزائري

تتلخص وظائف البنك الجزائر حسب ما هو موضح بالأمر 11_03 في النقاط التالية:

1- الإصدار النقدي: تحتكر الدولة إصدار النقود عبر التراب الوطني، وتمنح ممارسة هذا الامتياز لصالح بنك الجزائر الذي يقوم بعملية الإصدار والتي يراعي فيها شروط التغطية المحددة بالعناصر التالية:

- السبائك الذهبية والنقود الذهبية.

- العملات الأجنبية.

- سندات الخزينة.

- سندات مقبولة تحت نظام إعادة الخصم أو الضمان أو الرهن.

وبذلك فان عناصر التغطية التي يصدر في مقابلها بنك الجزائر النقود القانونية تتمثل فيما يحوزه من أرصدة منالذهب والعملات الأجنبية، والقروض للخزينة العمومية والقروض للاقتصاد،

2- بنك الحكومة: بصفته بنك للحكومة يقوم بنك الجزائر بالعمليات التالية:²

- الوكيل والمستشار المالي الحكومي:

حيث يعتبر بنك الجزائر مستشارا للحكومة ووكيلا لها تلجا إليه في القضايا المتعلقة بالجوانب المالية والنقدية للدولة، سواء في معاملاتها والتزاماتها المالية المحلية والأجنبية، أو في النصوص القانونية ذات الصلة التي تقوم بإصدارها أو حول

¹ المادة 1 من قانون النقد والقرض 11-03 لسنة 2011.

² شورا حمزة، علاقة البنوك المشاركة بالبنوك المركزية في ظل نظام الرقابة النقدية التقليدية دراسة تطبيقية حول علاقة بنك الجزائر ببنك بركة الجزائري، شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2007، ص 205.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

الالتزامات مختلف القضايا المتعلقة بالمالية العامة واستقرار الأسعار والتنمية الاقتصادية، كما يشرف على رسم السياسة النقدية وتنفيذها ومتابعتها وتقييمها، واليه تسند مهمة تسيير احتياطات الصرف، كما يقوم بتمويل الخزينة العمومية في شكل مكشوفات بالحساب الجاري لا تتجاوز في حدها الأقصى 10% من الإيرادات الميزانية السابقة للدولة وتستحق في فترة لا تتعد 240 يوما متتاليا أو غير متتال في غضون سنة تقويمية واحدة.

- ممثل الحكومة أمام الهيئات المالية الدولية:

حيث يقوم بنك الجزائر بحكم مجال نشاطه وخبرته، المساعدة للحكومة في مختلف الاتفاقيات والتعاملات التي تربطها بمختلف المؤسسات والهيئات المالية الأجنبية، وله أن يمثلها في مختلف المؤسسات المالية والمؤتمرات الدولية.

- بنك البنوك: بصفته بنكا للبنوك فان بنك الجزائر يقوم بالعمليات التالية:

- الإشراف على تنظيم الجهاز المصرفي بصفته بنكا من الدرجة الأولى يعمل بنك الجزائر على وضع مختلف الإجراءات والتعليمات ويقوم بكل المهام التي تتعلق بتنظيم الجهاز المصرفي، والمتمثلة في:
- وضع مختلف المعايير والمقاييس المتعلقة بتنظيم عمليات البنوك وذلك من خلال تحديد العمليات المصرفية التي تقوم بها البنوك وتبيان طبيعتها، وفرض مختلف المعايير المحاسبية والإجراءات القانونية التي تكفل تنظيم الجهاز المصرفي والرقابة على أنشطته، بالإضافة إلى سلطته في منح الترخيص والاعتماد للبنوك والفروع الأجنبية أو المحلية، لمزاولة النشاط المصرفي في الجزائر.
- الرقابة المكتبية والميدانية على حسابات المصارف: حيث تقوم اللجنة المصرفية بدراسة مختلف البيانات التي ترسلها البنوك إلى البنك الجزائر، كما أن لها الحق في مراقبة ميدانية على البنوك، (القيام بعملية المقاصة بين البنوك وتنظيمها)
- دور المقرض الأخير للجهاز المصرفي يقوم بنك الجزائر بالوظيفة التقليدية للبنوك المركزية كملجأ أخير التمويل الجهاز المصرفي، وذلك عبر مجموعة من الصيغ كالتسيقات والقروض المكفولة بضمانات محددة، وذلك خلال فترة استحقاق لا تتجاوز سنة واحدة، كما يقوم بنك الجزائر بعمليات الخصم وبيع وشراء السندات والأوراق المالية المنصوص عليها في الأمر 11.03.¹
- الرقيب على النشاط الائتماني للمصارف: حيث منحت لبنك الجزائر تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها وتقييمها، فانه يعمل على تحديد الأهداف المتعلقة بالرقابة النقدية والقرضية واستخدام النقد ووضع قواعد الوقاية في السوق النقد والعمل على تفادي مخاطر الاختلال فيه، ولا يتأت ذلك إلا من خلال الرقابة على البنوك والتحكم في قدرتها على التوسع الائتماني الذي تقوم به من خلال ما سبق يظهر أن البنك الجزائر اخذ بكل

¹ شوراد حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 205.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

الوظائف التقليدية للبنوك المركزية، سواء بصفتها بنكا للحكومة أو بنكا للبنوك، أو المحتكر للإصدار النقدي. وفي الجانب الثاني منحه القانون بنص الأمر 03-11 أو القانون السابق 90-10 المتعلقين بالنقد والقرض السلطة في تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعة تنفيذها، ووقرا له مجموعة من الآليات الرقابية والأدوات المساعدة في ذلك.¹

المطلب الثاني: معايير إستقلالية بنك الجزائر

قبل التطرق لمعايير استقلالية البنك المركزي يجب أن نعرف أنه يقصد باستقلالية البنك المركزي بأنه المفوض الوحيد المكلف بحماية قيمة العملة المحلية وتحقيق استقرار الأسعار، ويتمتع المسؤولون الرسميون في البنوك المركزية بالاستقلالية، خصوصا فيما يتعلق بتعيينهم وعدم الاستغناء عن خدماتهم قبل انتهاء عهدهم المحددة قانونا، كما يتمتع البنك المركزي بالاستقلال المالي، تكون استقلالية البنك المركزي إذا كان يتميز بالوحدة العضوية مميزة عن الحكومة، ومن جهة ثانية يستطيع رسم وتطبيق السياسة النقدية حسب قرارات أعضاء البنك المركزي وذلك بدون تأثير مباشر أو مضاد من قبل الحكومة

إن الإستقلالية لا تعني عزل السياسة النقدية عن الحكومة أو السياسة الاقتصادية العامة للدولة، بل يجب أن يكون هناك تنسيق بين كل السياسات التي تعتمد عليها الدولة، فالبنك المركزي ما هو إلا مؤسسة تعمل داخل الإطار العام للدولة ويصعب فصله تماما عنها، وإنما هو أن تكون إدارة السياسة النقدية من اختصاص البنك المركزي دون تدخل الحكومة وتجدر الإشارة إلى أنه يجب التمييز بين الاستقلالية في تحديد الأهداف والاستقلالية في تحديد الأدوات فعندما لا يكون هناك تحديد دقيق لأهداف البنك المركزي والسياسة النقدية نقول بأنه يتمتع باستقلال في تحديد الأهداف، ويتمتع البنك المركزي بسلطة مطلقة في تحديد أهدافه، أما فيما يتعلق بالاستقلال في تحديد الأدوات فإنه يعتبر مستقلا إذا كانت له السلطة وحرية التصرف الكامل في وضع وتنفيذ السياسة النقدية التي يراها مناسبة لتحقيق أهدافه.²

وهناك مجموعة من المعايير التي على أساسها يمكن تحديد درجة استقلالية البنك المركزي ووضعت هذه المعايير بسبب صعوبة قياسها كميا بشكل دقيق لما يحكمها من عوامل يختلف ترتيبها والوزن النسبي لكل منها، تصنف هذه المعايير إلى صنفين وهما معايير قانونية ومعايير اقتصادية.

¹ شورا حمزة، مرجع سبق ذكره، 206.

² إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 88.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

أولاً: المعايير القانونية

يمكن حصر هذه المعايير القانونية في خمس نقاط تتمثل فيما يلي:¹

1- مدى سلطة الحكومة:

يقصد به مدى تدخل الحكومة في تعيين أو عزل محافظ البنك المركزي وأعضاء مجلس الإدارة، حيث تزداد الاستقلالية كلما تقلص هذا التدخل.

2- مدة بقاء المحافظ وأعضاء مجلس الإدارة:

كلما كانت مدة الولاية أطول ومحددة قانوناً، كان البنك المركزي أكثر استقلالية واستقراراً في قراراته.

3- تركيبة مجلس الإدارة:

تُقاس بمدى تمثيل الحكومة داخل المجلس، فكلما انخفض نفوذ ممثلي الحكومة في اتخاذ القرارات زادت الاستقلالية.

4- جهة المساءلة:

تزداد استقلالية البنك المركزي عندما تكون مساءلته أمام البرلمان أو الرأي العام بدلاً من الحكومة مباشرة.

5- استقلالية الميزانية:

تعني تمتع البنك المركزي بميزانية مستقلة وعدم خضوعه للضغوط الحكومية المالية.

ثانياً: المعايير الاقتصادية

تتمثل فيما يلي:²

1- تحديد أهداف السياسة النقدية:

تتحقق الاستقلالية عندما يتمكن البنك المركزي من تحديد أهداف السياسة النقدية، خاصة استقرار الأسعار، دون تدخل حكومي.

2- تحديد معدل التضخم المستهدف:

كلما كان للبنك المركزي حرية أكبر في تحديد معدل التضخم المستهدف، زادت درجة استقلاليته.

3- حرية وضع وتنفيذ السياسة النقدية:

تعني امتلاك البنك المركزي الصلاحيات اللازمة لاختيار أدوات السياسة النقدية وتطبيقها بحرية.

4- تمويل الحكومة:

¹ بحوصي مجدوب، إستقلالية بنك الجزائر بين قانون النقد والقرض 10-90 والأمر 11-03، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 16، كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة بشار، الجزائر، 2012، ص ص 106-107

² إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 90.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

تزداد الاستقلالية كلما فُرضت قيود على إقراض الحكومة أو تمويل عجز الموازنة العامة من طرف البنك المركزي.

المطلب الثالث: المخطات التشريعية للسياسة النقدية في الجزائر

أولاً: محطة التأسيس وبناء السيادة النقدية (1962-1989)

تميزت هذه المرحلة بالانتقال من نظام استعماري تابع لفرنسا إلى نظام اشتراكي موجه بالكامل من طرف الدولة، وقد اتسمت السياسة النقدية في هذه الفترة بالطابع الإداري المباشر، حيث كان بنك الجزائر المركزي أداة للتنفيذ لا هيئة مستقلة، وكانت قرارات الائتمان تحدد وفق المخططات التنموية للدولة لا وفق معايير السوق.

أبرز التشريعات النقدية في هذه المرحلة

• **القانون رقم 62-144 (13 ديسمبر 1962):** أنشئ بموجبه بنك الجزائر برأس مال مملوك بالكامل للدولة تم

تحويل صلاحيات "بنك الجزائر وفرنسا" الاستعماري إليه، ليبدأ في إصدار أول دينار جزائري مستقل عام 1964

• **الأمر رقم 69-70 المتعلق بقانون القرض:** تم بموجبه تأمين القطاع المصرفي وإلغاء البنوك الأجنبية القرض

الشعبي الجزائري (BEA)، ودمجها في بنوك عمومية كبرى مثل: بنك الجزائر الخارجي (BNA)، والبنك الوطني الجزائري (CPA).

طبيعة السياسة النقدية في هذه المرحلة

غياب تام لمفهوم "استقلالية البنك المركزي"، إذ كان بنك الجزائر يطبق سياسة نقدية إدارية مباشرة، لم يكن يتحكم في المعروض النقدي عبر أسعار الفائدة، بل عبر تحديد سقفوف الائتمان وتوجيه التمويلات مباشرة للشركات العمومية المفلسة أو الناشئة وفق المخططات التنموية للدولة مما أدى إلى تراكم سيولة غير منتجة وتضخم مقنع على المدى البعيد.

ثانياً: محطة الاستقلالية والتحول نحو اقتصاد السوق (قانون 90-10)

تعتبر هذه المرحلة الثورة التشريعية الأهم في تاريخ المالية الجزائرية، وجاءت بعد أزمة النفط عام 1986 والاضطرابات السياسية في 1988، وكذا في إطار التزامات الجزائر مع صندوق النقد الدولي.

1. أبرز مضامين هذه المرحلة

• **قانون النقد والقرض 90-10 (14 أبريل 1990):** فصل المشرع لأول مرة بين الدائرة النقدية (بنك الجزائر)

والدائرة المالية وزارة المالية الخزينة، مما أرسى مبدأ استقلالية البنك المركزي.¹

¹ طيبي مريم، دراسة تحليلية لأبعاد تطور الكتلة النقدية في الجزائر، مذكرة ماستر، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشاذلي بن جديد الطارف، 2024/2023، ص 45.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

- أنشئ كأعلى سلطة نقدية: مجلس النقد والقرض يتمتع بصلاحيات إصدار الأنظمة المصرفية وتنظيم السياسة النقدية دون تدخل من الحكومة.

● طبيعة السياسة النقدية في هذه المرحلة:

الانتقال من الأدوات المباشرة إلى الأدوات غير المباشرة لضبط المعروض النقدي، أصبح بنك الجزائر يتحكم في السيولة عبر (سعر إعادة الخصم، وتعديل نسبة الاحتياطي الإلزامي، وعمليات السوق المفتوحة شراء وبيع السندات)، كما سمح هذا القانون بظهور البنوك الخاصة والأجنبية مثل بنك البركة وسيتي بنك لاحقا.

- السياسة النقدية في ظل برامج صندوق النقد الدولي: دخلت الجزائر في مفاوضات مع مؤسسات النقد الدولية وحصلت على قروض ومساعدات بموجب اتفاقيتين: الأولى في 31 ماي 1989 والثانية في 3 جوان 1991، وكان الاتفاق مشروطا بجملة من الإجراءات النقدية أبرزها:

مراقبة توسع الكتلة النقدية الأخذ من التضخم وتخفيض قيمة الدينار، تحرير الأسعار وتطبيق أسعار فائدة موجبة، تحرير التجارة الخارجية والسماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية، وإلغاء عجز الميزانية وإصلاح المنظومة الضريبية والجمركية.

ثالثا: محطة دعم الاستقرار والرقابة المشددة (الأمر 03-11)

جاءت هذه المرحلة لمعالجة الثغرات الرقابية التي ظهرت في التسعينيات وأدت إلى انهيار بعض المصارف الخاصة

- الأمر رقم 03-11 (26 أوت 2003): ألغى وعوض معظم أحكام قانون 90-10، ركز بشكل هائل كجهاز على حوكمة البنوك وتوسيع صلاحيات اللجنة المصرفية قضائي ورقابي يملك سلطة معاقبة البنوك المخالفة وسحب الاعتمادات.

- طبيعة السياسة النقدية: تزامنت هذه الفترة مع طفرة أسعار النفط (2000-2014) وامتلاء خزائن الدولة بالدولار وتحولت معضلة بنك الجزائر من "شح السيولة" إلى "فائض السيولة المفرط"، حيث كان يجمد الأموال، واجه البنك هذا التضخم عبر أداة "امتصاص السيولة"، البنوك التجارية مدد قصيرة مقابل فائدة، للحيلولة دون تدفقها للسوق كقروض استهلاكية ترفع التضخم.

رابعا: محطة الأزمة والتمويل غير التقليدي القانون رقم (17-10)

محطة استثنائية قلبت موازين المؤشرات النقدية في الجزائر، وجاءت لإنقاذ الخزينة بعد انهيار أسعار النفط نهاية 2014 وشح الموارد المادية.¹

- القانون رقم 17-10 (11 أكتوبر 2017): تم تعديل المادة 45 من الأمر 03-11 والمادة 46، لتمنح الجزائر بصفة استثنائية رخصة للتمويل النقدي المباشر للخزينة العمومية (طبع النقود بدون غطاء إنتاجي أو

¹ طيبي مريم، مرجع سبق ذكره، ص 46.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

احتياطي أجنبي) لمدة 5 سنوات، وتنص المادة 45 على أنه يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي ولمدة 5 سنوات بشراء مباشر من الخزينة المالية للسندات التي تصدرها من أجل المساهمة في تغطية احتياجات تمويل الدين العمومي الداخلي وتمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

- **طبيعة السياسة النقدية:** تم ضخ ما يقارب 6,556 مليار دينار جزائري في الاقتصاد لتسديد الديون وحدثت تخمة (M2) الداخلية وتمويل المشاريع الحكومية، تسبب هذا الإجراء في انفجار الكتلة النقدية أي سيولة بركود اقتصادي، مما دفع بنك الجزائر إلى استخدام أدواته بشكل دفاعي (رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي تدريجيا لامتصاص هذه الأموال وكبح التضخم وانحيار قيمة الدينار).

خامسا: العصر الجديد والشمول المالي والمصرفي القانون النقدي والمصرفي (23-09)

هو التشريع الحالي الذي يحكم نهاية الفترة التطبيقية، وجاء لإعادة هيكلة المنظومة بما يتوافق مع المعايير الدولية الحديثة والاقتصاد الرقمي.

- **القانون رقم 23-09 (21 جوان 2023):** ألغى رسميا الأمر -03-11 وكل التعديلات السابقة، مقدما قانونا عصريا متكاملا.
- **تشريع وسيلة دفع:** (Monnaie Digitale de Banque Centrale) الدينار الرقمي الجزائري الكثرونية سيادية تتيح للبنك المركزي مراقبة الكتلة النقدية بدقة وسرعة واختصار قنوات الانتقال.
- **قونة ومأسسة الصيرفة الإسلامية:** إلزام البنوك بفتح نوافذ إسلامية وتطوير أدوات نقدية غير ربوية كالصكوك السيادية، الهدف الاستراتيجي امتصاص أزيد من 33% من الأموال المكتنزة خارج البنوك، السوق الموازية التي يرفض أصحابها إيداعها بسبب الفوائد التقليدية.
- **تعزيز الحوكمة والاستقلالية:** وضع شروط صارمة تمنع العودة إلى التمويل غير التقليدي (طبع النقود)، مع تحديد عهدة المحافظ بـ 5 سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة لحماية القوة الشرائية واستقرار الدينار.¹

¹ طيبي مريم، مرجع سبق ذكره، ص 47.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر

المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة في الجزائر

يسمح الاختيار المناسب لأدوات السياسة النقدية بتحقيق أفضل الأهداف التي ترغب السلطة النقدية تحقيقها، وهذا ما كان يجب على السلطة النقدية في الجزائر الأخذ به، وذلك من خلال استحداث أدوات تتماشى مع متطلبات الاقتصاد الحديث والسوق النقدية فقد كانت الجزائر خلال فترة التسعينات تعتمد بشكل أساسي على استخدام الأدوات المباشرة حتى بعد صدور القانون (10/90) شرعت السلطة النقدية بإصلاح أدوات السياسة النقدية التي أرست قواعد تطبيقها ابتداء من سنة 1994، إذ قامت بتهيئة عدة أدوات غير مباشرة لبنك الجزائر، كما عمل هذا الأخير على تطوير البرنامج النقدي وتسييره للسيولة الإجمالية، واستحداث أدوات جديدة غير مباشرة من أجل تحقيق أهدافه.

أولاً: تطور الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة (2015 – 2023)

يعتبر الاحتياطي الإجباري من أكثر الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية استعمالاً من طرف بنك الجزائر خلال الفترات التي يشهد فيها الاقتصاد الوطني فائض في السيولة لأهميته في التحكم في سيولة البنوك التجارية، وذلك بهدف التحكم في مستويات التضخم من خلال امتصاص هذه السيولة غير الموظفة في البنوك ولا يمكن أن تتجاوز نسبة الاحتياطي الإلزامي نسبة 15% ويمكن أن تساوي الصفر 0% ويمنح بنك الجزائر فائدة مقابل هذه الاحتياطات ولا يمكن أن تتجاوز نسبة هذه الفائدة النسبة المتوسطة لعمليات إعادة تمويل بنك الجزائر ويمكن أن تساوي هذه النسبة 0%¹.

الجدول رقم (1-2): تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة (2015-2023)

السنة	المعدل %
2015	12
2016	8
2017	4
2018	10
2019	10
2020	3
2021	2
2022	2

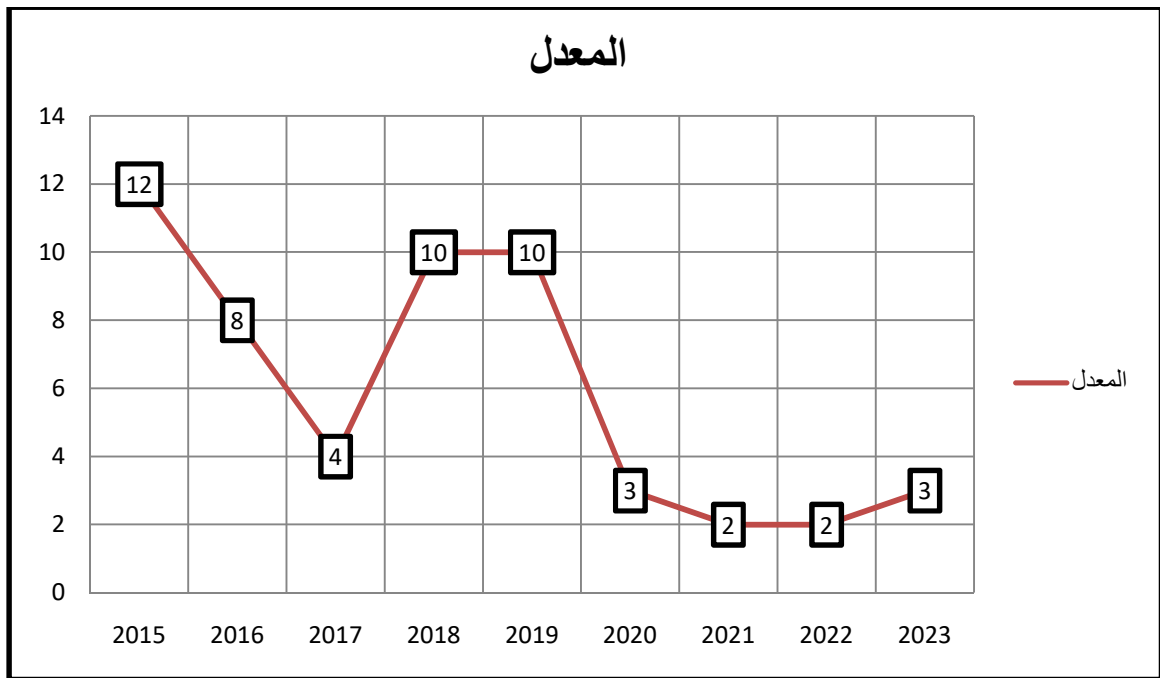
¹ فالي بوحنية، كريمة حبيب، أهمية أدوات السياسة النقدية في التأثير على السيولة في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2009-2020)، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، المجلد 7، العدد 1، 2022، ص 324.

المصدر: بنك الجزائر، التقارير السنوية، متاح على الرابط: www.bank-of-algeria.dz، اطلع عليه بتاريخ 5-5-2026

الساعة 23:30

من خلال معطيات الجدول السابق نلاحظ أن معدل الاحتياطي الإجمالي قد بلغ في سنة 2015 نسبة 12% قصد امتصاص فائض السيولة لينخفض بعدها إلى 4%، كإحدى آليات إنعاش الاقتصاد من خلال زيادة القدرة الإقراضية للبنوك، ليعود بنك الجزائر إلى رفع معدل الاحتياطي الإجمالي خلال سنتي 2019 - 2018، ليصل إلى 10% بعد ارتفاع السيولة المصرفية خلال الثلاثي الأول من سنة 2017 بهدف المحافظة على ديناميكية المعاملات على مستوى السوق النقدي نظرا للوضعية الاستثنائية التي عرفها الاقتصاد العالمي (تداعيات جائحة كورونا - كوفيد 2019)، التي أحدثت أزمة سيولة حادة مست جل القطاعات الاقتصادية، قام بنك الجزائر بتخفيض معدل الاحتياطي الإجمالي إلى 3% نهاية سنة 2020، كإجراء استثنائي لرفع قدرة البنوك على الوفاء بتعهداتها واستمرار النشاط الاقتصادي أما بالنسبة لمعدل الفائدة الممنوح مقابل هذا الاحتياطي من طرف بنك الجزائر فقد كان بنسبة ثابتة بلغت 0.5%، طول الفترة 2015-2023. وفيما يلي الشكل الذي يوضح تطور معدل الاحتياطي الإجمالي

الشكل رقم (2-1): تطور معدل الإحتياطي الإجمالي للفترة (2015 - 2023)



المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الفصلية رقم 59، قسم "أهم المعدلات"، الجزائر، 2022، ص 17، على

الرابط: Bulletin-n°59-Arabe.pdf

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

ثانيا: تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2015 – 2022)

تعتبر عملية إعادة الخصم شكلا من أشكال إعادة التمويل التي يقوم بها البنك المركزي لتزويد البنوك التجارية بالسيولة، حيث تؤدي معدلات إعادة الخصم إلى خفض حجم النقود في المجتمع، و لهذا يلجأ البنك عند إرادته تقليص عرض النقود إلى رفع معدل إعادة الخصم مما يؤدي إلى ارتفاع معدل الفائدة فقد كان بنك الجزائر قبل صدور القانون (10/90)، يعامل القطاعات الاقتصادية وفق معيار المفاضلة في منح القروض بتطبيق معدل خصم خاص بكل قطاع، ولكن في سنة 1992 تم تعويضه بنظام التحديد الموحد لمعدل إعادة الخصم والذي يتم تغييره كل 12 شهرا تقريبا، ويقوم مجلس النقد والقرض بكيفيات وشروط تحديده، كما يتم في بداية كل ثلاثي برمجة المبالغ الإجمالية القصوى التي تكون قابلة لإعادة الخصم من طرف بنك الجزائر لكل بنك تجاري¹

الجدول رقم (2-2): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2015 – 2022)

السنة	المعدل %
2015	4
2016	3.50
2017	3.75
2018	3.75
2019	3.75
2020	3.75
2021	3.75
2022	3.75

بنك الجزائر، التقارير السنوية، متاح على الرابط: www.bank-of-algeria.dz، اطلع عليه بتاريخ 5-5-2026،

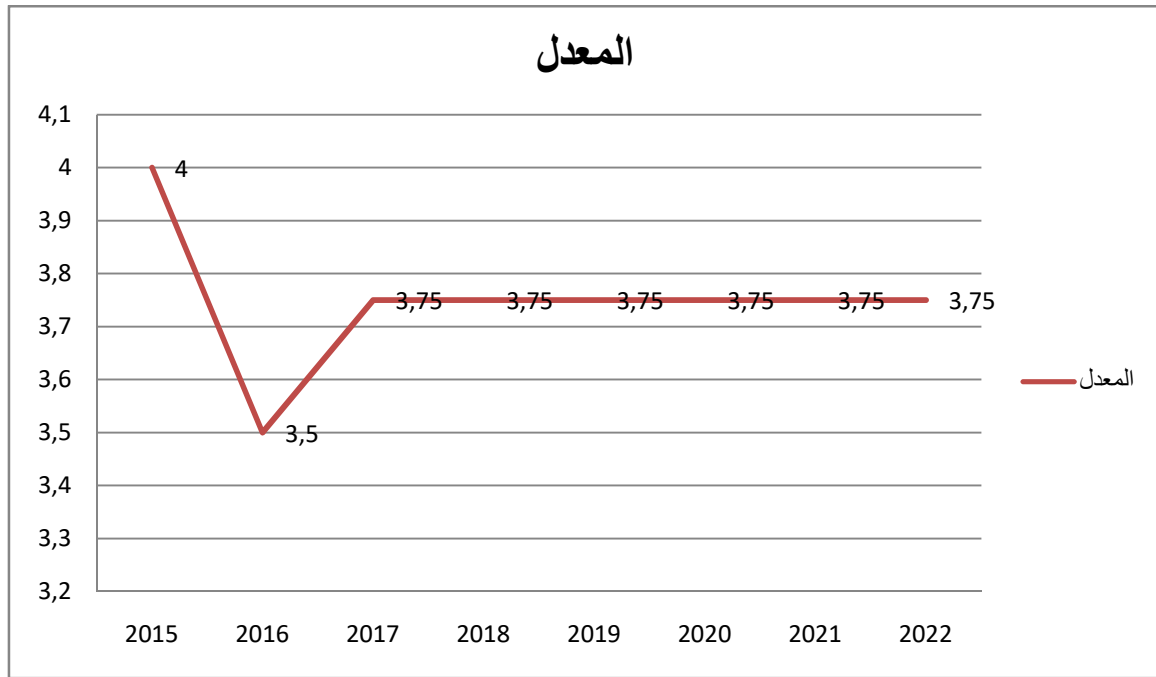
الساعة 23:30

من خلال الجدول رقم (2-2)، عرف معدل إعادة الخصم انخفاض نسبي عند سنة 2015 إذ بلغ معدل الخصم 4% ليصل إلى 3.50% سنة 2016 نظرا للوضعية المالية الجيدة والاستقرار النسبي إذ خفضت من إعادة تمويلها لدى البنك المركزي وبالتالي نقص السيولة لدى البنك، ليعود بارتفاع طفيف في سنة 2017، بزيادة تقدر بـ 0.25% مقارنة بسنة 2016، بسبب انخفاض النشاط الاقتصادي والمالي، ليبقى ثابت إلى غاية سنة 2022 نظرا لما شهده العالم من أزمات (كوفيد 19).

¹. قنفي سمية، دور استقلالية بنك الجزائر في تحقيق أهداف السياسة النقدية خلال الفترة 2015-2023، مذكرة ماستر، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم إ ت و ع ت، جامعة 8 ماي 1945 قلالة، 2024/2023، ص 77.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

الشكل رقم (2-2): تطور معدل إعادة الخصم في خلال الفترة 2015 – 2022



المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على معطيات الجدول السابق.

ثالثا: تطور عمليات السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة (2015 – 2023)

يقصد بها العمليات النهائية لبيع أو شراء السندات العمومية، ويتمثل دور بنك الجزائر في هذه العمليات في بيع أو شراء الأوراق المالية مثل أذونات الخزينة من أجل التأثير على السيولة في الجهاز البنكي، ففي سنة 1990 ولأول مرة قام بنك الجزائر بشراء السندات العمومية التي لا تتجاوز 6 أشهر على أن لا تتجاوز قيمة هذه السندات 20% من إجمالي الإيرادات العادية للسنة السابقة، لكن بصدور الأمر 03-10 تم إلغاء شرط 20 % وأصبح مفتوحا حسب أهداف السياسة النقدية، ونظرا لضيق السوق النقدي وغياب السوق المالي في الجزائر، لم يتمكن بنك الجزائر من بيع السندات العمومية لامتناع فائض السيولة¹.

¹. فالي بوحنية، كريمة حبيب، مرجع سبق ذكره، ص 327.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

الجدول رقم 2-3: تطور عمليات السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة (2015 – 2023)

السنة	الفائدة على العمليات المفتوحة			
	لمدة 7 أيام	لمدة 3 أشهر	لمدة 6 أشهر	لمدة 12 شهراً
2015	.	.	.	.
2016	.	.	.	.
2017	3.50	3.50	3.50	3.50
2018	3.50	.	.	.
2019	3.50	.	.	.
2020	3	.	3.35	.
2021	.	.	.	.
2022	.	.	.	.
2023	3	.	.	.

المصدر: بنك الجزائر، التقارير السنوية، متاح على الرابط: www.bank-of-algeria.dz، اطلع عليه بتاريخ 5-5-2026 الساعة 23:30

من خلال الجدول رقم (2-3) نلاحظ أن معدل عمليات السوق المفتوحة لسنة 2017 الموضوع من طرف بنك الجزائر فقد كان ثابت عند 3.50% لكل من 7 أيام، 3 أشهر، 6 أشهر، 12 شهر، ولكل من سنة 2018 2019، لينخفض في سنة 2020 إلى 3% لمدة 7 أيام، و3,35% لمدة 6 أشهر بسبب جائحة كورونا أما في كل من سنة 2021-2022 فلم يلجأ بنك الجزائر لاستخدام هذه الأداة لعدم الحاجة إليها ليعود البنك في سنة 2023 لإستخدامها حيث بلغ معدل الفائدة 3 % لمدة 7 أيام.

رابعاً: تطور سعر الفائدة التوجيهي في الجزائر خلال الفترة (2015 – 2023)

هو المعدل الذي يحدده البنك المركزي (بنك الجزائر) ويطبقه على عمليات إعادة التمويل الرئيسية الممنوحة للبنوك التجارية، ويعد أبرز أدوات السياسة النقدية غير المباشرة.

يعرف سعر الفائدة التوجيهي بأنه: المعدل الأساسي الذي تحتسب على أساسها لبنوك التجارية تكلفة اقتراضها من البنك المركزي، مما يجعله محدداً رئيسياً لأسعار الفائدة في السوق المصرفية بأسرها.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

يعمل هذا المعدل كإشارة توجيهية لحمل السياسة النقدية، فرفعه يعني تشديد السياسة النقدية وامتصاص السيولة لمكافحة التضخم، بينما تخفيضه يحفز الاقتصاد ويوسع الائتمان، وقد خول القانون النقدي والمصرفي رقم 09-23 مجلس النقد والقرض صلاحية تحديده وتعديله وفق متطلبات الاستقرار النقدي.

الجدول رقم 2-4: تطور سعر الفائدة التوجيهي في الجزائر خلال الفترة (2015 – 2023)

السنة	المعدل %
2015	3.50
2016	3.50
2017	3.50
2018	3.50
2019	3.25
2020	3.00
2021	3.00
2022	3.00
2023	3.00

المصدر: بنك الجزائر، التقارير السنوية، متاح على الرابط: www.bank-of-algeria.dz

من خلال الجدول رقم (2-4) يتضح أن معدل سعر الفائدة التوجيهي لبنك الجزائر خلال الفترة (2015-2023) مر بثلاث مراحل متميزة:

أولاً: شهدت الفترة الممتدة من 2015 إلى 2018 استقراراً تاماً للمعدل عند 3,50%، وهو ما يعكس حرص بنك الجزائر على الحفاظ على الاستقرار النقدي في ظل الضغوط الاقتصادية الناجمة عن انهيار أسعار النفط.

ثانياً: عرف المعدل انخفاضاً تدريجياً ابتداءً من سنة 2019 حيث تراجع إلى 3,25%، ثم واصل انخفاضه في سنة 2020 ليستقر عند 3,00%، وذلك في إطار السياسة التوسعية التي انتهجها بنك الجزائر لمواجهة تداعيات جائحة كوفيد-19 ودعم تمويل الاقتصاد الوطني.

ثالثاً: استقر المعدل عند مستواه الأدنى 3,00% طوال الفترة (2021-2023)، مما يجسد توجه السلطة النقدية نحو تحفيز الائتمان المصرفي ودعم النمو الاقتصادي في مرحلة التعافي ما بعد الجائحة.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

خامسا: تطور معدلات آلية استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة (2015-2023)

استحدث بنك الجزائر في أبريل 2002 أداة غير مباشرة للسياسة النقدية والمتمثلة في أداة استرجاع السيولة بمناقصة، لكن لم ينص عليها القانون صراحة، وهي عبارة عن إيداع اختياري لفائض الودائع لدى بنك الجزائر، وتعتبر أداة مرنة مقارنة بأداة الاحتياطي الإجباري ويتم استخدامها في التنظيم النهائي للسيولة المصرفية في الحالات الطارئة، وامتصاص فائض السيولة، كما تم استخدامها بشكل كثيف ودائم في السنوات الأخيرة¹.

الجدول رقم 2-5: تطور معدلات آلية استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة (2015-2023)

السنة	الفائدة في العمليات المفتوحة			
	لمدة 7 أيام	لمدة شهر	لمدة 3 أشهر	لمدة 6 أشهر
2015	0.75	.	1.25	1.50
2016	0.75	.	1.25	1.50
2017	.	.	.	.
2018	3.50	0.50	.	.
2019	3.50	.	.	.
2020	.	.	.	.
2021	.	.	.	.
2022	.	0.50	.	.
2023	.	0.50	.	.

المصدر: بنك الجزائر، التقارير السنوية، متاح على الرابط: www.bank-of-algeria.dz، اطلع عليه بتاريخ 5-5-2026

الساعة 23:30

من خلال معطيات الجدول (2-5) نلاحظ أن معدل الفائدة الممنوح في إطار آلية استرجاع السيولة لمدة 7 أيام تميزت بالثبات بنسبة 0.75% لسنتي 2015 و2016 ليتم التخلي عنها سنة 2017، ثم يتم استعمالها لسنتي 2018-2019 لامتصاص السيولة النقدية، ليتم التخلي عنها في السنوات الأخيرة، أما بالنسبة لآلية استرجاع السيولة لمدة شهر واحد فقد تم استخدامها خلال سنة 2018 بمعدل 0.5 %، ليتوقف البنك عن استخدامها في سنوات 2019، 2021، 2022، ليعاود استخدامها سنتي 2022-2023 بنفس المعدل، بالنسبة لآلية استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر، فقد تم اعتمادها لسنتي 2015، 2016 بمعدل فائدة 1,25 بالنسبة لآلية استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر فقد

¹. قنيفي سميرة، مرجع سبق ذكره، ص 80.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

تم اعتمادها لسنتي 2015 - 2016 بمعدل فائدة قدرت بـ: 1.50%، ليتم التخلي عنها في السنوات الأخيرة من أجل المحافظة على السيولة في البنوك، التي تمكنها من القيام بالنشاط الاعتيادي وزيادة قدرتها على الإقراض.

ثانيا: تسهيلات الودائع التسهيلات الدائمة في الجزائر

في إطار استمرار فائض السيولة في السوق ما بين البنوك لجأ بنك الجزائر لاستحداث أداة جديدة بموجب الأمر (04/05) المؤرخ في 14/08/2005، المتعلق بتسهيل الودائع، حيث تسمح لبنك الجزائر بامتصاص السيولة الفائضة من البنوك التجارية من خلال السماح للبنوك التجارية بإنجاز ودائع 24 سا / 24 سا مقابل سعر فائدة ثابت 0.3% حسب المادة (01) من الأمر (08/05)، المؤرخ في أوت 2005، المتعلق بسعر الفائدة المطبق على أداة تسهيل الودائع.¹

المطلب الثاني: تطور المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2015 - 2024)

شكلت متابعة تعزيز الوضعية النقدية والتحسين الواضح في السيولة البنك إلى تكوين الأسس الحادة لتطورها وهو ما يؤثر بعمق على الوضع النقدي وسير السياسة النقدية وقد خصصنا هذا المطلب لمعرفة تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها.

أولا: تطور الكتلة النقدية في الجزائر (2015 - 2024)

تعرف الكتلة النقدية على أنها كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة يقصد بها النقود المتداولة هي كافة أشكال النقود والتي يحوزها الأفراد أو المؤسسات والتي تختلف أشكالها بمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العادات المصرفية في المجتمعات، وتتكون الكتلة النقدية في الجزائر من العناصر التالية:

1- النقود الورقية: تتمثل في تداول النقود الورقية من بنكنوت وقطع نقدية، وتعتبر من المكونات الأساسية للكتلة النقدية في الجزائر.

2- النقود الكتابية: تتمثل في الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية، وودائع مراكز الحساب الجاري وصناديق التوفير والأموال الخاصة المودعة لدى الخزينة، والتي تتداول عن طريق الكتابة من حساب بنك إلى حساب آخر.²

¹. قنفيي سميرة، مرجع سبق ذكره، ص 81.

² بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، 2008، ص 167.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

جدول رقم (2-6): تطور الكتلة النقدية في الجزائر (2015-2024)

السنوات	النقد الورقية	النقد الكتابية	M1	%	أشباه النقود	M2	%
2015	4108.07	5153.06	9261.13	-3.33	4443.37	13704.51	0.30
2016	4497.2	4909.77	9406.97	1.57	4409.33	13816.3	0.82
2017	4716.9	5504.16	10266.06	9.13	4708.51	14974.57	8.38
2018	4926.81	6477.3	11404.11	11.09	5232.59	16636.71	11.10
2019	5437.6	5537.59	10975.19	-3.76	5531.43	16506.62	-0.78
2020	6138.33	5763.49	11901.82	8.44	5757.81	174659.64	5.81
2021	6712.15	6878.16	13590.31	14.19	6463.2	20053.51	14.81
2022	7392.8	7986.74	15379.54	13.17	7584.93	22964.47	14.52
2023	8030.75	8288.2	16318.95	6.11	8012.03	24330.98	5.95
2024	8289.94	8637.62	16926.86	3.72	16926.86	25038.73	2.91

المصدر: بنك الجزائر، التقارير السنوية لبنك الجزائر، مقال متوفر على الرابط التالي: <https://www.bank-of-algeria.dz/ar/>

[of-algeria.dz/ar/](https://www.bank-of-algeria.dz/ar/)

يبين الجدول تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى مارس 2024، وذلك من خلال مكونات الكتلة النقدية المتمثلة في النقود الورقية، النقود الكتابية، الكتلة النقدية الضيقة (M1)، وأشباه النقود، إضافة إلى الكتلة النقدية الواسعة (M2)، وقد عرفت جميع المؤشرات الواردة في الجدول منحنى تصاعديا مع بعض التفاوتات خلال بعض السنوات.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

- خلال سنة 2015 سجلت النقود الورقية ارتفاعاً واضحاً إلى 4108.07 مليار دج، في حين انخفضت النقود الكتابية إلى 5153.06 مليار دج مقارنة بسنة 2014، مما أدى إلى تراجع طفيف في M1 إلى 9261.13 مليار دج، بينما ارتفعت أشباه النقود إلى 4443.37 مليار دج، لتصل الكتلة النقدية M2 إلى 13704.51 مليار دج.
- في سنة 2016 استمرت النقود الورقية في الارتفاع لتصل إلى 4497.2 مليار دج، بينما انخفضت النقود الكتابية إلى 4909.77 مليار دج، غير أن M1 ارتفع قليلاً إلى 9406.97 مليار دج، في حين سجلت أشباه النقود 4409.33 مليار دج بانخفاض طفيف مقارنة بسنة 2015، لتبلغ الكتلة النقدية M2 حوالي 13816.3 مليار دج.
- أما سنة 2017 فقد عرفت عودة الارتفاع في مختلف المؤشرات، حيث بلغت النقود الورقية 4716.9 مليار دج، والنقود الكتابية 5504.16 مليار دج، كما ارتفع M1 إلى 10266.06 مليار دج، وأشباه النقود إلى 4708.51 مليار دج، لتصل الكتلة النقدية M2 إلى 14974.57 مليار دج.
- في سنة 2018 استمر هذا الارتفاع، إذ بلغت النقود الورقية 4926.81 مليار دج، والنقود الكتابية 6477.3 مليار دج، بينما وصل M1 إلى 11404.11 مليار دج، كما ارتفعت أشباه النقود إلى 5232.59 مليار دج، لتبلغ الكتلة النقدية M2 حوالي 16636.71 مليار دج.
- سنة 2019 شهدت ارتفاع النقود الورقية إلى 5437.6 مليار دج، في مقابل انخفاض النقود الكتابية إلى 5537.59 مليار دج مقارنة بسنة 2018، مما أدى إلى انخفاض طفيف في M1 إلى 10975.19 مليار دج، بينما ارتفعت أشباه النقود إلى 5531.43 مليار دج، لتسجل الكتلة النقدية M2 حوالي 16506.62 مليار دج، أي بانخفاض طفيف مقارنة بسنة 2018.
- في سنة 2020 ارتفعت جميع المؤشرات، حيث بلغت النقود الورقية 6138.33 مليار دج، والنقود الكتابية 5763.49 مليار دج، بينما ارتفع M1 إلى 11901.82 مليار دج، كما سجلت أشباه النقود 5757.81 مليار دج، لتصل الكتلة النقدية M2 إلى 174659.64 مليار دج حسب ما ورد في الجدول.
- أما سنة 2021 فقد شهدت استمرار الارتفاع، إذ بلغت النقود الورقية 6712.15 مليار دج، والنقود الكتابية 6878.16 مليار دج، كما ارتفع M1 إلى 13590.31 مليار دج، وأشباه النقود إلى 6463.2 مليار دج، لتصل الكتلة النقدية M2 إلى 20053.51 مليار دج.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

- في سنة 2022 سجلت مختلف المكونات زيادات معتبرة، حيث بلغت النقود الورقية 7392.8 مليار دج، والنقود الكتابية 7986.74 مليار دج، بينما وصل M1 إلى 15379.54 مليار دج، كما ارتفعت أشباه النقود إلى 7584.93 مليار دج، لتبلغ الكتلة النقدية M2 حوالي 22964.47 مليار دج.
 - أما سنة 2023 فقد استمر الاتجاه التصاعدي، إذ بلغت النقود الورقية 8030.75 مليار دج، والنقود الكتابية 8288.2 مليار دج، بينما سجل M1 قيمة 16318.95 مليار دج، وأشباه النقود 8012.03 مليار دج، لتصل الكتلة النقدية M2 إلى 24330.98 مليار دج.
 - وفي مارس 2024 بلغت النقود الورقية 8289.94 مليار دج، والنقود الكتابية 8637.62 مليار دج، بينما وصل M1 إلى 16926.86 مليار دج، كما بلغت أشباه النقود 16926.86 مليار دج حسب ما ورد في الجدول، لتسجل الكتلة النقدية M2 أعلى قيمة خلال الفترة والمقدرة بـ 25038.73 مليار دج.
- ومن خلال معطيات الجدول يتضح أن الكتلة النقدية في الجزائر عرفت نموا متواصلا خلال الفترة 2015-2024، حيث ارتفعت قيمة M2 من 8162.8 مليار دج سنة 2010 إلى 25038.73 مليار دج في مارس 2024، كما شهدت مكونات الكتلة النقدية، خاصة النقود الورقية والنقود الكتابية و M1، تطورا تدريجيا يعكس التوسع المستمر في حجم السيولة النقدية خلال الفترة المدروسة.
- كما شهدت الفترة الممتدة من 2019 إلى مارس 2024 تقلبات ملحوظة في مكونات الكتلة النقدية متأثرة بعوامل إقتصادية وصحية عالمية ومحلية حيث يلاحظ استمرار نمو الكتلة النقدية بمعناها الواسع هذا النمو كان مدفوعا بشكل رئيسي ببرنامج الخاص لإعادة التمويل الذي دام لمدة سنة في 2021.
- ### المطلب الثالث: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر (2015-2024)
- مقابلات الكتلة النقدية تتمثل في مستحقات الجهة المصدرة للنقود على الغير، فهي تلك الأصول التي تقابل عملية إصدار النقود من قبل النظام البنكي، وتتمثل هذه الأصول في:
- إحتياطي الصرف الأجنبي: يكتسي أهمية بالغة ضمن مقابلات الكتلة النقدية، وهو عبارة عن تلك الأصول الخارجية التي تكون متاحة بسهولة للسلطات النقدية والتي تتحكم فيها من أجل التمويل المباشر للاختلالات المدفوعات والتنظيم غير المباشر لكمياتها من خلال التدخل في أسواق الصرف للتأثير في سعر الصرف العملة أو لأغراض أخرى ويتكون أساسا من:
- الرصيد الذهبي: هو أصل حقيقي يتكون من السبائك والعملات الذهبية الموجودة في البنك المركزي.
 - العملات الأجنبية تعتبر أصلا حقيقيا وإن كانت تظهر في شكل نقدي تنجم عن المدفوعات الدولية.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

- حقوق السحب الخاصة: قروض دفترية ينشئها صندوق النقد الدولي ويستخدمها لمساعدة أعضائه بصورة اختيارية.

- القروض المقدمة للخزينة العمومية (للدولة): حيث تقترض الحكومة من القطاع البنكي لتمويل عجزها في شكل سلف مباشر قصيرة الأجل، كما يمكنها إصدار سندات وبيعها.

- قروض للإقتصاد: تتمثل في الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية للأعوان الاقتصاديين مباشرة ويخصم الأوراق التجارية أو فتح اعتمادات مما يؤدي إلى خلق نقود الودائع.¹

الجدول رقم (2-7): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر (2015-2024)

السنوات	صافي الأصول الخارجية	القروض المقدمة للدولة	القروض المقدمة للإقتصاد
2015	15375,4	5675,31	7272,4
2016	12596	2682,2	7909,9
2017	11227,4	4691,9	8880
2018	9485,6	6325,7	9976,3
2019	7598,6	7019,8	10857,8
2020	6517,8	9353,4	11182,2
2021	6559,1	12908,7	9794,7
2022	8650,4	1342,4	10115,2
2023	9427,2	13298,3	10697,8
2024	9431,6	14239,8	10699,8

المصدر: بنك الجزائر، التقارير السنوية لبنك الجزائر، مقال متوفر على الرابط التالي: <https://www.bank-of-algeria.dz/ar/>

[algeria.dz/ar/](https://www.bank-of-algeria.dz/ar/)

نلاحظ من خلال الجدول السابق ما يلي: خلال فترة 2015 إلى غاية مارس 2024 فقد عرف تراجعاً ويفسر لإنخفاض سعر صرف الدينار مقابل الدولار على الرغم من التحسن المادي لسعر صرف الاورو مقابل الدولار العملات التي تشكل احتياطيّات الصرف ليواصل الانخفاض الى 6517 مليار دج سنة 2020 وهذا بسبب انخفاض قيمة صرف العملة الوطنية مقابل الدولار ليستمر في الارتفاع البطيء في ثلاث السنوات الأخيرة من الدراسة.

¹ طمين عبر، تحليل أثر مساهمة السياسة النقدية في التحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر 2000-2021 - دراسة تحليلية، تخصص إقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 2024، ص ص 55-56.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

فيما يخص تطور القروض المقدمة للدولة فنجد انها خلال الفترة بداية من سنة 2015 إلى 2014، كانت بالإشارة السالبة، وهذا راجع الى تحسن الوضع المالي للدولة بفضل ارتفاع إيرادات النفط انخفاض صافي اقتراض الحكومة من النظام المصرفي بشكل كبير، وتسديد الدولة ما عليها من الالتزامات اتجاه الجهاز المصرفي.

نظرا للسياسة المطبقة من طرف الخزينة العمومية وبالتالي يعكس هذا قدرة الدولة على تمويل نفقاتها وحتى تسديد ديون سابقة بفضل الفوائض المالية المحققة، لكن مع تراجع أسعار النفط في نهاية الفترة عادت الحكومة للاقتراض من النظام المصرفي، حيث تحولت القيمة إلى موجبة مجددا في عامي 2015

و2016 لترتفع ارتفاع محسوس في السنوات الأخيرة وذلك يعود للإئفاق الحكومي على المشاريع التنموية الكبرى مقابل الانخفاض الطفيف في أسعار المحروقات بالإضافة الى ضعف تنويع الاقتصاد.

أما القروض المقدمة للاقتصاد تعتبر احدى مكونات مجاميع القروض الداخلية، حيث نلاحظ خلال الفترة المدروسة انها عرفت ارتفاعا مستمرا حيث بلغت 6504.6 مليار دج سنة 2014 ويمكن إرجاع هذا التحسن في حجم القروض المقدمة للاقتصاد إلى تحسن ظروف الاستثمار، وبالنسبة للسنوات الأخير فان قروض الاقتصاد شهدت ارتفاع محسوس حيث بلغت 8880 في سنة 2017 لتقفز الى 10699 وفي 2024 وذلك راجع الى مشاريع التي قررتها الجزائر في دعم المؤسسات الناشئة وانعاش الاقتصاد بتشجيع المشاريع التي تقف على التصدير.

المبحث الثالث : أهداف السياسة النقدية في الجزائر

المطلب الأول: دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الإقتصادي خلال الفترة (2015-2023)

من خلال قانون النقد والقرض 90/10، يتضح أن السلطات النقدية في الجزائر ركزت على أن يكون الهدف الأول للسياسة النقدية في الجزائر هو النمو الاقتصادي، حيث يتحقق ذلك من خلال سياسة نقدية توسعية التي تحفز الاستثمار مما يؤدي إلى تفعيل الطلب الكلي.¹

جدول رقم (2-8): معدل تغير الناتج الداخلي الخام خلال الفترة (2015 – 2023)

السنة	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
معدل النمو	-3.0	4.8	7.8	7.3	1.2	-9.9	19.5	25.4	-

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية رقم 2020/52 – 2022/60 – 2023/64، ص 24،

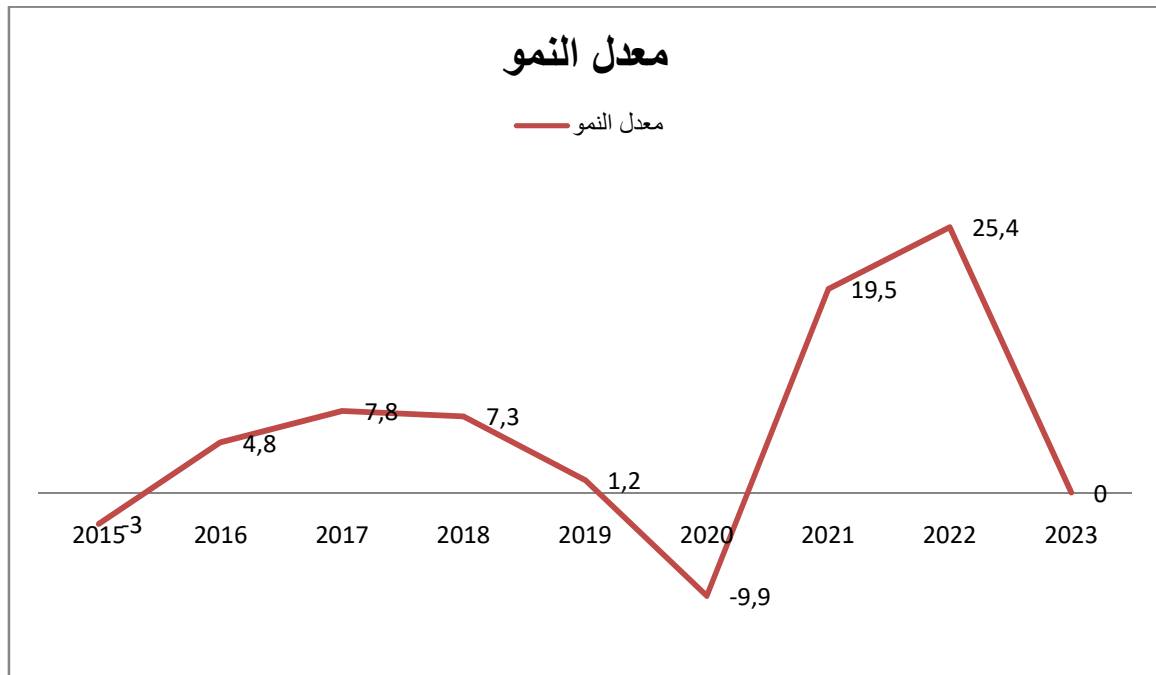
www.bank-of-algeria.dz، ت إ: 2026/4/8 على سا 21:49.

¹. فتيحة بن علي، صالح تومي، تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية –دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2017)، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 16، العدد 22، 2020، ص 57.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

من خلال معطيات الجدول (2-8) نلاحظ أن معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر شهدت تذبذب مستمر حيث كانت سالبة في سنة 2015 وهي تعكس التراجع في الناتج المحلي، ليرتفع بعدها في الفترة ما بين 2016 - 2019 ليصل إلى أعلى معدلاته سنة 2017 بنسبة 7.8%، وذلك تزامنا مع تزايد استقلالية بنك الجزائر في ظل تعديل قانون النقد والقرض لسنة 2017، واستقرار أسعار المحروقات في تلك الفترة، ليعود الانخفاض مجددا خلال سنتي 2019 - 2020 ليصل إلى أدنى قيمة له 9,9، حيث تعرضت أسعار النفط للضغط سنة 2019 بسبب النزاع التجاري بين الولايات المتحدة والصين الذي أدى إلى إضعاف الاقتصاد العالمي، ليتبعها سنة 2020 تعرض الجزائر لضغوط مالية من جائحة كورونا التي تسببت في انخفاض الطلب العالمي على النفط وهبوط الأسعار ليرتفع بعدها سنة 2021 ليصل إلى 19,5 % ثم ليرتفع إلى أعلى مستوى له في سنة 2022 ليصل إلى 25.4 بسبب توازن السوق، من هنا نستنتج أن النمو الاقتصادي مرتبط ارتباطا وثيقا بنمو قطاع المحروقات الذي يشكل نسبة كبيرة من صادرات الجزائر، وهذا بسبب ضعف القطاع الإنتاجي الذي من المفروض أن يتأثر بتغيرات أسعار الفائدة الناتجة عن السياسة النقدية لبنك الجزائر ، وبالتالي يصعب ربط التغيرات في معدلات النمو في الجزائر بتطور استقلالية بنك الجزائر.

الشكل رقم (2-5): تطور معدل الناتج العام خلال الفترة 2015 - 2023



المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على معطيات الجدول السابق.

المطلب الثاني: دور السياسة النقدية في زيادة التشغيل خلال الفترة 2015 - 2023

يمثل هدف التشغيل الهدف الثاني للسياسة النقدية في الجزائر وهذا من خلال المادة 55 من قانون النقد والقرض والذي يرتبط بشكل مباشر بهدف تحقيق النمو الاقتصادي، لذا فإن عدم تحقيق هذا الأخير ينعكس بالسلب على هدف

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

التشغيل مما يحمل السياسة النقدية انتكاسا آخر من خلال تزايد معدلات البطالة، حيث أن عدم تحقيق معدلات نمو سنوية مرتفعة يؤدي إلى عدم امتصاص البطالة وهو الواقع في الاقتصاد الجزائري.¹

جدول رقم (2-9): تطور نسبة البطالة في الجزائر من إجمالي القوى العاملة خلال الفترة 2015-2023

السنة	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
معدل البطالة	11.20	10.20	12.00	12.10	12.30	14.00	13.70	14.00	12.30

المصدر: بنك الجزائر، التقارير السنوية لبنك الجزائر، مقال متوفر على الرابط التالي: <https://www.bank-of-algeria.dz/ar/>

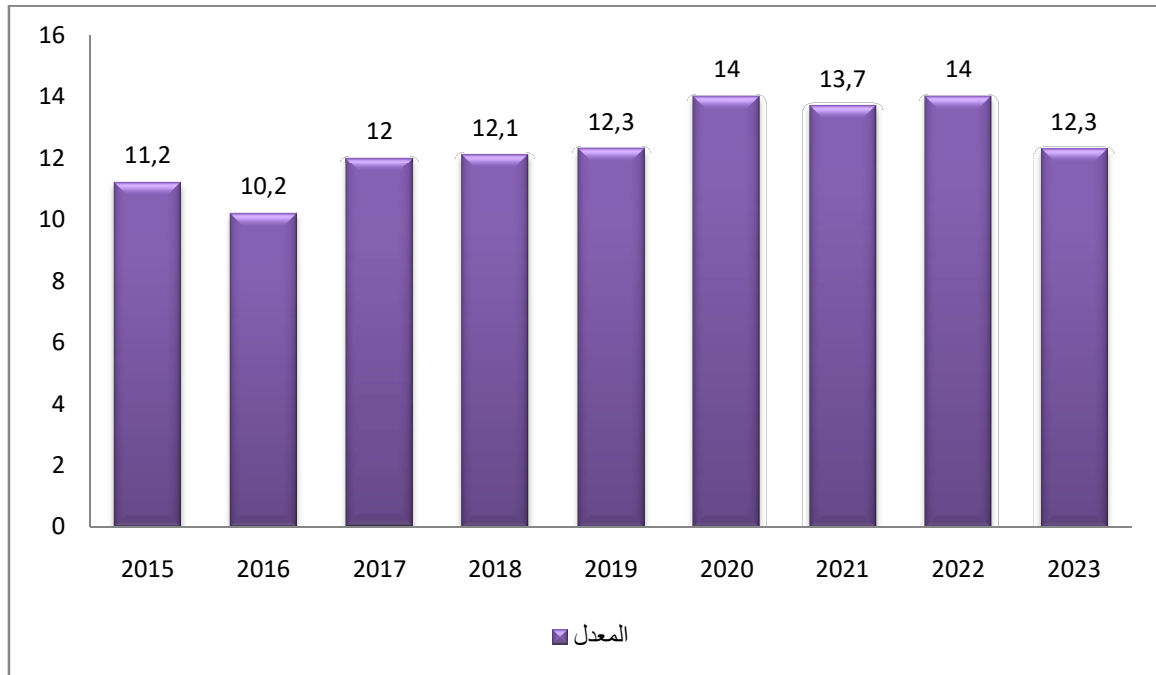
أطلع عليه، 5-5-2026، الساعة 4:30.

من خلال معطيات الجدول (2-9) نلاحظ أنه في سنتي 2015 - 2016 كانت معدلات التشغيل معتبرة بسبب انتعاش الاقتصاد الوطني بمشاريع السكن و البنية التحتية رغم التأخر الذي عرفه القطاع الفلاحي وصغار المستثمرين رغم الدعم الحكومي لقطاع الفلاحة وكذلك غياب القطاع الصناعي الذي يعتبر ذو أهمية كبيرة في توفير العمالة، أما في السنوات 2017 - 2019 فقد تميزت هذه الفترة بارتفاع أسعار البترول ما أدى إلى انتعاش الاقتصاد الجزائري وبالتالي انخفاض معدل البطالة، إلا أنه في سنة 2020 ارتفعت نسبة البطالة بسبب انخفاض أسعار البترول في الأسواق العالمية نتيجة أزمة كوفيد 19، حيث بلغت نسبة البطالة 14، مما أدى إلى انخفاض الجباية البترولية وانخفاض إيرادات الخزينة العمومية وبالتالي انخفاض الاستثمارات المحلية وتقليص الانفاق العام مما أدى إلى التوقف عن إيجاد مناصب عمل جديدة وانحصار التوظيف في قطاعات معينة، ثم لتعاود الانخفاض قليلا في سنة 2021 بسبب استقرار الوضع الاقتصادي وارتفاع أسعار البترول وبالتالي توفير مناصب عمل جديدة، ثم لترتفع قليلا خلال سنة 2022 حيث بلغت نسبة 14%، ثم لتتخفض بعد ذلك لتصل إلى 12.30 % بسبب السياسة النقدية التي انتهجتها الحكومة في تمويل الاقتصاد خاصة بعد جائحة كورونا وتشجيع الاستثمارات وتوفير مناصب شغل جديدة لامتصاص البطالة.

¹. فتيحة بن علي، صالح تومي، مرجع سبق ذكره، ص58.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

الشكل رقم (2-6): تطور نسبة البطالة في الجزائر خلال الفترة 2015-2023



المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على معطيات الجدول السابق.

المطلب الثالث: دور السياسة النقدية في تحقيق استقرار الأسعار خلال الفترة 2015-2023

يستهدف التوازن الاقتصادي تحقيق النمو ومنع حدوث التقلبات في الإنتاج والأسعار، ويحد من البطالة المرتفعة للوصول إلى حالة يتساوى فيها العرض الكلي مع الطلب الكلي بدون حدوث التضخم، ويتطلب ذلك دورا مؤثرا للسياسة النقدية مما يستدعي ضرورة فصل السلطة النقدية عن تأثير السلطات الحكومية الضمان فعالية السياسة النقدية.¹

الجدول رقم (2-10): تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015-2024)

السنة	معدل التضخم
2015	4.8
2016	6.4
2017	5.6
2018	5.9
2019	2
2020	2,4
2021	3.6
2022	6.5

¹. معمري ليلي، يحياوي سمير، أثر استقلالية البنك المركزي على التوازن الاقتصادي في الجزائر، مجلة المالية & الأسواق، المجلد 7، العدد 2، 2020، ص 158.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

7	2023
2.98	2024

المصدر: من إعداد الطلبة بالإطلاع على الديوان الوطني للإحصاءات

يظهر الجدول تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2024، حيث عرفت هذه المعدلات تذبذبا واضحا بين الارتفاع والانخفاض من سنة إلى أخرى.

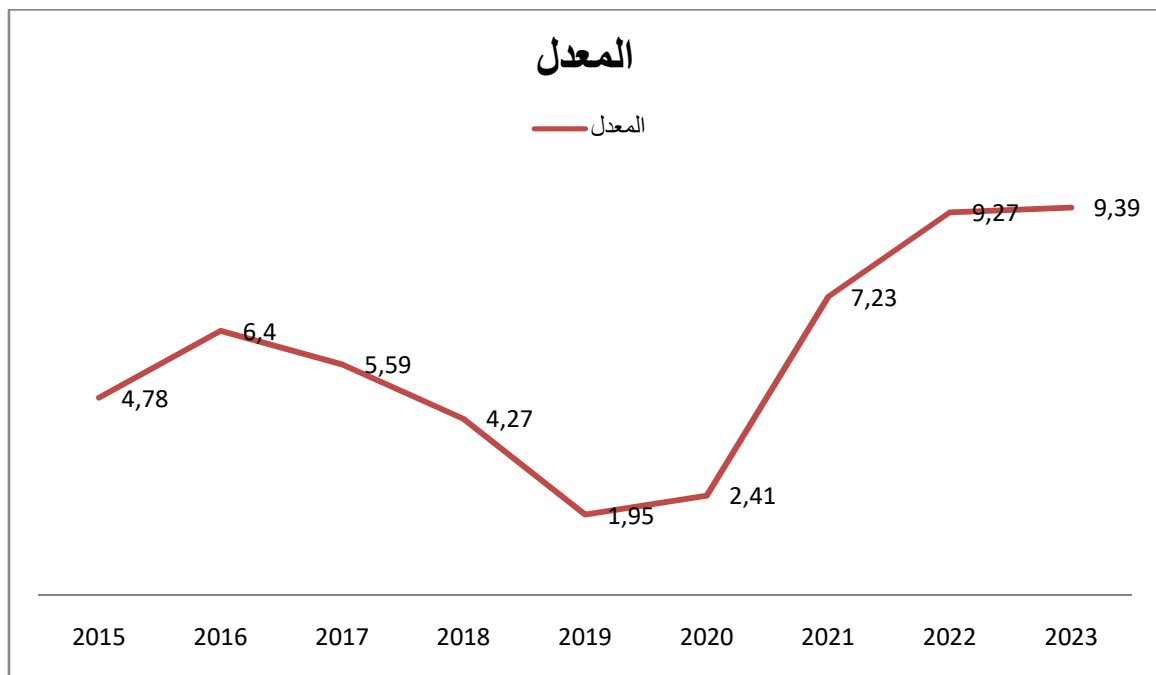
- في سنة 2015 عاد التضخم إلى الارتفاع مسجلاً 4.8%، ثم ارتفع أكثر سنة 2016 إلى 6.4%، قبل أن يتراجع نسبياً سنة 2017 إلى 5.6%. أما سنة 2018 فقد سجل معدل التضخم ارتفاعاً طفيفاً بلغ 5.9%.

- وخلال سنة 2019 عرف التضخم انخفاضاً حاداً حيث بلغ 2%، ثم ارتفع قليلاً سنة 2020 إلى 2.4%. وفي سنة 2021 عاد للارتفاع ليسجل 3.6%، ثم شهد سنة 2022 ارتفاعاً معتبراً بلغ 6.5%، ليستمر في الارتفاع سنة 2023 مسجلاً 7%.

- أما سنة 2024 فقد انخفض معدل التضخم إلى 2.98% مقارنة بسنة 2023، وهو ما يعكس تراجعاً واضحاً بعد الارتفاعات المسجلة في السنتين السابقتين.

ومن خلال المعطيات الواردة في الجدول يتبين أن معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2010-2024 اتسمت بعدم الاستقرار، حيث تراوحت بين مستويات منخفضة وأخرى مرتفعة، مع تسجيل أعلى قيمة سنة 2012 بنسبة 8.9% وأدنى قيمة سنة 2019 بنسبة 1.95%.

الشكل رقم (2-7): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 2015-2023



الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على معطيات الجدول السابق.

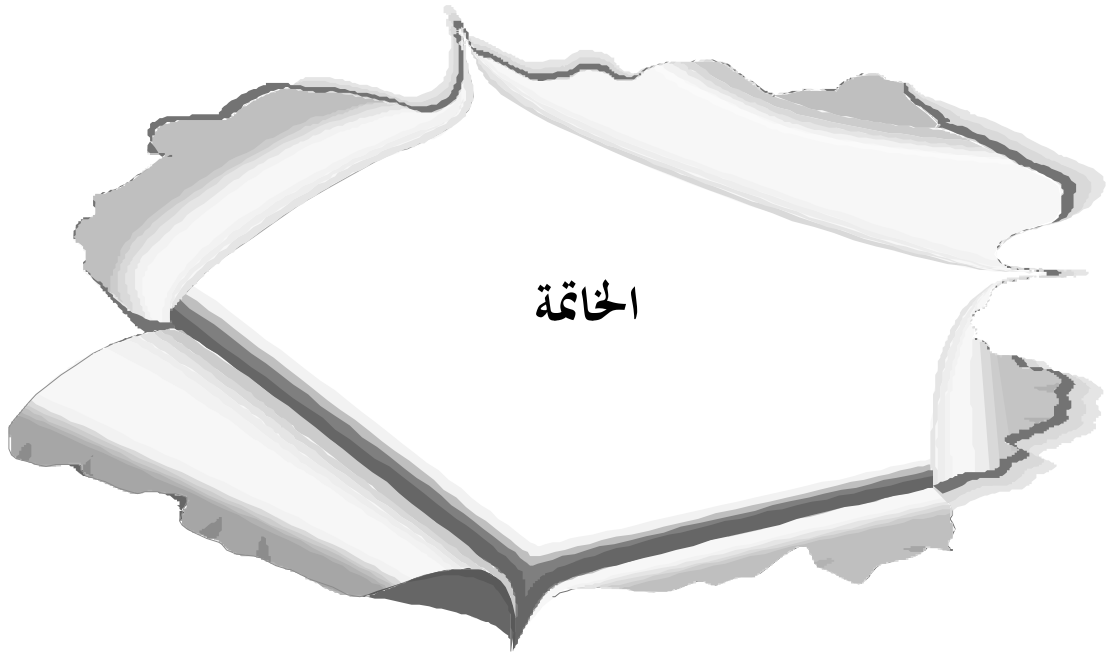
تعد أسباب التضخم في الجزائر كباقي الدول النامية ولا تعود إلى السبب النقدي وانما تتعداها، لذلك تتدخل السياسة النقدية لمعالجة اسباب التضخم النقدية مباشرة فيهما تتخذ بصفة غير مباشرة المعالجة الأسباب المؤسسية والهيكلية من خلال التأثير على حجم قروض في الاقتصاد.

الفصل الثاني تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر

خلاصة:

من خلال هذا الفصل يتضح أن السياسة النقدية في الجزائر شهدت عدة إصلاحات هدفت إلى تعزيز فعالية بنك الجزائر في التحكم في المعروض النقدي وتحقيق الاستقرار الإقتصادي خاصة بعد التعديلات التي عرفها قانون النقد والقرض. كما تبين أن بنك الجزائر يعتمد على مجموعة من الأدوات النقدية مثل الإحتياطي الإجباري وإعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة وآليات استرجاع السيولة من أجل التحكم في السيولة النقدية والتأثير على النشاط الاقتصادي.

كما أظهرت الدراسة أن مؤشرات الكتلة النقدية في الجزائر عرفت منحنى تصاعدي خلال الفترة 2015-2024، نتيجة توسع السيولة النقدية وارتفاع النقود الورقية والكتابية وأشباه النقود إضافة إلى تأثيرها بالظروف الاقتصادية الداخلية والخارجية خاصة تقلبات أسعار النفط وجائحة كورونا، كذلك تبين أن مقابلات الكتلة النقدية تأثرت بتطور صافي الأصول الخارجية والقروض المقدمة للدولة والاقتصاد، وهو ما يعكس إرتباطا لإقتصاد الجزائري بعائدات المحروقات. وفيما يخص أهداف السياسة النقدية، فقد سعت السلطات النقدية إلى تحقيق النمو الاقتصادي والحد من البطالة، والمحافظة على استقرار الأسعار، إلا أن النتائج عرفت تذبذبا بسبب تأثير الإقتصاد الوطني بالعوامل الخارجية خاصة تقلبات أسعار النفط والتضخم المستورد، مما جعل فعالية السياسة النقدية مرتبطة بمدى قدرة الإقتصاد الجزائري على تنويع مصادر النمو وتقليص التبعية للمحروقات.



الخاتمة العامة

تناولت هذه الدراسة موضوع السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2024، من خلال رصد الإطار النظري لهذه السياسة ومتابعة مسارها التشريعي والتطبيقي في الاقتصاد الجزائري، وقد سعت الدراسة إلى تشريح آليات عمل بنك الجزائر وتقييم فاعلية أدواته النقدية في مواجهة التحديات الاقتصادية المتعاقبة من تقلبات أسعار النفط وتداعيات جائحة كوفيد - 19، مروراً بتجربة التمويل غير التقليدي وفيما يلي نستعرض أبرز نتائج اختبار الفرضيات، ثم نتائج البحث العامة، ونهني بجملة من التوصيات المنبثقة عن هذه الدراسة.

أولاً: نتائج اختبار الفرضيات

الفرضية الأولى: تتسم السياسة النقدية في الجزائر بطابع تدخلي مباشر يتراوح بين الأدوات التقليدية والمستحدثة، وقد شهدت تطوراً ملحوظاً في إطارها التشريعي والمؤسسي من أجل إدارة المعروض النقدي.

هذه الفرضية صحيحة وثبت صدقها، فقد كشفت الدراسة أن السياسة النقدية الجزائرية مرت بـ 7 محطات تشريعية كبرى منذ قانون النقد والقرض 90-10 الذي أرسى مبدأ استقلالية البنك المركزي مروراً بالأمر 03-11 الذي عزز الرقابة المصرفية، وصولاً إلى القانون النقدي والمصرفي 23-09 الذي جاء بتشريع الدينار الرقمي ورقمنة الصيرفة الإسلامية. كما تبين أن بنك الجزائر اعتمد أدوات مباشرة كتأطير الائتمان وأدوات غير مباشرة كالاحتياطي الإجمالي ومعدل إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة وآليات استرجاع السيولة، مما يؤكد الطابع التدخلي المتطور لهذه السياسة.

الفرضية الثانية: اعتمد بنك الجزائر على الاحتياطي الإلزامي وسعر الفائدة والتمويل الغير تقليدي لضبط المعروض النقدي الذي يتأثر بشكل رئيسي بتقلبات أسعار النفط والإنفاق الحكومي.

- هذه الفرضية صحيحة وثبت صدقها، فقد أثبتت البيانات أن صافي الأصول الخارجية، المرتبطة أساساً بعائدات

المحروقات، ظل المحرك الرئيسي لتوسع الكتلة النقدية خلال معظم الفترة المدروسة، إذ ارتفعت M2

من 13704.51 مليار دج سنة 2015، إلى 25038.73 مليار دينار في 2024 كما أن تراجع أسعار

النفط بعد 2014 انعكس مباشرة في انخفاض صافي الأصول الخارجية وتحويل القروض المقدمة للدولة من سالبة

إلى موجبة متصاعدة، مما أفقد السلطة النقدية قدراً من سيطرتها على حجم السيولة المتداولة وقد رافقها ذلك

تخفيض الاحتياطي الإلزامي إلى 8% ثم 4% من أجل ضخ السيولة بعد ما كان 12% سنة 2015 ثم

اعتماد التمويل الغير تقليدي سنة 2017 دون مقابل انتاجي فعلي وقد أدى هذا القرار إلى ارتفاع حاد في

الكتلة النقدية فتم رفع الاحتياطي الإلزامي مرة أخرى إلى 10% سنتي 2018 و 2019 لكن نتيجة أزمة

كورونا تم خفضه مرة أخرى.

الفرضية الثالثة: اتسمت السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة المدروسة بالحدودية في معالجة الأزمات وتحقيق أهدافها المسطرة في بعض المراحل لا سيما في ظل تجربة التمويل غير التقليدي التي أسهمت في تضخم الكتلة النقدية .

هذه الفرضية صحيحة وثبت صدقها ، فقد أثبتت الدراسة أن تجربة التمويل غير التقليدي، بموجب القانون 10-17 أفضت إلى ضخ نحو 6556 مليار دينار في الاقتصاد (2017-2022) مما تسبب في نمو حاد للكتلة النقدية دون أن يقابل ذلك نمو حقيقي في الناتج المحلي الإجمالي مما تسبب في ضغوط تضخمية متراكمة، وصل معدل التضخم على إثرها إلى 7% عام 2023، وقد اضطر بنك الجزائر إلى استخدام أدواته بصورة دفاعية لامتناع هذه السيولة الفائضة، غير أن التحكم في التضخم أبدى فعالية ملموسة في مراحل أخرى كالفترة 2017-2019 حين تراجع إلى 5%، وفي عام 2024 حين انخفض إلى 2.98%.

ثانيا: نتائج البحث

توصلت الدراسة إلى جملة من النتائج يمكن إجمالها فيما يأتي:

✓ **تعدد مفاهيم السياسة النقدية وتطور أدواتها:** يتضح من خلال استعراض المدارس الاقتصادية الكلاسيكية والكيينزية والنقدية أن كل مدرسة أسهمت بإضافات نظرية جوهرية في فهم دور النقود وآليات السياسة النقدية. وقد انتقلت السياسة النقدية من المفهوم الضيق القائم على التحكم في كمية النقود إلى المفهوم الواسع الذي يشمل ضبط الائتمان وإدارة سعر الصرف واستهداف التضخم.

✓ **تطور مؤسسي وتشريعي ملحوظ لبنك الجزائر:** منذ إنشائه عام 1962 حتى القانون النقدي والمصرفي 09-23، قطع بنك الجزائر أشواطاً كبيرة في تحديث منظومته القانونية وتوسيع صلاحياته، غير أن التحديات المتعلقة باستقلاليتة الفعلية عن الضغوط الحكومية لا تزال حاضرة، لا سيما في مراحل الشدة المالية كما جسدتها تجربة التمويل غير التقليدي.

✓ **نمو متواصل خلال الفترة المدروسة للكتلة النقدية M2 في مسار تصاعدي مستمر:** ويعود هذا النمو بشكل رئيسي إلى زيادة تداول النقود خارج البنوك ، فيما تأثرت مقابلاتها بصورة جوهرية بتطور صافي الأصول الخارجية المرتبطة بعائدات النفط، والقروض المقدمة للدولة والاقتصاد.

✓ **تذبذب معدلات التضخم وضعف الاستهداف النقدي:** تراوحت معدلات التضخم بين 2 و 9.39% خلال الفترة المدروسة، مما يكشف صعوبة التحكم في مستوى الأسعار في ظل اقتصاد ريعي، إذ لم تستطع الأدوات النقدية وحدها كبح الضغوط التضخمية ذات الطابع الهيكلي والمستورد.

الخاتمة العامة

✓ **محدودية أثر السياسة النقدية على النمو والتشغيل:** رغم توجه بنك الجزائر نحو سياسة نقدية توسعية في فترات الركود، إلا أن ضعف القطاع الإنتاجي غير النفطي وهشاشة البيئة الاستثمارية حالتا دون تحقيق نمو اقتصادي مستدام أو امتصاص فعلي للبطالة التي تراوحت بين 10.2% و 14% خلال الفترة المدروسة.

✓ **أداة الاحتياطي الإجباري الأكثر توظيفاً:** تميزت أداة الاحتياطي الإجباري بالاستخدام الأكثر تكراراً ومرونة في إدارة السيولة، إذ تراوح معدلها بين 4% و 12% خلال الفترة 2015-2023 وبرزت آليات استرجاع السيولة أداة مكتملة لامتناس الفائض النقدي المتراكم.

✓ **انعكاسات التمويل غير التقليدي السلبية:** أثبتت التجربة الجزائرية للتمويل المباشر للخزينة أن ضخ النقود دون غطاء إنتاجي حقيقي يفضي حتماً إلى تضخم الكتلة النقدية وتآكل قيمة العملة الوطنية وتراجع القدرة الشرائية، وهو ما أدى إلى ارتفاع حاد في معدلات التضخم في السنوات الأخيرة.

ثالثاً: التوصيات

في ضوء نتائج الدراسة، يمكن تقديم التوصيات الآتية:

✓ **تعزيز الاستقلالية الفعلية لبنك الجزائر:** ينبغي أن تتجاوز الاستقلالية حدود النصوص القانونية لتصل إلى الممارسة الميدانية، بما يعني تحصين قرارات السياسة النقدية من التدخلات الحكومية لا سيما في مراحل الضغط المالي، والحرص على التمييز الواضح بين أهداف الدائرة النقدية ومتطلبات الدائرة المالية.

✓ **التحول نحو استهداف التضخم كإطار نقدي حديث:** يستحسن أن ينتقل بنك الجزائر من الإدارة التقديرية للسياسة النقدية إلى اعتماد نظام استهداف التضخم وفق أهداف كمية معلنة، ومقيدة قانوناً مما يعزز مصداقيته ويرسي توقعات تضخمية مستقرة لدى الفاعلين الاقتصاديين.

✓ **تنشيط السوق النقدية وتطوير الأدوات:** يستلزم تحسين فعالية عمليات السوق المفتوحة تطوير سوق ثانوية للأوراق المالية الحكومية وتوسيع قاعدة المشاركين فيها، واستحداث أدوات نقدية ملائمة للصيرفة الإسلامية كالصكوك السيادية لاستيعاب السيولة المكتنزة خارج القنوات الرسمية.

✓ **قطع الارتباط بين الكتلة النقدية وعائدات النفط:** يقتضي الحد من هشاشة السياسة النقدية، تنويع الاقتصاد الوطني بتطوير القطاعات الإنتاجية غير النفطية، وتوسيع القاعدة الجبائية وتقليل الاعتماد على الإنفاق الحكومي الربعي كرافعة للنمو، إذ أن انكشاف الكتلة النقدية على أسعار النفط يفقد السياسة النقدية استقلاليتها الفعلية.

الخاتمة العامة

✓ التنسيق الفعال بين السياستين النقدية والمالية: إن السياسة النقدية ليست أداة كافية بمفردها لمعالجة الاختلالات الاقتصادية الكلية، لذا يجب تعزيز التنسيق المؤسسي بين بنك الجزائر ووزارة المالية، وإرساء نظام للحوار الدوري والإفصاح المتبادل في رسم الأهداف الاقتصادية الكلية.

✓ الرقمنة المالية وتعزيز الشمول المصرفي: ينبغي الإسراع في تنفيذ مشروع الدينار الرقمي المنصوص، عليه في القانون 09-23 بوصفه أداة استراتيجية لرصد الكتلة النقدية في الوقت الحقيقي ومكافحة الاقتصاد غير الرسمي، وتوسيع نطاق الشمول المالي لامتصاص السيولة المكتنزة خارج الجهاز المصرفي المقدرة بأزيد من 33% من الكتلة النقدية.

✓ تجنب العودة إلى التمويل النقدي غير التقليدي: أثبتت التجربة الماضية أن اللجوء إلى طبع النقود دون غطاء إنتاجي يشكل خطرا حقيقيا على استقرار الأسعار وقيمة الدينار، ويقوض مصداقية السياسة النقدية. لذا تجدر المضي في تعزيز الضمانات القانونية الواردة في القانون 09-23 التي تحظر هذا التمويل مع البحث عن بدائل هيكلية لتمويل العجوزات بدلا من الإصدار النقدي.

وخلاصة القول، إن السياسة النقدية في الجزائر تمتلك من الأدوات والإطار القانوني ما يمكنها من أداء دورها الإستقراري بكفاءة، غير أن تحقيق ذلك يستلزم استقلالية مؤسسية حقيقية، وتنوعا اقتصاديا يحرر المعروض النقدي من قيود الربع النفطي، وإرادة سياسية راسخة في تكريس ثقافة الانضباط النقدي بعيدا عن إغراءات الإصدار الورقي، فالاستقرار النقدي ليس غاية في حد ذاته، بل هو الأساس الذي تبنى عليه تنمية اقتصادية متوازنة ومستدامة.

رابعا: آفاق البحث المستقبلية

تفتح هذه الدراسة آفاقا بحثية عدة يمكن استكشافها مستقبلا، من أبرزها: دراسة أثر التمويل بالصكوك الإسلامية على السياسة النقدية في الجزائر في ظل القانون 09-23؛ وتقدير نموذج قياسي لقنوات انتقال السياسة النقدية إلى التضخم والنمو في الجزائر بعد سنة 2017، وكذلك دراسة جدوى تطبيق نظام استهداف التضخم في الجزائر وشروط نجاحه فضلا عن البحث في إمكانية التكامل بين السياسة النقدية والسياسة الصناعية لتحقيق التنويع الاقتصادي.



قائمة المصادر والمراجع

قائمة المصادر والمراجع

أولاً: الكتب

- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، 2008

ثانياً: المجلات والدوريات العلمية

- معمري ليلي، يحيوي سمير، أثر استقلالية البنك المركزي على التوازن الاقتصادي في الجزائر، مجلة المالية &

الأسواق، المجلد 7، العدد 2، 2020

- بحوصي مجدوب، إستقلالية بنك الجزائر بين قانون النقد والقرض 10-90 والأمر 11-03، مجلة الواحات

للبحوث والدراسات، العدد 16، كلية العلوم الإقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة بشار، الجزائر، 2012

- جمال سويح، علال بن ثابت، فعالية السياسة النقدية في ضبط نمو العرض النقدي والتضخم في الجزائر خلال

فترة 2000-2016، مجلة افاق للعلوم، المجلد 5، العدد 17، جامعة الأغواط الجزائر، 2019

- حمداني معمر، بناي مصطفى، السياسة النقدية كألية فعالة لتحقيق اهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر دراسة

تحليلية للفترة 2000-2017، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 5، العدد 2، جامعة

الجزائر 3، الجزائر، 2023..

- حميد حسن خلف، دور السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي والإقتصادي في العراق للمدة 2004-

2018، مجلة التراث، المجلد 11، العدد 5، جامعة تكريت العراق، 2021، ص 413.

- رشام كهيينة، جميل أحمد، فعالية السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي دراسة تحليلية، مجلة البشائر

الإقتصادية، المجلد 5، العدد 1، جامعة البويرة، الجزائر، 2019..

- سوسن بركان أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسع الائتماني لبعض البنوك العاملة في الجزائر، دراسة

تطبيقية خلال القارة (2008-2015)، المجلة الجزائرية النسبية الاقتصادية، العدد 1، الجزائر، 2018.

- فالي بوحنية، كريمة حبيب، أهمية أدوات السياسة النقدية في التأثير على السيولة في الجزائر دراسة تحليلية للفترة

(2009-2020)، مجلة التمويل والإستثمار والتنمية المستدامة، المجلد 7، العدد 1، 2022

قائمة المصادر والمراجع

- فتيحة بن علي، صالح تومي، تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية -دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2017)، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 16، العدد 22، 2020
- قشام اسماعيل، عباس خديجة، دراسة تحليلية تقييمية لدور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2019، مجلة الاقتصاد الصناعي (خزارتك)، مجلة الاقتصاد الصناعي خزارتك، المجلد 11، العدد 02، 2021
- مُجد الشريف ألمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003
- مزيان مُجد توفيق، بن قدور علي، أثر السياسة النقدية على معدلات النمو الإقتصادي في الجزائر 1990-2015، مجلة الحكمة للدراسات الحديثة، المجلد 4، العدد 7، 2016، ص 6-7.
- مكتوت علي، مصطفى قارة أمال، الكتلة النقدية غير الرسمية في الجزائر دراسة تحليلية لفعالية السياسة النقدية خلال الفترة 1990-2022، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 10، العدد 2، 2023.
- وفاء رمضاني وآخرون، انعكاسات العرض النقدي على مؤشر النمو الإقتصادي في الجزائر خلال فترة 1990-2018، مجلة نور للدراسات الحديثة، مجلد 5، العدد 2، 2019.
- وفاء رمضاني، عقبة الرمي، أثر تغيرات العرض النقدي على معدلات البطالة في الجزائر دراسة قياسية لفترة 1990-2017، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية مجلد 12، العدد 2، 2019.
- يوسف الطيب، بن دحمان مُجد أمين، أثر مصداقية السياسة النقدية على النمو الإقتصادي في الجزائر خلال فترة 1990-2021، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 9، العدد 1، جامعة تيسمسيلت، الجزائر، 2025.

ثالثا: الأطروحات والمذكرات الأكاديمية

- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، رسالة ماجستير تخصص: نقود وبنوك، قسم العلوم الاقتصادية، كلية ع إ ت و ع ت، جامعة الجزائر 2، 2010/2011..
- بوروشة كريم، دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر 1990-2016، أطروحة دكتوراه تخصص: مالية دولية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية ع إ ت و ع ت، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2018/2019..
- حاج موسى سهيلة، تحليل وضبط قيمة العملة من وجهة نظر إسلامية، رسالة ماجستير تخصص: نقود ومالية، قسم علوم التسيير، كلية ع إ ت و ع ت، جامعة الجزائر، 2008/2009...

قائمة المصادر والمراجع

- شلية زوليخة، أثر الصيرفة الالكترونية على السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة ماستر تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم إ ت و ع ت، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، 2018/2017
- غاني حسام، قايد غربي مُجد أمين، أثر السياسة النقدية على المعروض النقدي -دراسة قياسية لحالة الجزائر- في الفترة 1990-2018، مذكرة ماستر تخصص: إدارة مالية، قسم علوم التسيير، كلية ع إ ت و ع ت، جامعة ابن خلدون تيارت، 2020/2019.
- قناد أسماء، دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي -حالة الجزائر-، مذكرة ماستر تخصص اقتصاد نقدي ومالي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية ع إ ت و ع ت، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2016/2015.
- قنيفي سميرة، دور استقلالية بنك الجزائر في تحقيق أهداف السياسة النقدية خلال الفترة 2015-2023، مذكرة ماستر، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم إ ت و ع ت، جامعة 8 ماي 1945 قلالة، 2024/2023 .
- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، رسالة ماجستير، تخصص نقود وبنوك، علوم الاقتصاد، جامعة الجزائر 3، 2011.
- إيمان اسعد، فعالية أدوات السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر دراسة حالة خلال الفترة 2009-2013، مذكرة ماستر تخصص: مالية وبنوك، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2017/2016.
- بلوافي مُجد، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر 1970-2011، أطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم إ ت و ع ت، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2013/2012.
- سنوسي خديجة، دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي حالة الجزائر 2000-2013، مذكرة ماستر تخصص: مالية وبنوك، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2015/2014..
- شماخي مريم، السياسة النقدية وإشكالية مراقبة الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015، مذكرة لنيل شهادة ماستر، تخصص نقود ومؤسسات مالية، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة 8 ماي 1945 قلالة، الجزائر، 2017

قائمة المصادر والمراجع

- شوراد حمزة، علاقة البنوك المشاركة بالبنوك المركزية في ظل نظام الرقابة النقدية التقليدية دراسة تطبيقية حول علاقة بنك الجزائر ببنك بركة الجزائري، شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2007..
- طمين عبير، تحليل أثر مساهمة السياسة النقدية في التحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر 2000-2021 - دراسة تحليلية، مذكرة ماستر، تخصص إقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 2024.
- طيبة عبد العزيز، سياسة إستهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، تخصص نقود ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الاجتماعية، جامعة حسيبة بن بو علي، الشلف، الجزائر، 2005.
- طيبي مريم، دراسة تحليلية لأبعاد تطور الكتلة النقدية في الجزائر، مذكرة ماستر، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشاذلي بن جديد الطارف، 2024/2023.
- عبد الباسط عبد الصمد علي، دور نمو عرض النقود في نمو القطاع الخاص في الجزائر خلال 1990-2012 (دراسة استشرافية مع ماليزيا)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوقرة بومرداس، 2018، ص 30
- علي حمزة، فعالية السياسة النقدية والمالية في على الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2012.
- غاني حسام، قايد غربي محمد أمين، أثر السياسة النقدية على المعروض النقدي دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال فترة 1990-2018، مذكرة لنيل شهادة ماستر، تخصص إدارة مالية، قسم علوم التسيير، جامعة ابن خلدون تيارت، الجزائر، 2020.
- كلثوم وصال، أثر الإنفاق الحكومي وعرض النقود على إتجاهات الواردات تطبيق على حالة الجزائر 1990-2010، رسالة ماجستير في الاقتصاد، جامعة وهران، 2015
- ماجدة مدوح، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة - دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل جامعة محمد خيضر بسكرة، 2003
- نصر الدين بوعمامة، محددات العرض النقدي وسبل التحكم فيه مع دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود ومالية، قسم علوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2017.

قائمة المصادر والمراجع

- يحيى أمال، قنوات انتقال السياسة النقدية في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص إقتصاد كلي مطبق، قسم العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2024.
- يلقيين ليلي أسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتهما الداخلية دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود ومالية وبنوك، قسم العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أكلي محمد أولحاج البويرة، الجزائر، 2015.

رابعاً: المحاضرات والمطبوعات الجامعية

- إلفي محمد، قانون النقد والقرض، مطبوعة لطلبة سنة ماستار 1، تخصص إقتصاد نقدي وبنكي، جامعة الجيلالي بونعامة خميس مليانة، 2021
- جبارة مراد، مطبوعة في النظريات والسياسات النقدية، لطلبة سنة ثانية ماستر، تخصص إدارة الميزانية، قسم علوم التسيير، جامعة يحي فارس بالمدينة، 2024..
- سعدوني محمد، محاضرات في السياسات الإقتصادية الكلية، مطبوع بيداغوجي سنة أولى ماستار إقتصاد نقدي وبنكي، كلية علوم إقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة طاهري محمد، 2022
- علي سنوسي، محاضرات في النقود والسياسة النقدية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2015،
- يحياوي عبد الحفيظ، القانون المصرفي، مطبوعة محاضرات جامعية، كلية علوم إقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم تجارية، تخصص تسويق مصرفي، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، 2019..