



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الشاذلي بن جديد - الطارف -

UNIVERSITE CHADLI BENJEDID -EL- Tarf



كلية العلوم الإقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير

Faculté Des Sciences Economique, Commercial Et Sciences Des Gestion

السنة الجامعية: 2018/2017

الرقم التسلسلي:

قسم: العلوم الإقتصادية

مذكرة مقدمة في إطار متطلبات نيل شهادة الماستر

تحت عنوان:

دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي

- دراسة حالة الجزائر -

تخصص: إقتصاد نقدي وبنكي

تحت اشراف:

الأستاذ: رحيمي عيسى

من إعداد الطالب:

- بن العلمي باديس

لقد تناولت هذه الدراسة موضوع السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي مع دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2000-2017) لذلك تمت صياغة الإشكالية الأساسية على النحو التالي: ما هو دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2017) ، هادفة إلى إبراز أهمية السياسة النقدية، و أهمية ضبط العرض النقدي لجعل كمية النقود المعروضة متلائمة مع إمكانيات الاقتصاد الإنتاجية الحقيقية، و كيفية تحقيق السياسة النقدية لأهدافها النهائية من خلال تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار، و تحقيق النمو الاقتصادي و التوازن في ميزان المدفوعات، مع التشغيل الكامل، إلى جانب أهمية مسايرة الاتجاهات الحديثة في الصيرفة المركزية بالاتجاه نحو إدارة نقدية غير مباشرة من خلال استهداف متغيرات نقدية و استهداف معدلات التضخم و تحرير الأسواق المالية، مع العمل على تنمية الصيرفة الإلكترونية و الرقابة عليها، في إطار إستراتيجية حديثة التي تنادي بضرورة إعطاء درجة كبيرة من الاستقلالية. وقد تم إسقاط هذه الجوانب على حالة الجزائر و استنتجنا بأن الجزائر قامت فعلا بمواكبة هذه الاتجاهات الحديثة من خلال التحول نحو الإدارة النقدية غير المباشرة باعتماد أدوات نقدية غير مباشرة بالرغم من عدم فعالية بعض الأدوات كأداة معدل إعادة الخصم، و عمليات السوق المفتوحة، غير أنه تمكن بنك الجزائر باستعمال أداة معدل الاحتياطي الإجباري إلى جانب أداة استرجاع السيولة عن طريق المناقصات و أداة تسهيلات الودائع من التحكم بشكل فعلي في فائض السيولة، مدعما بذلك الاستقرار النقدي، و قام بنك الجزائر باستهداف متغيرات نقدية و جعل من القاعدة النقدية كهدف بسيط، نجحت في تحقيق معدلات التضخم المستهدفة ما عدى في السنتين الأخيرتين نظرا للطابع العالمي التضخمي، و قد تمكن بنك الجزائر بفضل هذه الإدارة من التحكم في معدلات نمو الكتلة النقدية و معدلات نمو القروض للاقتصاد من خلال تحقيق معدلات تقل عن تلك المستهدفة من قبل مجلس النقد و القرض في بداية كل سنة، ما عدى في سنتين أو ثلاث و لكن هذا لا ينقص من قدرة السيطرة، كما قام بنك الجزائر بتعزيز دور الرقابة و الإشراف من خلال التكتيف منها و انجاز عملية رقابة اختبارية شاملة فيما يتعلق بتقييم جهاز مكافحة تبيض الأموال و تمويل الإرهاب وإجمالا لتثمين هذه المكتسبات يتعين على بنك الجزائر مواصلة تسيير هذه الإدارة، مع العمل على مواصلة تهيئة الظروف الضرورية من أجل تحقيق فعالية أكبر و تنوعها. و التي تنعكس إيجابا على باقي المتغيرات الاقتصادية.

الكلمات الأساسية: السياسة النقدية، العرض النقدي، السلطة النقدية، إدارة نقدية غير مباشرة، استقلالية البنك المركزي.

Abstract

Abstract:

I have addressed this study the subject of monetary policy and its role in controlling the money supply with the case study of Algeria during the period (2000 - 2009), so was the formulation of the problematic core as follows: What is the role of monetary policy in controlling money supply in Algeria during the period (2000 - 2009), aiming to highlight the importance and the importance of monetary policy, and the importance of controlling the money supply to make the amount of money offered are consistent with the potential of the economy's productive real, and how to achieve monetary policy objectives of the end of the stabilization of the general price level, and achieve economic growth and balance in the balance of payments, with full operation, along with the importance to keep pace with modern trends in central banking trend towards indirect monetary management by targeting monetary variables and target rates of inflation and liberalization of financial markets, while working on the development of e-banking and oversight, in the context of modern strategy which calls for the necessity of giving a high degree of autonomy. And has been dropped on these aspects of the case of Algeria, and we concluded that Algeria has actually keep pace with these new trends through the transition to indirect monetary management the adoption of indirect monetary instruments in spite of the ineffectiveness of some of the tools as the rediscount rate and open market operations, but enable the Bank of Algeria using the tool the rate of compulsory reserve as well as tool retrieval liquidity through tenders and utility deposit facility to control effectively of excess liquidity, supported by this monetary stability, and the Bank of Algeria to target variables of monetary and make of the monetary base as an intermediate target, and successfully in achieving the inflation target except in the last two years because of the nature of the global inflationary, and could enable the Bank of Algeria thanks to this administration to control the growth rates of the cluster of cash and growth rates of loans to the economy by bringing rates lower than those targeted by the Monetary Council and the loan beginning of each year, except in two or three, but this does not detract from the ability to control, as the Bank of Algeria to promote the role of oversight and supervision, including through the intensification and completion of a comprehensive process control test for the assessment of the Anti-Money Laundering and the Financing of Terrorism, and Overall, these gains must accord due importance to the Bank of Algeria to continue the conduct of this administration, with work to continue to create the conditions necessary to achieve greater efficiency and diversification. And reflected positively on the rest of the economic variables.

Keywords: Monetary policy, Money supply, The monetary authority, Indirect monetary management, Central bank independence.

شكر و عرفان

بسم الله الرحمن الرحيم :

وعلمك ما لم تكن تعلم وكان فضل الله عليك عظيما

صدق الله العظيم النساء (113) -

بداية الشكر لله تعالى الذي وفقنا إلى ما وصلنا إليه الحمد لله تعالى الذي أنار دربنا وأعاننا على إتمام هذا العمل فما كان لشيء أن يجري إلا بمشيئته جل شأنه، فله الشكر صاحب المنة وفضل علينا. اللهم علمنا ما ينفعنا و أنفعنا ما علمتنا

❖ و أنه لا من دواعي سروري أن نتقدم بأفضل الشكر :

للأستاذ المشرف رحيمي عيسى التي بفضل الله كان لنا الشرف أن نكتسب معرفة و نستفيد من بحر علمه لم ييخل علينا بنصائحه, و إرشاداته ,وتوجيهاته التي كان لها اثر بليغ في انجاز هذا العمل, و نوجه الشكر إلى طلبة العلوم الاقتصادية. وكل من أمدنا بالمساعدة والنصح دون استثناء.

قائمة الاشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
15	الشكل البياني لمعادلة كامبريدج	الشكل رقم 1-1
19	منحنى عرض النقود	الشكل رقم 2-1
21	الطلب على النقود بدافع المعاملات و الاحتياط	الشكل رقم 3-1
22	منحنى الطلب على النقود لغرض المضاربة	الشكل رقم 4-1
35	معدل اعادة الخصم	الشكل رقم 5-1
62	أنواع الأنظمة النقدية	الشكل رقم 1-2
102	تطور معدل التضخم مقارنة بنسبة نمو الكتلة M2 في الجزائر	الشكل رقم 1-3

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
70	ميزانتي البنك المركزي والقطاع المصرفي	الجدول رقم 1-2
71	الميزانية الموحدة للنظام المصرفي الموجودات	الجدول رقم 2-2
93	تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة الممتدة (2000-2017)	الجدول رقم 1-3
96	تطور مقابلات الكتلة النقدية	الجدول رقم 2-3
98	تطور معدل اعادة الخصم لدى بنك الجزائر	الجدول رقم 3-3
99	تطور معدل الاحتياطي الالزامي خلال الفترة 2000-2017	الجدول رقم 4-3
101	تطور معدل التضخم مقارنة بنسبة نمو الكتلة النقدية M2 في الجزائر	الجدول رقم 5-3

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
(i)	- ملخص
(ii)	- ملخص بالانجليزية
(iii)	- إهداء
(v)	- شكر و عرفان
(vi)	- قائمة الأشكال
(vii)	- قائمة الجداول
(ix)	- فهرس المحتويات
02	- مقدمة
	الفصل الأول: الاطار النظري للسياسة النقدية
06	- تمهيد
07	المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية و تطورها
07	المطلب الأول : مفهوم السياسة النقدية :
08	المطلب الثاني: أنواع السياسة النقدية .
09	المطلب الثالث: السياسة النقدية عند مدارس الفكر الاقتصادي:
28	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية و قنواتها.
29	المطلب الأول: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية:
30	المطلب الثاني: الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية:
36	المطلب الثالث: قنوات ابلاغ السياسة النقدية.
37	المبحث الثالث: استراتيجية و اهداف السياسة النقدية
37	المطلب الاول: استراتيجية السياسة النقدية .
40	المطلب الثاني: الاهداف الاولية للسياسة النقدية
40	المطلب الثالث: الاهداف الوسيطة للسياسة النقدية:

44	المطلب الرابع: الاهداف النهائية للسياسة
47	خلاصة
الفصل الثاني: دور السلطة النقدية في ضبط المعروض النقدي	
49	تمهيد
50	المبحث الاول : ماهية السلطة النقدية (البنك المركزي الجزائري)
50	المطلب الأول: نشأة البنك المركزي وتطوره.
52	المطلب الثاني : مفهوم البنك المركزي
55	المطلب الثالث : وظائف البنك المركزي
60	المبحث الثاني: المعروض النقدي
60	المطلب الاول: : الأنظمة النقدية وأنواعها
64	المطلب الثاني: محددات المعروض النقدي
64	المطلب الثالث: بنية الكتلة النقدية ومقابلاتها
73	المبحث الثالث: أثر استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية.
73	المطلب الأول: مفهوم استقلالية البنوك المركزية و معاييرها
76	المطلب الثاني: مبررات استقلالية البنك المركزي
78	المطلب الثالث: قياس درجة استقلالية البنوك المركزية
79	خلاصة:
الفصل الثالث: دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر	
82	تمهيد

83	المبحث الاول: الاصلاحات النقدية في الجزائر
83	المطلب الاول: قانون النقد و القرض 10/90
87	المطلب الثاني: تطور الجهاز المصرفي الجزائري بعد قانون النقد والقرض (10-90)
90	المطلب الثالث: تعديلات قانون النقد و القرض لسنة 2017
93	المبحث الثاني: تطور الكتلة النقدية و اليات استرجاع السيولة
93	المطلب الاول: تطور المجاميع النقدية في الجزائر و سرعة تداولها
96	المطلب الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية
98	المطلب الثالث: الية استرجاع السيولة.
101	المبحث الثالث: دور السياسة النقدية في التحكم في معدلات التضخم و علاقتها بالمعروض النقدي
101	المطلب الاول: تطور معدل التضخم و نسبة نمو الكتلة النقدية
103	المطلب الثاني: دور السلطة النقدية (البنك المركزي) في مكافحة التضخم
106	خلاصة
	خاتمة
	قائمة المراجع
	الملاحق

المقدمة

تعتبر السياسة النقدية أحد الوسائل الهامة للسياسة الاقتصادية ، التي تعتمد عليها الدولة والتي يتم التخطيط لها بواسطة البنك المركزي، والذي بدوره يتخذها من المعطيات النقدية المتوفرة، واستخدام مختلف الأدوات المتاحة وذلك لخلق استقرار نقدي ومناخ ملائم لممارسة النشاطات الاقتصادية ، وبلوغ الأهداف المنشودة والمسطرة للسياسة الاقتصادية.

ويعد البنك المركزي من أهم المؤسسات المالية في جميع دول العالم، والذي يتكفل بإصدار النقود، فهو يشرف على التسيير النقدي وتوجيه ومراقبة كل البنوك العامة في الاقتصاد، وهو الملجأ الأخير لمختلف البنوك عند الضرورة في اطار القوانين والتشريعات القائمة في كل دولة، هو مؤسسة تتمتع بالسيادة والاستقلال وتحتل صدارة الجهاز المصرفي وفي الأوقات الحالية أخذت السياسة النقدية مكانة هامة بين الأدوات الاقتصادية الأخرى، ودور هام حاسم في التأشير على مختلف المتغيرات الاقتصادية، وتبني فعالية السياسة النقدية بصفة خاصة على مدى قدرة الجهاز المصرفي تعبئة أكبر معدل من المدخرات والودائع بحيث يصبح حجم النقود خارج الدورة المصرفية منخفضا كأدنى حد ممكن لتحقيق بذلك النقود تنافسية بالإضافة إلى خلق مصداقية اتجاه السلطة النقدية حيث هناك العديد من الاجراءات التي تتدخل بها السياسة النقدية لضبط العرض النقدي تتم بإشراف السلطة النقدية(البنك المركزي) الذي يمتلك الأدوات والوسائل الضرورية لتثبيت التدفق النقدي وتنمية عرض النقود والذي بدوره يعتبر عاملا في غاية الأهمية، لها أثر فعال على زيادة الانتعاش الاقتصادي وتحقيق الاستقرار.

بعد الاصلاحات الاقتصادية التي شهدتها الجزائر في نهاية الثمانينات وبالضبط بعد قانون النقد والعرض(10-90) عرف الاقتصاد الجزائري تطورات اقتصادية وتحولات عميقة من خلال تهيئة المناخ القانوني والتنظيمي والتحول من التسيير الاداري المركزي إلى اقتصاد السوق واحتلت السياسة النقدية مكانة هامة وذلك بالتحكم في السيولة المصرفية وتنظيمها وتصحيح الاختلالات الداخلية والخارجية في سوق النقد والمال واعتماد سياسة نقدية توسعية تماشيا مع برنامج الدعم الاقتصادي، والانعاش.

ان دراسة موضوع بحثنا الذي عنوانه السياسة النقدية و دورها في ضبط المعروض النقدي تعد من أكثر المواضيع الهامة والاكثر نقاشا في ظل التوجه نحو استعمال الادوات الغير مباشرة للسياسة النقدية والمبادرات بضرورة تبني سياسة استهداف التضخم والمطالبة بمنح البنك المركزي أكبر قدر من الاستقلالية وعليه يتم طرح اشكالية البحث كالآتي:

- ما هو دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي و ما فعاليتها في استهداف التضخم؟

ولالإجابة على الاشكالية الرئيسية لابد من طرح الاسئلة الفرعية التالية:

- 1- ما هي السياسة النقدية وما أهدافها؟
- 2- ماهو دور السلطة النقدية في ضبط المعروض النقدي؟
- 3- ما هي التطورات التي مرت بها السياسة النقدية في الجزائر؟
- 4- ما المقصود باستقلالية البنك المركزي وما دوره في استهداف التضخم.

1- فرضيات البحث:

- تتمثل السياسة النقدية في مجموع الاجراءات التي تتخذها الدولة.
- تعتمد السلطة النقدية مختلف الأدوات لضبط المعروض النقدي.
- يؤثر استقلال البنك المركزي على أداء السياسة النقدية في عزل السياسة النقدية عن الضغوط الخارجية.
- تؤثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر.
- لها دور فعال في التحكم بالمعروض النقدي و استهداف التضخم.

2- أسباب اختيار الموضوع

يرجع اختيارنا لهذا الموضوع لأسباب عديدة منها:

1- الاسباب الذاتية:

- ✓ طبيعة التخصص الذي ندرسه يتلائم مع الموضوع.
 - ✓ حداثة الموضوع ونقص الدراسات المتعلقة بهذا الموضوع.
 - ✓ الميدان الشخصي لمثل هذه المواضيع.
- #### 2- الأسباب الموضوعية
- ✓ الرغبة في معرفة مسار السياسة النقدية في الجزائر.
 - ✓ الوضع الحالي للاقتصاد الجزائري ومحاولة المساهمة في حل المشكل الذي تعاني منه الجزائر.
- #### 3- أهداف الموضوع:
- تهدف هذه الدراسة إلى:
- ✓ تحديد مختلف المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية.
 - ✓ التعرف على علاقة السياسة النقدية بالإصدار النقدي.

✓ الوصول إلى تبيان دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي.

4- المنهج المستخدم في الدراسة:

تم اتباع المنهج الوصفي التحليلي كمحاولة لوصف الظاهرة محل الدراسة وتحليلها، وكذلك اعتمدنا المنهج التاريخي من خلال تتبع مسار السياسة النقدية في الجزائر، واعتمدنا المنهج الاستقرائي لقراءة أهم النتائج المتوصل إليها في الجانب التطبيقي من خلال الأساليب الإحصائية.

5- الدراسات السابقة

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

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

2- نصر الدين بوعمامة: "فعالية السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي - دراسة حالة الجزائر"، رسالة ماجستير 2006-2007 من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير من جامعة الجزائر، والتي تناولت السياسة النقدية والنقود من خلال الإشكالية التالية: كيف يمكن تفعيل دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي؟ الهدف منها هو توضيح الإطار العام للنظريات النقدية وكيفية تفاعلها مع مختلف الظروف الاقتصادية مع تحليل كيفية قيام السلطة النقدية بضبط العرض النقدي وإسقاط ذلك على حالة الجزائر من بداية الإصلاحات إلى بداية سنة 2003 م، حيث ركز على كيفية قيام السلطة النقدية بضبط العرض النقدي وسبل تفعيل ذلك.

6- صعوبات الدراسة

لا يخلو أي بحث علمي من مجموعة من الصعوبات تواجه تحقيق أهدافه وعليه تظهر الصعوبات التي واجهتنا في دراستنا هذه في: الصعوبات المعرفية والصعوبات الميدانية، فيما يتعلق بالأولى وجدنا صعوبة في قلة المراجع والمعلومات المتعلقة بهذا الموضوع التمثل في السياسة النقدية و دورها في ضبط المعروض النقدي وكذلك قلة الدراسات السابقة التي تناولت مثل هذا الموضوع، أما فيما يتعلق بالصعوبات الميدانية فهو وجود صعوبة في الحصول على المعلومات المرغوب فيها حول مؤسسة التربص أي عدم تزويدنا بالمعلومات الإحصائية التي نحتاجها من قبل المؤسسة.

7- هيكل الدراسة:

للإجابة على الإشكالية، و لتحقيق أهداف هذه الدراسة، لأجل كل هذا اقتضت الضرورة تناول الموضوع في ثلاثة فصول، سبقتهم مقدمة عامة لتنتهي الدراسة بخاتمة عامة.

تناول الفصل الأول منه الإطار النظري للسياسة النقدية و ذلك من خلال ثلاثة مباحث.

أما الفصل الثاني منه فخصص للحديث عن دور السلطة النقدية في ضبط العرض النقدي.

أما الفصل الثالث فخصصناه لدراسة تطور السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي خلال فترة الدراسة.



الفصل الأول

تمهيد

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

تتبع السلطة النقدية سياسة نقدية معينة داخل اقتصاد بلد ما بقصد الوصول إلى هدف معين كالمحافظة على استقرار قيمة النقد أو الحد من التضخم ، أو مجموعة من الأهداف التي يتطلب تحقيقها توفر مجموعة من وسائل انتقال السياسة النقدية منها الاستهدافات الوسيطة، قنوات إبلاغها و أدواتها المختلفة ، و لهذا نحاول في هذا الفصل التطرق إلى السياسة النقدية من جانبها النظري، و ذلك من خلال ثلاثة مباحث الآتية:

المبحث الأول : ماهية السياسة النقدية و تطورها حسب مدارس الفكر الاقتصادي

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية و قناتها

المبحث الثالث: استراتيجيات السياسة النقدية و اهدافها

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية و تطورها

تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية الكلية فهي تنظم العلاقة بين النقود والنشاط الاقتصادي وتعمل على تحقيق الاستقرار من أجل خلق مناخ مناسب لممارسة الأنشطة الاقتصادية المختلفة.

المطلب الأول : مفهوم السياسة النقدية :

إن مصطلح السياسة النقدية هو مصطلح حديث نسبياً، ظهر في أدبيات الاقتصاد خلال القرن التاسع عشر فقط، غير أن الذين كتبوا في السياسة النقدية كانوا كثيرين، وكانت كتاباتهم تبرز من الحين والآخر إبان الأزمات وفترات عدم الاستقرار الاقتصادي. كما شهد هذا القرن بدء الدراسة المنتظمة لمسائل السياسة النقدية على اختلافها من قبل المنظرين الاقتصاديين، وكذلك من قبل المهتمين بالاقتصاد التطبيقي أو العملي. وقد نشأ ذلك عن المشاكل التي نجمت عن الدورات الاقتصادية المتكررة، وفي القرن العشرين أصبحت السياسة النقدية ودراساتها من نواحيها المختلفة جزءاً لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية العامة للدولة.¹

لذا تمثل السياسة النقدية أحد أهم عناصر منظومة السياسات الاقتصادية التي يمكن استخدامها لتحقيق الأهداف الاقتصادية للمجتمع. وتستهدف السياسة النقدية بالدرجة الأولى التأثير على العرض النقدي وأسعار الفائدة والتي تؤثر بدورها على مستوى الأداء الاقتصادي بشكل عام². من هنا أخذ مجال السياسة النقدية اهتمام واسع من قبل المفكرين الاقتصاديين، ففتح المجال للنقاش على مصريه لتحديد مفهوم دقيق لهذه السياسة، فتعددت وجهات النظر، اتفقت واختلفت، والسبب ربما راجع إلى اختلاف المعتقدات الفكرية الاقتصادية لكل مفكر، أو راجع إلى اختلاف البيئة السياسية، الاقتصادية، الاجتماعية وحتى الجغرافية.

فيرى كينت (kent) بأن السياسة النقدية هي مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد قصد بلوغ هدف اقتصادي معين كهدف الاستخدام الكامل. وبنفس الاتجاه يرى براثر (Prather) بأن السياسة النقدية تشمل تنظيم عرض النقد (العملة والائتمان المصرفي) عن طريق تدابير ملائمة تتخذها السلطات النقدية ممثلة بالبنك المركزي أو الخزينة.³ وحسب الأستاذ الدكتور عبد المطلب عبد الحميد فإن السياسة النقدية هي مجموعة من القواعد

¹ زكريا الدوري و يسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص185.

² كمال أمين الوصال و محمود يونس، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، 2004، ص311.

³ زكريا الدوري و يسري السامرائي، مرجع سابق، ص185.

والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير (التحكم) في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة، خلال فترة زمنية معينة.¹ وهنا تتمثل السلطة النقدية في البنوك المركزية في أي دولة، وتبنى وتحدد السياسة النقدية للتأثير في عرض النقود أو المعروض النقدي بأدوات معينة تعرف بأدوات السياسة النقدية.

المطلب الثاني: أنواع السياسة النقدية .

إنَّ تعدّد السياسة التّقديّة إلى عدّة أنواع من انكماشية إلى توسعية يتوقّف على نوع وطبيعة المشكلة التي يراد حلها، وعليه فإنّ السياسة النقدية هي:²

أولاً: 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 اتّجاه التضخم هو الحد من خلق أدوات نقدية أي الحد من خلق النقود وتخفيض المعروض النقدي وبالتالي يتم الحد من إنفاق الأفراد والمؤسسات على شراء السلع والخدمات. ويرى البعض أن السياسة نقدية ناجحة هي التي لا تندفع نحو إحداث التضخم في مرحلة ثم علاجه ، و السياسة النقدية المتوازنة هي التي تعمل على الحفاظ على معدل تزايد ثابت لنمو المعروض النقدي لأن ذلك هو الذي يحقق استقرار مستوى الأسعار، باعتبار أن المعروض النقدي هو المحدد الرئيسي لكل من المستوى العام للأسعار ومستوى الناتج القومي وكذا التوظيف أو العمالة.

ثانياً: 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 المعروض النقدي وبالتالي زيادة الطلب على

¹ عبد المطلب عبد الحميد، "السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)"، مجموعة النّيل العربيّة للنشر، القاهرة، 2003، ص90.

² ماجدة مدوخ، "فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة - دراسة حالة الجزائر-" ، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2003/2002، ص 4.

السلع والخدمات ، ذلك لأن الزيادة في كمية النقود تؤدي الى زيادة دخول الأفراد والمؤسسات وبالتالي تحفيز الطلب على السلع الاستهلاكية والسلع الاستثمارية على حد سواء.¹

ثالثا: 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 فان 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.

المطلب الثالث: السياسة النقدية عند مدارس الفكر الاقتصادي:

أولا: السياسة النقدية من المنظور الكلاسيكي.

يستمد الفكر الاقتصادي الكلاسيكي الذي كان سائدا في القرن التاسع عشر 19 و أوائل القرن العشرين 20 أسسه من فلسفة النظام الرأسمالي الحر و تتمثل في²:

❖ **مبدأ الحرية الاقتصادية:** إن ترك الفرد حرا في اختيار نشاطه و حرية التملك و العمل لن يحقق منفعة و مصلحته فحسب بل سوف يعمل على تحقيق المنفعة العامة.

❖ **مبدأ عدم تدخل الدولة:** إن الدولة تخدم المجتمع فيما لو أنها لم تتدخل في حرية الأفراد، لذا يجب أن يقتصر مجالها إلا في نطاق المهام التقليدية كالدفاع و الأمن و تنظيم القضاء و القيام بالمشاريع العامة ذات النفع العام، و لهذا آمن الكلاسيك بضرورة أن تكون السياسة النقدية محايدة.

❖ **مبدأ الملكية الخاصة:** إن الملكية الفردية هي أحد أركان الفكر الاقتصادي الليبرالي لأن لإيمان الفرد بالملكية الخاصة يجعله يسعى و بصورة مستمرة إلى تحقيق أقصى منفعة ممكنة من أجل إشباع حاجاته ومن ثم تحقيق أقصى منفعة للمجتمع .

❖ **مبدأ المنافسة التامة:** إن المنافسة غير المقيدة تمكن من تحقيق التقدم الاقتصادي من خلال تحقيق أقصى إشباع للمستهلكين و بأقل التكاليف، و طالما أن الربح هو المحرك الأساسي فإنه يحفز المنتجين على زيادة إنتاجهم لتعظيم أرباحهم و هذا يعود إيجابا على رفاهية المجتمع.

¹ ماجدة مدوخ، المرجع السابق ، ص 5

² بلعوز بن علي " محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، الطبعة الثانية، 2006، ص 8

❖ **مبدأ سيادة قانون السوق:** يقوم هذا القانون على أساس مبدأ السوق و أن جهاز السوق أو آلية الأسعار هو القوة الحقيقية التي تعالج الاختلال و توجيه النشاط الإنتاجي و تحقيق التوازن، بافتراض حالة التشغيل الكامل و إذا ما حدث اختلال فإنه يتجه تلقائيا إلى التوازن من جديد، يستند الكلاسيك في ذلك على قانون ساي (قانون المنافذ) الذي ينص على أن العرض يخلق الطلب الخاص به و بالتالي يستحيل وجود فائض، كما أيضا يستحيل وجود حالة عامة من البطالة.

❖ **مبدأ الربح:** في نظر الكلاسيك يعتبر الربح هو أفضل حافز على زيادة الإنتاج و التقدم الاقتصادي و أن تعظيمه من شأنه أن يرفع من الإنتاجية و يزيد في إبداع المبدعين مما يؤدي إلى تحقيق التقدم والرفي الاقتصادي.

❖ **مبدأ حيادية النقود:** و هذا يعنى أن النقود ما هي إلا أداة للتبادل و لا تغير التوازن في الاقتصاد مادام حجم الإنتاج يتحدد بعوامل حقيقية، لذلك فهي ليست إذا إلا عربة لنقل القيم أو هي مجرد حجاب لغطاء الحقيقة بمعنى أن السلع تبادل بالسلع و النقود ليست إلا وسيط لذلك.

❖ **مبدأ مرونة جهاز سعر الفائدة:** في هذا المبدأ يتعلق الأمر بتحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار، فإذا زادت المدخرات فإن القوى الاقتصادية تعمل عملها بحيث تخفض من سعر الفائدة و بالتالي يقل الحافز على الادخار، إذا فإن الفائدة في نظر التقليديين هي جزء الادخار أو ثمن الاستثمار.

1) افتراضات نظرية كمية النقود: ¹

● **ثبات حجم المعاملات:** تقوم هذه النظرية على فرضية أن حجم المعاملات و مستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية، و النقود ليس لها أي تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي باعتبارها وسيط للمبادلة فهي محايدة في الاقتصاد، إذ يعد حجم المعاملات وفق هذه النظرية بمثابة متغير خارجي و من ثم يعامل على أنه ثابت خاصة و أن العوامل التي تؤثر في حجم المعاملات هي ثابتة، و بين هذه العوامل المحددة لحجم المعاملات (الموارد البشرية، حجم الأوراق المالية المصدرة و معدل درجة سيولتها)، و يمثل هذا الفرض أحد مقومات و دعائم الفكر الكلاسيكي.

● **ثبات سرعة دوران النقود (V):** يقصد بسرعة دوران النقود متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها كل وحدة واحدة من وحدات النقود من يد إلى أخرى في تسوية المبادلات التجارية و الاقتصادية في فترة زمنية معينة، تفترض هذه النظرية أن سرعة دوران النقود هي ثابتة على الأقل في المدى القصير لأنها تتحدد بعوامل بطيئة التغير و مستقلة عن كمية النقود بتعبير آخر افتراض التحليل الكلاسيكي ثبات سرعة دوران النقود على أساس أن تغيرها يرتبط بتغير عوامل أخرى

¹ 2 بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص ص 10 - 12 .

منها) درجة كثافة السكان، درجة نمو الأسواق النقدية و المالية، درجة سرعة الاتصال و النقل للأفراد، عادات المجتمع بالنسبة للادخار و الاستهلاك) .

● ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود: تقوم النظرية الكمية للنقود على افتراض أساسي مفاده أن أي تغير في كمية النقود المعروضة سيحدث تغير بنفس النسبة و الاتجاه في المستوى العام للأسعار و العكس صحيح، أي أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود (M) و مستوى الأسعار (P) وذلك بافتراض ثبات حجم المعاملات (T) و سرعة دوران (V) ، إن النظرية ترى أن نظرية كمية النقود دالة، كمية النقود متغير مستقل، و المستوى العام للأسعار متغير تابع و العلاقة بين هذين المتغيرين (P،M) تعد ذات اتجاه واحد.

$$M \longrightarrow P$$

2) صور النظرية الكمية للنقود:

تقوم هذه النظرية على أساس أخذ النقود كعامل أساسي وحاسم لتفسير النقود ، أو تحديد مستويات الأسعار ، وتأخذ النظرية النقود كأى سلعة من السلع وتتحدد قيمتها بتفاعل عوامل عرضها والطلب عليها . فالزيادة في عرض النقود بالنسبة للطلب عليها سيؤدي إلى انخفاض قيمتها وهذا يؤدي بدوره إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات أما إذا ارتفع مستوى الطلب على النقود على مستوى المعروض منها فإن هذا سيؤدي إلى ارتفاع قيمتها وانخفاض مستوى الأسعار. ومنذ القرن السادس عشر طور عدد من العلماء منهم جان بودان ، جون لوك ، منتسيكيو وهيوم النظرية النقدية .

أما في القرن 19 فقد توصل ريكاردو إلى أن أي زيادة في كمية النقود سوف تؤدي إلى زيادة مماثلة في المستوى العام للأسعار .

أما في القرن 20 فقد دافع على هذه النظرية العالم الأمريكي ارفنج فيشر وصاغ هذا التحليل النقدي رياضيا في شكل معادلة ، عرفت المبادلات باسم معادلة التبادل .

1- معادلة فيشر :

تمت صياغة المعادلة من قبل فيشر سنة 1917 والتي تعبر عن العلاقة بين عرض النقود والطلب عليها محاولة تحديد مختلف العوامل التي تساهم في التأثير على مستوى الأسعار.¹ ومعادلة المبادلة عبارة عن المساواة بين قيمة النقود وقيمة السلع والخدمات أو الأوراق المالية التي تم تبادلها بالنقود : $M.V = P.T \dots\dots(1)$

حيث أن :

M : عرض النقود. V : سرعة تداول النقود.

P : المستوى العام للأسعار. T : الدخل الإجمالي الحقيقي.

وقد قامت النظرية على عدة فرضيات هي :

1- افتراض ثبات حجم الإنتاج في المدى القصير لأنه يعتمد على مستوى التشغيل التام وهو الوضعية المعتادة في التحليل الكلاسيكي .

2- افتراض أن سرعة تداول النقود خاصة في الفترة القصيرة ثابتة حيث ترتبط السرعة بطبائع الأفراد في حفظهم للنقود ، وما أن هذه الطبائع لا تتغير إلا ببطء فإن الكلاسيك يعتبرون أن $k = \frac{1}{V}$ = ثابت .

3- على هذا الأساس فإن عرض النقود والمستوى العام للأسعار هي المتغيرات التي يمكن أن تتغير في المدى القصير حسب هذه النظرية .

وحتى يمكننا فهم العلاقة الموجودة بين M و P يجب معرفة أن النقود بالنسبة للكلاسيك أداة تبادل فقط ، وهي وسيلة لتعويض عملية المقايضة لذلك فإن الأشخاص الاقتصاديين لا يقبلون على المحافظة على النقود في شكلها النقدي بل تكوين احتياطات من أجل المبادلة في المستقبل .

وبشكل عام فإن أي شخص يحتفظ بالنقود فإنه يرفع من قدرته الشرائية التي تترجم فيما بعد في زيادة مصاريفه للحصول على السلع الاستهلاكية أو شراء أوراق مالية التي تمكن المؤسسة التي أصدرتها من استخدامات واسعة ، وبشكل عام نستطيع أن نقول بأن النظرية الكلاسيكية تعتبر الدخل وسرعة تداول النقود مقادير ثابتة ، وأن أي زيادة في الكتلة

¹ مراوي عطوان ، النظريات النقدية ، دار البحث للطباعة والنشر ، الجزائر ، 1989 ، ص 94

النقدية المتداولة لا يمكن إلا أن ترفع المستوى العام للأسعار ، هذه الزيادة في الأسعار هي الوسيلة الوحيدة التي تعيد التوازن إلى السوق النقدي .

2- صيغة سرعة دوران الدخل :

تعاني صيغة المبادلات عند فيشر في الطلب على النقود لغرض المبادلات من مشكلتين عند التطبيق تتعلق الأولى بحجم المعاملات (T) المتعلقة بالإنتاج أو الناجمة عن بيع الأوراق المالية وأصبح من الصعب افتراض ثابت T حتى في حالة توفر مستوى الاستخدام التام ، أما المشكلة الثانية تتعلق بمستوى الأسعار P والتي تمثل كمية النقود التي يتم تبادلها عند كل معاملة .

وحسب صيغة دوران الدخل فقد ركز الاقتصاديون على حجم الإنتاج الجاري بدلا من حجم المعاملات أي Y بدلا من T ما أخذوا المستوى العام للأسعار بدلا من سعر المعاملات وبالتالي عدلت صيغة فيشر كما يلي :

$$M.V = P.Y \dots\dots\dots(2)$$

وحتى يتحقق التوازن في سوق النقد يجب أن تتساوى الكمية المعروضة في النقد مع الكمية المطلوبة ، أي الطلب على النقد معطى بالشكل :

$$Md = \frac{1}{V} P.Y \dots\dots\dots (3)$$

وبقسمة طرفي المعادلة على P نحصل على :

$$Md = \frac{1}{V} Y \dots\dots\dots(4)$$

وهي معادلة فيشر لطلب الدخل على النقود الحقيقية .

وبالرغم من أن صيغة الدخل قللت الكثير من المشاكل العملية إلا أنها أبرزت مشاكل نظرية. فالمشكلة في صيغة فيشر للمعاملات تتضمن الإنجاز الفعلي للمعاملات في حين أن المشكلة في صيغة فيشر لسرعة دوران الدخل هو أنها لا

تتضمن جميع المعاملات ، فمثلا المبادلات الخاصة بمبادلات الأصول الرأسمالية و الأوراق المالية غير داخلة في احتساب الدخل ، طالما أن هذه المبادلات لا تخلق دخلا بحد ذاتها .¹

إن المعادلة $P = \frac{M.V}{T}$ تبرز دور النقود في عملية المبادلة في حين أن المعادلة $P = \frac{M.V}{Y}$ تبرز دور النقود في إنتاج الدخل القومي و بالتالي فإن صيغة المبادلات تختلف عن صيغة سرعة دوران الدخل و يزداد هذا الاختلاف حدة في صيغة كامبردج للأرصدة النقدية .

3- صيغة كامبردج للأرصدة النقدية الحاضرة :

تختلف صيغة كامبردج عن صيغة فيشر في أن الأولى تركز على أهمية النقود كمستودع للقيمة بدلا من تركيزها على النقود كوسيلة مبادلة إذ تؤدي النقود كمستودع للقيمة إلى تعطيل مؤقت في القوة الشرائية. و يذكر اقتصاديو مدرسة كامبردج أمثال الفرد مارشال و بيجو بعض العوامل التي تحدد طلب الأفراد على النقود للاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة من هذه العوامل : سعر الفائدة ، مقدار ثروة الفرد ، وسائل تسهيلات الشراء ، التوقعات في المستقبل حول أسعار الفائدة ، و أسعار السلع ، إلا أنهم يعتقدون أن التغيرات من هذه العوامل تكاد تكون ثابتة في المدى القصير أو تكون بنفس نسبة التغير في دخول الأفراد.²

والطلب الكلي للأرصدة النقدية الحاضرة يعطى بالشكل التالي :

$$Md = K.Y \dots\dots\dots (5)$$

حيث :

Y : الدخل القومي الإسمي .

K : معامل التناسب $(K = \frac{1}{V})$.

و طالما أنه يتم التعبير عن الدخل الكلي الحقيقي كآلاتي :

$$Md = K.P.Y \dots\dots\dots (6)$$

وبقسمة طرفي المعادلة على P نحصل على :

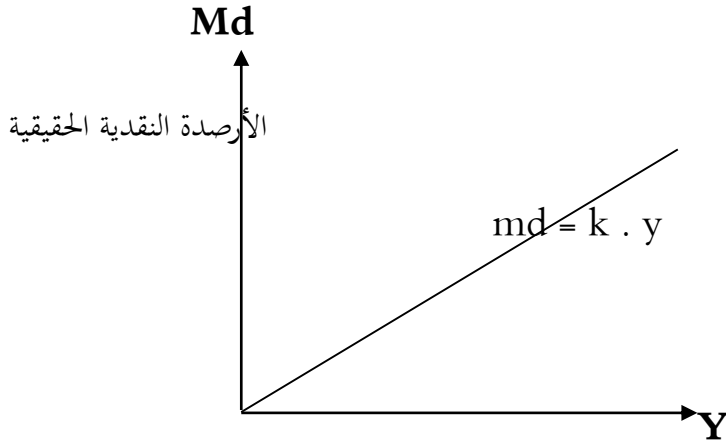
$$\frac{Md}{P} = m.d = Ky \dots\dots\dots (7)$$

¹ ضياء مجيد الموسوي : الاقتصاد النقدي ، دار الفكر ، الجزائر 1993 ، ص 84

² ناظم محمد النوري الشمري ، النقود و المصاريف و النظرية النقدية ، دار نمان للنشر و التوزيع ، ط 1 ، 1999 ، ص 360 .

و المعادلة الأخيرة هي معادلة الأرصدة النقدية الحقيقية و يوضح الشكل البياني معادلة كامبردج للأرصدة النقدية بحيث أنه كلما زاد الدخل القومي الحقيقي ازداد الطلب على كمية النقود الحقيقية بنفس النسبة .

الشكل رقم (1-1) يوضح الشكل البياني لمعادلة كامبردج



المصدر: ضياء مجيد الموسوي ، مرجع سابق، ص 85

3) الانتقادات الموجهة للنظرية الكمية للنقود

تنصب الانتقادات الموجهة للنظرية و بصورها التي ذكرناها على الفروض التي تستند إليها، و يمكن حصر أهم هذه الانتقادات فيما يلي: ¹

✓ العلاقة الميكانيكية بين كمية النقود و مستوى الأسعار، إذ أن كمية النقود ليست هي العامل الوحيد الذي يؤثر في مستوى الأسعار قد ترتفع لأسباب لا علاقة لها بتغير كمية النقود قد تكون حقيقية ، كما أيضا أن العلاقة ليست مباشرة أو تناسبية و ليست وحيدة الاتجاه بل تعمل في الاتجاهين، لذا يعبر بعض الاقتصاديين أن مستوى الأسعار أو حجم الإنتاج هي العوامل الفعالة و أن كمية النقود تابعة لها ، و افتراض حيادية النقود ترتب عنه ازدواجية في التحليل الكلاسيكي و التي تتضح في تفسير تغيرات المستوى العام للأسعار على أساس التغيرات في كمية النقود المعروضة من جهة و تفسير تغير الأسعار النسبية للسلع و الخدمات على أساس تغير العوامل الحقيقية و ليس النقدية . ²

¹ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، مرجع سابق، ص 22

² ناظم محمد نوري الشمري، النقود و المصارف، مرجع سابق، ص 19

- ✓ عدم واقعية افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج الذي يستند إلى افتراض حالة التوظيف الكامل، وأن هناك قوى معينة تعود بالنظام الاقتصادي تلقائياً إلى هذا المستوى إذا انحرف عنه و لكن مع أزمة الكساد- الكبرى 1929-1932 ، أثبتت أنه لا توجد قوى تلقائية تعود بهذا النظام إلى مستوى التشغيل الكامل إذا ابتعد عنه.
- ✓ عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود، إذ يمكن أن تتغير بتغير حجم المعاملات أو نتيجة لظروف السوق أو توقعات و التأثيرات النفسية للأفراد و المشروعات، كما أنها تتقلب انخفاضا و ارتفاعا في ظروف الكساد و الراج، فيمكن أن تؤثر على سرعة تداول النقود في الأجل الطويل.

ثانيا: النظرية النقدية في التحليل الكينزي

قام عدد من الاقتصاديين بانتقاد النظرية الكلاسيكية للتوظيف بعد حدوث الكساد الكبير. و في عام 1936 قدم الاقتصادي الإنجليزي "جون مينرد كينز" تفسيراً جديداً للكيفية التي يتم بها تحديد مستوى التوظيف وذلك في كتابه "النظرية العامة للتوظيف، الفائدة والنقود" , *General Theory of Employment, Interest, and Money* والذي أحدث به ثورة كبيرة في الفكر الاقتصادي فيما يتعلق بمشكلة البطالة. وتعارض نظرية التوظيف الحديثة بشدة مع النظرية الكلاسيكية، حيث ترى النظرية الحديثة أن النظام الاقتصادي الرأسمالي لا يحتوي على الميكانيكية القادرة على ضمان تحقق التوظيف الكامل، وأن الاقتصاد القومي قد يصل إلى التوازن في الناتج القومي رغم وجود بطالة كبيرة أو تضخم شديد. فحالة التوظيف الكامل والمصحوب باستقرار نسبي في الأسعار وفق الفكر الكينزي إنما هي حالة عرضية وليست دائمة التحقق.

وتتلخص أهم مقومات النظرية الحديثة فيما يلي:¹

❖ عدم ارتباط خطط الادخار بخطط الاستثمار:

ترفض النظرية قانون ساي بتشكيكها في مقدرة سعر الفائدة على تحقيق التوازن بين خطط القطاع العائلية فيما يتعلق بالادخار مع خطط قطاع رجال الأعمال فيما يتعلق بالاستثمار. فبينما كان الكلاسيك يعتقدون بأن زيادة الادخار يترتب عليها زيادة في الاستثمارات المقدمة من رجال الأعمال، فإن النظرية الحديثة تقول بأن ادخار أكثر معناه استهلاك أقل وبالتالي طلب أقل على مختلف السلع والخدمات المقدمة. فكيف نتوقع أن يتوسع رجال الأعمال في استثماراتهم في الوقت الذي ينكمش فيه الطلب على المنتجات؟ كما تؤكد النظرية الحديثة هذه الفكرة بقولها أن كلا

¹ مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي و المصرفي، بيروت، الدار الجامعية للطباعة و النشر، 1985 ، ص304.

من الإدخار والاستثمار يتمان بواسطة فريقين مختلفين ولدوافع مختلفة. فدوافع الادخار (شراء سلعة في المستقبل، الاحتياط لأي ظروف طارئة، لضمان مستقبل الأبناء، حباً في المال.. إلخ). تختلف تماماً عن دوافع الاستثمار (تحقيق الربح).

❖ سعر الفائدة:

إن سعر الفائدة رغم تأثيره على قرارات المستثمرين إلا أنه ليس العامل الوحيد أو الأكثر أهمية، فالعامل الحاسم هنا هو معدل الربح الذي يتوقعه رجال الأعمال. ففي حالات الركود وتشاؤم رجال الأعمال حول المبيعات والأرباح تكون أسعار الفائدة منخفضة، ولكن هذا الانخفاض لا يشجع رجال الأعمال على زيادة استثماراتهم.

❖ معارضة فكرة مرونة الأجور و الأسعار:

تنكر النظرية الحديثة وجود مرونة في الأسعار و الأجور بالدرجة التي يمكن معها ضمان العودة إلى التوظيف الكامل و ذلك على أثر حدوث انخفاض في الإنفاق الكلي. فنظام الأسعار في ظل النظام الاقتصادي الرأسمالي الحديث لم يعد نظام منافسة تامة بل أصبح نظاماً مشوهاً بعدم كمال السوق ومقيداً بعقبات عملية و سياسة تعمل على عدم تحقيق مرونة الأسعار والأجور. فهناك منتجون يتمتعون بسيطرة احتكارية على أسواق أهم السلع و لن يسمحوا بانخفاض أسعار منتجاتهم عند انخفاض الطلب، كما أنه في أسواق العمل نجد نقابات العمال القوية تعارض الاتجاه نحو تخفيض الأجور. وحتى وإن فرض وجود مرونة في الأجور والأسعار عند انخفاض الإنفاق الكلي فإنه من المشكوك فيه أن يؤدي هذا الانخفاض إلى انخفاض الأسعار والأجور نتيجة لانخفاض الدخول النقدية.¹

ويرفضنا لنظرية التوظيف الكلاسيكية، فإننا نعتزف بعدم ميكانيكية النظام الرأسمالي في قدرته على تحقيق التوظيف الكامل للموارد، وأن مستوى التوظيف كما تراه النظرية الكنتزية إنما يتوقف مباشرة على مستوى الإنفاق الكلي .

¹ مصطفى رشدي شبيحة، المرجع السابق، ص 306

1- فرضيات التحليل الكينزي

يعتمد التحليل الكينزي على فرضيات تختلف تماما عن فرضيات التقليديين، و هي: ¹

- وجه كينز اهتماماته إلى دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة)، و البحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني و الدخل الوطني، حيث أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها و سبب ذلك يرجع إلى دوافع مختلفة أهمها: المعاملات و المضاربة و الاحتياط.
- قام بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة)، و أخذه لتفضيل السيولة في الاعتبار قد فتح أمامه أفاق جديدة لتحليل أثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادي، و بذلك تغيرت النظرة إلى النقود أين أصبحت تشغل حيزا معتبرا في النظرية الاقتصادية. و من ثم الاهتمام بالعوامل التي تؤثر في تحديد مستوى الناتج و التشغيل و الدخل.
- جاء بنظرية عامة للتوظيف التي تعالج كل مستويات التشغيل و كما أنها جاءت لتفسير التضخم و البطالة باعتبار أن كلا منهما ينجم أساسا عن تقلبات حجم الطلب الكلي الفعال.
- اهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية ، فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول المجامع: كحجم التشغيل، الدخل الوطني، الإنتاج الوطني، الطلب و العرض الكلي.
- رفض في تحليله قانون ساي و بين عدم وجود يد خفية و بذلك طلب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات و حدد معالم السياسة الاقتصادية الجديدة حتى يصل الاقتصاد إلى التوظيف الكامل و يتحقق التوازن للدخل الوطني.
- اهتم بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن، فهو يرى أن حجم كل من الإنتاج و التشغيل و الدخل يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال الذي يتكون من عنصرين أساسيين هما: الطلب على السلع الاستهلاكية و الطلب على السلع الاستثمارية، فالطلب الأول يتوقف على عوامل موضوعية و ذاتية و نفسية أما الثاني على الكفاية الحدية لرأس المال و سعر الفائدة.
- وفقا لكينز لا يتمتع الأفراد بالرشادة، إذ يمكن أن يتعرض الأفراد لما يسمى بالخداع النقدي، و أن النقود سلعة كبقية السلع فتطلب لذاتها و ثمنها يتمثل في سعر الفائدة و أن الأجور لا تعرف المرونة على التغيير بل إنها تصبح جامدة،

¹ أحمد هني، العملة و النقود، ط 2، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2006، ص 135

أو على الأقل لا تقبل الانخفاض بعد حد معين 1 ، و أن الادخار يتوقف على مستوى الدخل و أن سعر الفائدة يعد بمثابة ظاهرة نقدية يتحدد وفقا لعرض النقود و الطلب عليها.

2- نظرية تفضيل السيولة

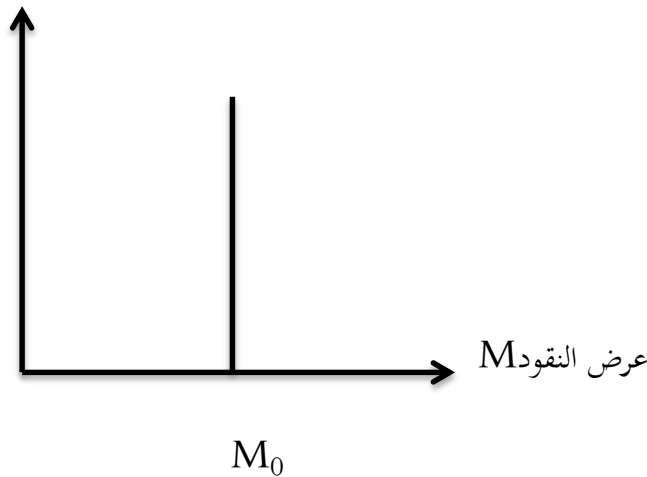
يستعمل كينز مصطلح الكمية النقدية للتعبير على عرض النقود و مصطلح تفضيل السيولة للتعبير على الطلب على النقود، بعد أن نقد كينز قانون المنافذ لجون باتيست ساي قام بإدخال معدل الفائدة في تحليله الذي يعد بمثابة العقدة التي تربط بين العالم النقدي و العالم الحقيقي.

✓ عرض النقود

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

معدل الفائدة i

الشكل رقم (1-2): يوضح منحنى عرض النقود



المصدر : مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي و المصرفي، المرجع السابق ، ص 305.

✓ الطلب على النقود

يقسم كينز الطلب على النقود إلى قسمين، الأول يرتبط بتحقيق دافع المعاملات و هذا الجزء من الطلب يخضع إلى الحجم الكلي للمعاملات النقدية و متوسط الفترة الزمنية ما بين المدفوعات أما القسم الثاني فيتكون من الطلب على النقد باعتباره شكلا من أشكال الاحتفاظ بالثروة، و في هذا الإطار يذكر ثلاثة دوافع للاحتفاظ بالنقد و هي¹ : دافع المعاملات و دافع الاحتياط و دافع كينز في النظرية العامة المضاربة.

● دافع المعاملات:

و يقصد به الاحتفاظ بالنقد بغرض استعماله كوسيط في المبادلات و حيث أن كينز يقسم المتعاملين إلى أفراد و مؤسسات و هذا بدوره يقسم إلى قسمين ، الأول هو دافع الدفع الذي يمرره الفاصل الزمني بين استلام الدخل و صرفه لذلك كلما زاد الفاصل كلما زاد الحجم من الدخل الذي يجب الاحتفاظ به لهذا الغرض أما الثاني هو الدافع المشروع الذي يهدف إلى سد الفاصل بين وقت إجراء النفقات المهنية و وقت استلام حصيله البيع، فالعامل الأساسي الذي يستند إليه هذا الدافع هو الدخل (Y) و عليه فالطلب على النقود بدافع المعاملات (Dt) دالة لمتغير الدخل كما هو معبر عليه بالصيغة التالية: $D_t = f(Y)$

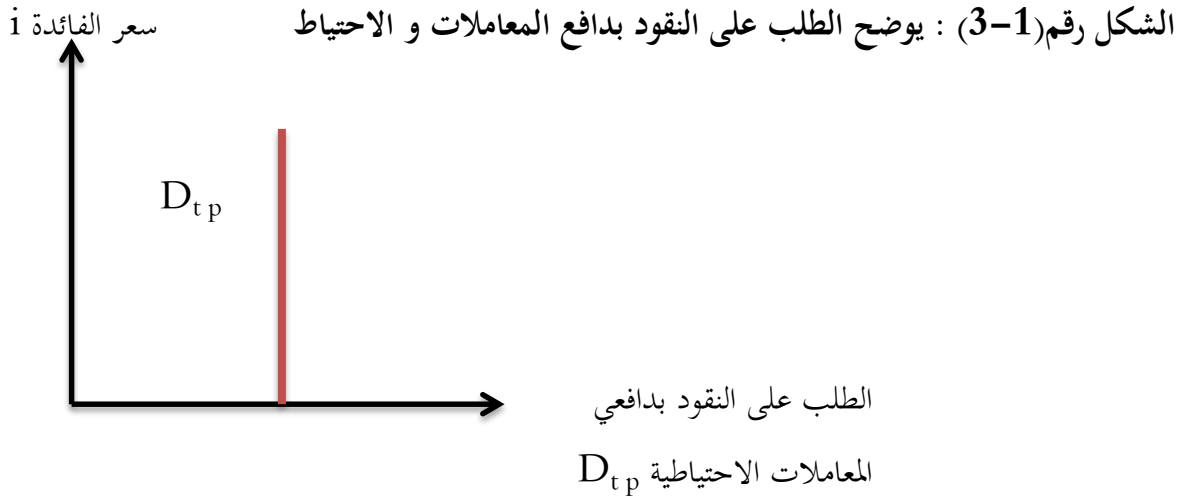
● دافع الاحتياط:

يستدعي هذا العامل احتفاظ الأفراد باحتياطي من الأرصدة النقدية مضافا إلى المبالغ المخصصة للمعاملات لمواجهة الحوادث الطارئة و غير المتوقعة أو الاستفادة من الفرص غير المتوقعة² ، حيث يتوقف هذا الدافع أيضا على مستوى الدخل و بالتالي فالطلب على النقود بدافع الاحتياط (D_p) دالة لمتغير الدخل (Y) كما هو معبر عنه في الصيغة التالية : $D_p = f(Y)$

و بما أن دالة الطلب على النقود لغرض المعاملات و الاحتياط لا علاقة لها بسعر الفائدة فيمكن التعبير عن العلاقة بين هذا النوع من الطلب على النقود بيانيا كما هو موضح في الشكل التالي:

¹ جون ماينارد كينز، النظرية العامة، ترجمة نهاد رضا، بيروت، د.س، منشورات دار مكتبة الحياة، ص 230

² بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، مرجع سابق، ص 29



المصدر: عقيل جاسم عبد الله، النقود و المصارف، مرجع سابق، ص 137.

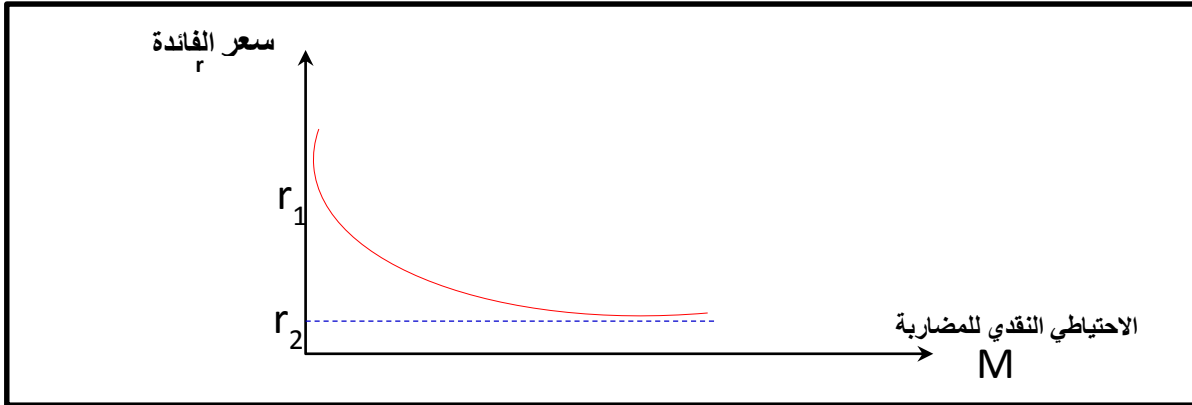
يتبين من الشكل أعلاه أن الطلب على النقود لغرض المعاملات و الاحتياط يأخذ شكل خط مستقيم موازى للمحور الراسي يعبر عن عدم حساسية الطلب على النقود لذلك الغرض و بالتالي عدم مرونته لسعر الفائدة.

• دافع المضاربة:

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

و يتم التأثير على كمية النقد المتداولة من خلال دخول البنك المركزي في عمليات السوق المفتوحة، حسب ما يقتضيه هدف السياسة النقدية من الزيادة أو التقليل في حجم الكتلة النقدية، إن العلاقة العكسية بين الطلب على النقود بدافع المضاربة و سعر الفائدة للطلب على النقود لغرض المضاربة نحصل على مايلي: يمكن صياغتها رياضيا فإذا رمزنا و يمكن توضيح ذلك بيانيا : $D_s = f(i)$

الشكل رقم (1-4) : منحنى الطلب على النقود لغرض المضاربة.



المصدر : بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، مرجع سابق، ص. 54

نلاحظ من الشكل أعلاه أن عندما يكون سعر الفائدة منخفض جدا فإن الأعوان الاقتصادية تفضل الاحتفاظ بأموالهم في صورة سيولة فيكون الطلب حينئذ مرناً مرونة لا نهائية بالنسبة لسعر الفائدة.

فخلاصة القول حسب كينز يمكن التعرف على دور السياسة النقدية من خلال مرونة تفضيل السيولة بالنسبة لسعر الفائدة أي أن تغير الكمية المعروضة يكون أكثر تأثيراً من سعر الفائدة و بالتالي في الاستثمار و التشغيل طالما كان الطلب على النقود أقل مرونة و حساسية بالنسبة إلى التغيرات في سعر الفائدة و بالعكس.

2- نقد النظرية النقدية الكينزية

تعرضت النظرية النقدية الكينزية لانتقادات عديدة يمكن حصر أهمها في النقاط الآتية:

- إن التحليل الكينزي يقرر أن سعر الفائدة يتحدد بعامل واحد فقط، يتمثل في الطلب على النقود لأغراض السيولة في حين أهمل عوامل أخرى لا تقل أهمية في تحديد هذا السعر و في مقدمتها الدخل¹، و أن ظاهرة مصيدة السيولة هي حالة خاصة في الطلب على النقود و لا يحصل ذلك إلا في الظروف غير الاعتيادية، و أن الطلب على النقود لغرض المضاربة مبني على افتراض الاختيار ما بين الاحتفاظ بالثروة بالكامل بالشكل النقدي أو بشكل سندات، بينما الحالة الأكثر احتمالاً هي توزيع الثروة ما بين النقود و السندات من خلال الاختيار بين المضاربة في توزيع ثروتهم بين النقود و السندات على أساس الموازنة بين العوائد و المخاطر².

¹ ناظم محمد نوري الشمري، النقود و المصارف، مرجع سابق، ص 238

² صبحي تدريس قريضة، النقود و البنوك، الدار الجامعية للطباعة و النشر و التوزيع، مصر، 1986، ص 30

- اكتفى كينز بإيضاح العوامل المحددة لسعر الفائدة في الأجل القصير و لم يتناول توضيح سعر الفائدة في الأجل الطويل و إهماله لأثر الزمن في تقرير سعر الفائدة و خاصة في أسواق الائتمان المصرفي، مما يجعل النظرية الكينزية ستاتيكية، كما أنه ركز على العلاقة بين الدخل و الاستهلاك في فترة زمنية معينة من الزمن دون الاهتمام بأنماط الاستهلاك المتغيرة بمرور الزمن.
- يعتبر التحليل الكينزي بأن الطلب على النقود هو دالة لسعر الفائدة و لكن هذا التحليل لم يتوصل إلى أن سعر الفائدة يتأثر بالطلب على النقود، لأن زيادة الكمية المطلوبة من النقود ينتج عنها ارتفاع معدلات الفائدة على أساس أن الأفراد إذا توقعوا ارتفاع مستوى الأسعار هذا يدفعهم للطلب على النقود للأغراض الثلاثة، و يفضلون شراء السلع بدل السندات و هذا يؤدي إلى انخفاض أسعار السندات و ارتفاع أسعار الفائدة لأن الطلب الجديد لم يقابل بخلق نقود جديدة.¹

ثالثا: السياسة النقدية في التحليل النقدي (المدرسة النقدية)

إن الأزمات الحادة التي يعاني منها النظام الرأسمالي التي تظهر بين فترة و أخرى و التي يتم معالجتها من خلال تصورات نظرية جديدة تتفاعل مع الحالة الاقتصادية الجديدة و لكن دون المساس بأسس هذا النظام، فالنظرية الكلاسيكية التي انهارت عندما عجزت عن السيطرة على أزمة الكساد الكبير (1929-1932)، ظهرت بعدها أفكار كينز التي كانت مناسبة لمعالجة جذور الأزمة لذلك أصبحت أفكار كينز بمثابة ثورة في فكر الاقتصاد الرأسمالي، إلا أنه هي الأخرى تعرضت لتصدعات سببها الأساسي ظهور مشكلات جديدة لم يعهدها من قبل النظام الرأسمالي تمثلت في معايشة التضخم مع الركود جنبا إلى جنب²، و عليه إذا لابد من ظهور أفكار جديدة تستوعب هذه الحالة الجديدة و توجيهها لخدمة هذا النظام نفسه مما جعل النظرية النقدية المعاصرة تحاول الجمع بين التحليلين الكلاسيكي و الكينزي، لكن الأزمة التي تعرض لها الاقتصاد الرأسمالي في السبعينات³ دفعت بمجموعة من المفكرين الاقتصاديين للعودة إلى التحليل الكلاسيكي من خلال توجيهات معاصرة فظهرت ما يسمى مدرسة شيكاغو التي يتزعمها الاقتصاد الأمريكي **ملتون فريدمان**، و التي أصبحت أفكارها دليل عملي في توجيه السياسات الاقتصادية للبلدان الرأسمالية للتخفيف من حدة الركود و التضخم.

¹ معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2008)، أطروحة دكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي، الجزائر: جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، 2008، ص 71.

² صبحي تدريس قريضة، المرجع السابق، ص 301

³ Spindler (Jaques), ”Macroéconomie et finances publiques : un panorama de la pense économique depuis Keynes”, revue problèmes économique, n° 2506 (du 05/02/1997, p 03).

● فرضيات المدرسة النقدية :

استغنت المدرسة النقدية عن فرضيتين من فروض النظرية التقليدية و هي :

1- فرضية ثبات حجم المبادلات عند مستوى التشغيل الكامل، لأن أزمة الكساد الكبير بينت عدم صحة هذا الافتراض.

2- فرضية ثبات سرعة تداول النقود.

استند فريدمان في تحليله على الفرضيات التالية:

- أن الطلب على النقود هو دالة مستقرة بمتغيرات محدودة، أما دالة عرض النقود فتتغير باستمرار و أن الكمية النقدية (عرض النقود) مستقلة عن الطلب على النقود.¹
- النقود تعطي منفعة لحائزها مثلها في ذلك مثل السلع و بذلك فإن إدخال الناتج الإجمالي في الطلب على النقود يرجع إلى أن الناتج الإجمالي يمثل قيد الإنفاق فهو بمنزلة مقياس الحجم.²
- الكمية الاسمية للنقود في وقت معين تتحدد من طرف السلطات النقدية.
- التأكيد على فعالية و قوة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار و عدم اليقين في كفاءة السياسات المالية و أحسن سياسة تنتهج من طرف الحكومة هي السياسة التي تتحكم في نمو الكتلة النقدية بطريقة منتظمة مع النمو الاقتصادي دون تضخم و الذي سببه الرئيسي هو التوسع النقدي الكبير .
- رفض فكرة مصيدة السيولة التي يتعرض لها الأعوان الاقتصاديين، و أن هناك معدل بطالة طبيعي و أنه ليست هناك بطالة إرادية.
- إن تمويل النفقات الحكومية عن طريق الاقتراض و/أو الضرائب تؤدي إلى إقصاء النفقات الخاصة بسرعة و بنفس القيمة، أما الدخل فلا يتغير، و عدم الاستقرار في الاقتصاد القومي هو نتيجة للسياسات الحكومية بينما القطاع الخاص فهو مستقر.³

¹ عقيل جاسم عبد الله، النقود و المصارف، مرجع سابق، ص 163

² Alguier (Claude), dictionnaire encyclopédique économique et social, 2ème édition , Economic, paris.1990, p 349.

³ خليل سامي ، نظريات الاقتصاد الكلي الحديث، مصر، مطابع الأهرام، 1994 ، ص 786.

❖ عرض النقود:

حسب فريدمان عرض النقود يعتبر متغيراً خارجياً ليس له أي أثر على النشاط الاقتصادي في المدى الطويل و إنما له اثر فقط على مستوى الأسعار، بينما يؤثر تأثيراً مباشراً على الإنفاق و منه على الدخل في المدى القصير، فالبنك المركزي الذي يتحكم كلياً في عرض النقود حيث أنه هو الذي يتوفر على وسائل الرقابة و العمل على نموها بمعدل مستقر مع معدل نمو الاقتصاد، و أية تقلبات في عرض النقود ستقود إلى تقلبات في النشاط الاقتصادي، و هنا يؤكد فريدمان أنه من أجل المحافظة على تحقيق التوظيف الكامل دون تضخم يتطلب أن ينمو الناتج القومي الصافي بمقدار الزيادة نفسها في المعروض النقدي أي ضبط معدل التغيير في عرض النقود بنسبة ثابتة و مستقرة لتبعا لمعدل النمو الاقتصادي و الذي بدوره يحقق استقرار نقدياً.

إن زيادة عرض النقود من خلال زيادة عمليات السوق المفتوحة للأوراق المالية سيؤدي إلى ارتفاع أسعارها و انخفاض العائد، فإن هذا سوف يؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية لدى الأفراد و المشروعات، و بما أن الأفراد لا يرغبون بالاحتفاظ بأرصدة نقدية و هذا يدفعهم نحو شراء أوراق مالية مربحة و/ أو زيادة إنفاقهم على السلع و الخدمات و بالتالي سيقود هذا الشراء و/ أو الإنفاق إلى تزايد أسعار السندات و انخفاض العائد عليها، الأمر الذي يزداد الطلب فيه على الأصول الأخرى و مع هذه الزيادة فإن أسعارها تزداد و لهذه الزيادة تأثيرات إضافية متمثلة بارتفاع الأسعار و تنشيط إنتاج هذه الأصول و الذي يزداد معه الطلب على الموارد المستخدمة في إنتاجها، و هذا يعني أن زيادة عرض النقود ستسبب زيادة في الإنفاق على الأصول العينية، و بالتالي على الخدمات¹ ، إذ تتضمن هذه الزيادة في النفقات زيادة الإنفاق على كل من الاستثمار و الاستهلاك، فكل هذا يؤدي إلى زيادة مهمة في الطلب الكلي من خلال زيادة الناتج و الأسعار معاً في الأمد القصير، و زيادة المستوى العام للأسعار في الأمد الطويل.

الطلب على النقود:

لقد انتهى فريدمان إلى أن الطلب على النقود يتوقف على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع و الخدمات، و هي الاعتبارات التالية²:

- الثروة: التي تمتلكها الوحدة الاقتصادية التي تطلب النقود. و هي تقابل الدخل أو قيد الميزانية في نظرية الطلب العادية.

¹ معتوق محمود سهير ، النظريات و السياسات النقدية، مرجع سابق، ص 163

² إسماعيل محمد هاشم، مرجع سابق، ص: 189.

- الأثمان و العوائد من البدائل الأخرى للاحتفاظ بالثروة في صورة سائلة - تكلفة الفرصة البديلة - .
 - الأذواق: و هو ما أطلق عليه فريدمان اصطلاح ترتيب الأفضليات.
- وانطلاقا من البحث التطبيقي الذي قام به فريق مدرسة شيكاغو على شكل دالة الطلب على النقود بالاعتماد على متغير أساسي واحد في تفسير دالة الطلب النقدي ألا و هو الدخل أو الثروة، وهما مرتبطان معا عند فريدمان بفضل استخدام فكرة الدخل الدائم، و يأخذ فريدمان الثروة بمفهومها الواسع¹، فهي تشمل النقود، الأصول النقدية، السندات، الأصول المالية، الأسهم، أصول طبيعية، رأس المال العيني، رأس المال البشري.
- و يدعو فريدمان إلى النظر لعلاقة الطلب على النقود نظرة شاملة من خلال مقارنة²:
- عائد النقود الحقيقي و المتمثل في قيمتها أو نسبة مبادلتها بالسلع الأخرى، حيث تتحدد قيمتها عندئذ بمستوى الأسعار.
 - عوائد الأصول الأخرى المكونة للثروة و التي تتمثل في: الفائدة على الأصول النقدية (السندات)، الفائدة على الأصول المالية (الأسهم)، عائد رأس المال (كالات) و عائد رأس المال البشري.
 - العوامل الأخرى المتعلقة بالجانب الكيفي للثروة كالأذواق، و العادات السائدة في وقت معين.
 - التغيرات الهيكلية المؤثرة على توزيع الثروة بين الأصول المختلفة مما يختلف من بلد لآخر و يتطور عبر الزمن، وفقا للظروف و الأحوال الاقتصادية. و تتضمن هذه التغيرات اتجاه الأفراد في بعض الفترات (الأزمات مثلا) إلى تفضيل الاحتفاظ بجانب هام من ثرواتهم في شكل نقدي بدلا من استثمارها في أصول مالية تدر عائد مرتفع.
- و صيغة دالة الطلب على النقود هي³:

$$Md = f(P, rb, re, \frac{\Delta P}{\Delta t}, \frac{1}{P}, \frac{Y}{r}, W.U) \dots\dots\dots(01)$$

Md: الطلب على النقود.

P: المستوى العام للأسعار.

rb: عائد السندات.

¹ المرجع نفسه، ص ص: 189-191.

² عادل أحمد حشيش، مرجع سابق، ص: 120.

³ أنظر: - ضياء مجيد الموسوي: الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر 1993، ص 142.

- جودة عبد الخالق، كريمة كريم، مرجع سابق، ص: 259.

- إسماعيل محمد هاشم، مرجع سابق، ص ص: 192-193.

re: عائد الأسهم.

يمثل عائد الأصول الطبيعية بتحديد معدلات الاستهلاك و تقديرها من خلال الزمن.

$$\frac{\Delta P}{\Delta t} \cdot \frac{1}{P}$$

W: تعبر عن العلاقة بين رأس المال البشري إلى رأس المال غير البشري.

U : الأذواق و ترتيب الأفضليات.

و بافتراض فريدمان عدم وجود خداع نقدي يجعل دالة الطلب على النقود حقيقية تتوقف على اعتبارات عينية و الثروة بالدخل الدائم (Y_P).

$$Md = f (P, rb, re, \frac{\Delta P}{\Delta t}, \frac{1}{P}, \frac{Y_P}{P}, W.U)..... (2)$$

و بالتالي فإن الطلب على السيولة النقدية دالة في عوائد الأصول المالية و النقدية وهو متغير خارجي و معدل التضخم المرتقب من طرف السلطات النقدية $\frac{\Delta P}{\Delta t} \cdot \frac{1}{P}$ وهو متغير خارجي الدخل الدائم الذي يعتبر متغيرا داخليا.

و يرى فريدمان بخصوص هذه الدالة ما يلي¹:

- أنها صورة معدلة لمعادلة كامبريدج.
 - أنها دالة مستقرة، وإن كان استقرارها لا يتطلب ثباتها، وهذا الاستقرار يتطلب نظرة خاصة إلى طبيعة هذه الدالة.
- أثر النقود و السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي:

لقد بحث فريدمان الآثار المختلفة للنقود على الأوضاع التوازنية المختلفة فإذا كان الاقتصاد عند مستوى أقل من التشغيل الكامل و قررت السلطات النقدية زيادة في عرض النقود، فسيؤدي ذلك إلى زيادة الأرصدة النقدية لدى الأفراد و المشروعات و سينعكس ذلك في شكل زيادة في الطلب الكلي التي ينتج عنها زيادة في الإنتاج و التشغيل في الأجل القصير فقط.

و إذا كان الاقتصاد عند مستوى التشغيل الكامل فزيادة عرض النقود تؤدي إلى رفع المستوى العام للأسعار.

¹ إسماعيل محمد هاشم، مرجع سابق، ص: 193.

و يفسر فريدمان التضخم بأنه نمو الكتلة النقدية بسرعة أكبر من نمو الناتج المحلي الإجمالي و بالتالي اختلال نقدي، وهنا يأتي دور السياسة النقدية في امتصاص الفائض النقدي و التأثير على الأوضاع التوازنية، و ميكانيزم انتقال أثر السياسة النقدية يعمل من خلال الميزانية (أثر الثروة) و من خلال تغيرات معدل الفائدة.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية و قنوتاتها.

لتحقيق الأهداف المسطرة للسياسة النقدية يستخدم البنك المركزي بصفته المسئول عن تسيير و تنظيم الكتلة النقدية مجموعة من الأدوات و الوسائل بحسب الحالات التي تواجه الاقتصاد من تضخم أو انكماش، و استخدام هذه الأدوات يتباين من اقتصاد لآخر، و حسب الأهداف المحددة و القطاعات المستهدفة.

و تشمل أدوات السياسة النقدية نوعين من الوسائل، مباشرة أو تلقائية و تستهدف أنواعا محددة من الائتمان موجهة لقطاعات معينة أو لأغراض محددة. و غير مباشرة و تستهدف الحجم الكلي للائتمان المتاح دون محاولة التأثير على تخصيصه بين مختلف الاستعمالات، و يمكن تحديدها فيما يلي¹:

1. أدوات كمية: تهدف بصفة أساسية إلى التأثير في حجم الائتمان المصرفي دون الاهتمام بأوجه الاستخدام التي يوجه إليها هذا الائتمان، و يلاحظ أن هذه الأدوات تحدث أثرها عن طريق التأثير على حجم الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية و من تم على قدرتها على فتح الائتمان و خلق الودائع.
 2. أدوات كيفية: و تهدف أساسا إلى التأثير على نوع الائتمان أي على الكيفية التي يستخدم لها و ليس على حجم الائتمان الكلي وذلك عن طريق التمييز بين الأنواع المختلفة من القروض من حيث سعر الفائدة و سهولة الحصول على القروض وفقا لأوجه الاستخدام المختلفة التي يوجه إليها.
- و يمكن أن نحددها من تصنيف آخر كما يلي:

¹ أنظر: - أكرم نعمان الطيب، مرجع سابق، ص ص: 78-81.

- بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص ص: 189-191.

- أسامة بشير الدباغ و أثيل عند الجبار الجورمد، مرجع سابق، ص ص: 331-341.

المطلب الأول: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية:

تستخدم هذه الأدوات قصد التأثير على حجم الائتمان الموجه لقطاع أو لقطاعات ما و تعمل على الحد من حرية ممارسة المؤسسات المالية لبعض الأنشطة كما و نوعا، من أهمها:

- تأطير الائتمان: وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية يتحدد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، واعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعتبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة.

ولكن استخدام هذه الأداة قد يقود إلى تشوهات قطاعية و ذلك ما دفع إلى الاستغناء عنها في كثير من الدول.

- النسبة الدنيا للسيولة: و يقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم. وهذا حتى لا تفرط البنوك التجارية في الإقراض.

- الودائع المشروطة من أجل الاستيراد: و يستخدم هذا الأسلوب لدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة، ومن شأن ذلك، التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها إلى الاقتصاد، و يؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات.

- قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية: حيث تستخدم البنوك هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، حيث تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد.

- التأثير و الإقناع الأدبي: و هي وسيلة تستخدمها البنوك المركزية بطلبها بطرق ودية و غير رسمية من البنوك التجارية تنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان و يعتمد نجاح هذا الأسلوب على كبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية و البنك المركزي.

إن اعتماد الأسلوب المباشر للسياسة النقدية و الرقابة على الائتمان ما فتى التحلي عنه يتزايد من سنة إلى أخرى خاصة في العشريتين الأخيرتين من القرن العشرين لصالح الأساليب غير المباشرة سواء في الدول المتقدمة أو الدول النامية، وذلك لعدة أسباب أهمها:

- تعمل الأساليب المباشرة على خفض المنافسة المصرفية بين البنوك التجارية نتيجة الإفراط في تحديد نشاطها من خلال السقوف و المؤثرات الواجب احترامها، و هذا من شأنه معاقبة البنوك التي تتسم بالحيوية و الفعالية.
- تعمل هذه الأساليب على الأضرار بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة أكثر من الشركات الكبرى، كون هذه الأخيرة بإمكانها القيام بإقراض السيولة الزائدة لديها إلى مؤسسات أخرى بفوائد أعلى.
- تؤدي هذه الأساليب إلى بروز مشاكل إدارية نتيجة التمييز بين القطاعات.
- انعدام الضمانات الكفيلة بكون التسهيلات الائتمانية المقدمة لبعض القطاعات سوف تستخدم للأغراض المحددة لها.
- يؤدي استخدام هذه الأساليب إلى عدم الكفاءة في تخصيص الموارد نتيجة التمييز غير العقلاني بين القطاعات.

المطلب الثاني: الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية:

تعتمد هذه الأدوات على استخدام السوق للتعديل النقدي بهدف التأثير على عرض و طلب النقد، و يسمح هذا الأسلوب لقوى السوق أن تعمل على تخصيص القروض، و من أهم هذه الأدوات غير المباشرة ما يلي:

1- عمليات السوق المفتوحة:

تعني هذه السياسة دخول البنك المركزي للسوق النقدية و المالية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية، و تعتبر هذه الوسيلة الأكثر شيوعا واستخداما خاصة في الدول المتقدمة، فقد اعتبرها فريدمان من أكثر الأدوات نجاعة و فعالية في التأثير على المعروض النقدي، و من ثم حجم الائتمان الذي تمنحه البنوك، فهي أداة غير تضخمية، إلا أنه يقر أن استعمال هذه الأداة غير كاف ما لم تصحب بأدوات أخرى خاصة تلك الأدوات المتعلقة بالسياسة المالية، و إن تمتع الدول بأسواق نقدية و مالية متطورة و منظمة¹.

و تسمح هذه العملية للسلطات النقدية بتوجيه تطور أسعار الفائدة في الاتجاه الذي يبدو لهم أكثر ملائمة. ويؤدي استخدام هذه الأداة إلى تغيير حجم النقد المتداول و يؤثر على قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان².

ففي حالة معاناة الاقتصاد من ظاهرة التضخم يتدخل البنك المركزي عارضا ما مجوزته من أوراق مالية للبيع ومن ثم يقوم بامتصاص الفائض من الكتلة النقدية فيقلص حجم السيولة و تنخفض مقدرة البنوك التجارية على التوسع في منح

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 190.

² عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 90.

الاثتمان، و إذا كان الاقتصاد يعاني من ظاهرة الانكماش يتدخل البنك المركزي لتشجيع الاثتمان و توفير السيولة اللازمة للأداء الاقتصادي، و ذلك بشراء الأوراق المالية.

و لكن استخدام عمليات السوق المفتوحة تتعرض لبعض المشاكل منها¹:

- المسألة الأولى: تتعلق بمدى قدرة البنك المركزي على تسويق السندات في الأسواق المالية: و دخول البنك المركزي إلى الأسواق المالية عارضا بيع السندات يمثل أحد أساليب السياسة النقدية الانكماشية و التي تهدف إلى تخفيض السيولة النقدية لدى الجهاز المصرفي، و بالتالي تخفيض الكمية المعروضة من النقود، و السؤال هنا هو لو امتنع الجمهور و منشآت الأعمال و المصاف عن شراء هذه السندات؟. فاعتبار الأسواق المالية (السوق النقدية) هي نهاية تفاعل قوى العرض و الطلب لتحديد الأسعار المناسبة التوازنية، وهنا قد يترتب على البنك المركزي تخفيض الثمن الذي يعرض به السندات إلى المستوى الذي تضمن تسويقها بالكامل، و عليه أن يتحمل النتائج المترتبة على هذه السياسة و المتمثلة بارتفاع معدل الفائدة، و ما لها من أثر سلبي على الاستثمار.

- المسألة الثانية: تتعلق بالطريقة التي يتصرف بها البنك المركزي في الأرصدة النقدية المتراكمة لديه نتيجة بيع السندات في الأسواق المالية.

- المسألة الثالثة: تتعلق بضرورة تكرار عمليات السوق المفتوحة و ذلك لتحقيق الاستمرارية في مفعول السياسة النقدية الانكماشية.

- المسألة الرابعة: و تتعلق بالآثار السلبية المترتبة على التدخل في آلية السوق الحرة. و يتوقف نجاح البنك المركزي في تحقيق أهدافه باستخدام هذه الأداة على ما يلي²:

✓ مدى تطور سوق السندات الحكومية و أذون الخزانة.

✓ مدى تطور سوق الأوراق المالية و حجمها.

✓ مدى تنظيم و تطور الجهاز المصرفي.

¹ أسامة بشير الدباغ و أنيل عبد الجبار الجورمد، مرجع سابق، ص 334-335.

² أنظر: - بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص 190.

- عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 91.

2- معدل الاحتياطي القانوني:

تقوم البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من إجمالي ودائعها في شكل رصيد سائل لدى البنك المركزي، و يطلق على هذه النسبة اسم الاحتياطي القانوني أو الإجمالي¹.

وتعتبر هذه الأداة ذات هدف مزدوج فهي من جهة أداة لحماية المودعين و تمكينهم من ضمان السحب عند الحاجة لودائعهم، و من جهة ثانية أداة للتأثير على قدرة البنوك التجارية في منح الائتمان.

ففي أوقات الكساد يمكن للبنك المركزي أن يخفض من نسبة الاحتياطي، مما يساعد على زيادة التسهيلات الائتمانية و تنشيط المعاملات و زيادة الطلب مما يؤدي إلى زيادة التشغيل و الدخل الوطني للمجتمع.

و في حالات التضخم يرفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي النقدي للحد من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان و تؤدي إلى انخفاض الاستثمار و معدلات التوظيف و منه انخفاض الطلب و بالتالي انخفاض الأسعار.

و يلجأ أحيانا إلى التمييز بين معدلات الاحتياطي القانوني تبعا لأنواع الودائع، فتعرض معدلات مرتفعة على الودائع تحت الطلب، و معدلات منخفضة على الودائع لأجل، لأن الودائع لأجل تتميز بالاستقرار بالمقارنة مع الودائع تحت الطلب.

تستخدم هذه الأداة على نطاق واسع لأنها سهلة الإدارة نسبيا بالمقارنة بالأدوات الأخرى و تكون هذه الأداة أكثر فاعلية و نجاعة إذا كان وعاء الاحتياطات الإلزامية شاملا لجميع أنواع الودائع، و كذا افتراض عدم وجود تسرب نقدي (اكتناز) و عدم وجود طرق أخرى أمام البنوك التجارية للحصول على موارد نقدية خارج البنك المركزي، ومدى استجابة و مرونة القطاعات الإنتاجية لتلك التغيرات المطبقة من قبل السلطات النقدية².

و هناك مسائل مهمة تتعلق بهذه الأداة و هي³:

أ- المسألة الأولى:

و تتعلق بمدى قدرة البنك المركزي على إدارة الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية، فمن الناحية العملية تعطينا الشواهد من تجارب البلدان المتقدمة الكثير من الأدلة على مدى ضعف البنوك المركزية في إدارة السياسة النقدية

¹ سهير محمود معتوق، مرجع سابق، ص 219.

² بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 191.

³ أسامة بشير الدباغ و أثيل عبد الجبار الجورمد، مرجع سابق، ص 337.

بالاعتماد على نسبة الاحتياطي النقدي، ففي بريطانيا مثلاً، تستطيع البنوك التجارية بسهولة أن تتجاوز أزمة السيولة التي يثيرها رفع البنك المركزي لنسبة الاحتياطي النقدي، و ذلك عن طريق استعادة الأموال التي تقوم بافتراضها لبيوت الخصم و بذلك تستطيع بناء أرصدها النقدية دون الحاجة إلى تخفيض التسهيلات الائتمانية التي تقدمها.

ب- المسألة الثانية:

تتعلق بكمية الأرصدة التي تحتفظ بها البنوك التجارية يومياً لدى أمانة الصندوق لديها، فمن المعروف أن نسبة غير قليلة (نحو 8 - 10 %) من الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية يتم الاحتفاظ بها و يتم تداولها يومياً بواسطة أمناء الصندوق. و يتم السحب من الأرصدة يومياً، و بالتالي فقياس حجم الأرصدة النقدية لدى هذه البنوك يتغير بالضرورة بحسب الوقت الذي تقوم فيه بعملية القياس، مما يجعل هذه الأرصدة عرضة للتغيير باستمرار، فمن شأن ذلك أن يجعل منها أداة غير دقيقة لتنفيذ السياسة النقدية.

ج- المسألة الثالثة:

و تتعلق بتوقع المصارف التجارية لمجريات التغيير في السياسة النقدية، فإذا توقعت البنوك التجارية سياسة نقدية متشددة تقوم على أساس رفع نسبة الاحتياطي النقدي، فإن هذه البنوك تستطيع الحد من هذه السياسة و ذلك باحتفاظها بكميات إضافية و فائضة من الأرصدة النقدية، و بذلك فرفع نسبة الاحتياطي لن يكون لها تأثير يذكر على توازن البنوك التجارية.

إضافة إلى أن هناك العديد من الانتقادات، ومنها:

- ✓ يتأثر حجم الائتمان في الواقع بالطرق الاقتصادية و المالية، و لذا فإن أي تغيير في الاحتياطي القانوني لا يؤدي بالضرورة إلى تغيير حجم الائتمان.
- ✓ قد تؤثر معدلات الاحتياطي القانوني على ربحية البنوك التجارية مما يؤدي إلى زيادة تكلفة الإقراض.
- ✓ قد يؤثر معدل الاحتياطي القانوني على أسعار الأوراق المالية، خاصة السندات العمومية، فرفع هذا المعدل يؤثر على قدرة البنوك على الإقراض مما يجعلها تسعى إلى تعويض السيولة من خلال بيعها للمنشآت الموجودة لديها، مما يعمل على انخفاض أسعارها.

3- معدل إعادة الخصم:

و هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصمه للأوراق التجارية للبنوك التجارية و الإقراض منه باعتباره الملاذ الأخير و تعتبر إعادة الخصم شكلا من أشكال إعادة التمويل التي يقوم بها البنك المركزي لتزويد البنوك التجارية بالسيولة¹.

و يعتبر إحدى الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على كمية الائتمان نقصا و زيادة فإذا أراد البنك المركزي أن يحد من حجم الائتمان المصرفي لجأ إلى رفع سعر إعادة الخصم ،حيث يؤدي هذا إلى رفع سعر الفائدة الذي تقتض به البنوك التجارية، أما إذا قام البنك المركزي بخفض سعر إعادة الخصم فإنه بذلك يشجع البنوك التجارية بدورها إلى خفض سعر الخصم مما يشجع الأفراد مستهلكين كانوا أو مستثمرين على خصم أوراقهم التجارية و بالتالي يمكنهم من التوسع في عمليات البيع بالأجل.

و في حالات التضخم يرفع البنك معدل إعادة الخصم ليحد من قدرة البنوك على التوسع في الائتمان فترفع تكلفة الائتمان و من ثم تكلفة التمويل، فيدفع ذلك المستثمرين إلى الامتناع عن الاقتراض و قد يلجئون إلى استثمار أموالهم في السوق المالية، و هكذا تخرج الأموال من فح السيولة، فيتقلص حجم الكتلة النقدية و ينكمش.

و في حالة إتباع سياسة توسعية فإنه يقوم بخفض معدل إعادة الخصم حتى يمكن البنوك التجارية بخصم ما لديها من أوراق تجارية و التوسع في منح الائتمان.

و يشكك العديد من الاقتصاديين في مدى نجاعة و فعالية هذه الأداة في تحقيق الأهداف الانكماشية أو التوسعية، خاصة في ظل تنوع مصادر التمويل، والتخلي عن نظام قاعدة الذهب و حرية تدفق رؤوس الأموال من وإلى الدول، ومن ثم لم تعد هذه الأداة سوى مؤشر أمام البنوك التجارية في اتجاه السلطات النقدية فيما يتعلق بسياسة الائتمان. إضافة إلى أن هناك بعض الاعتبارات و المشاكل العملية المترتبة على استخدام هذه الأداة للتأثير في العرض النقدي، منها²:

¹ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 87.

² أسامة بشير الدباغ، أثيل عبد الجبار الجورمد، مرجع سابق، ص ص 341-342.

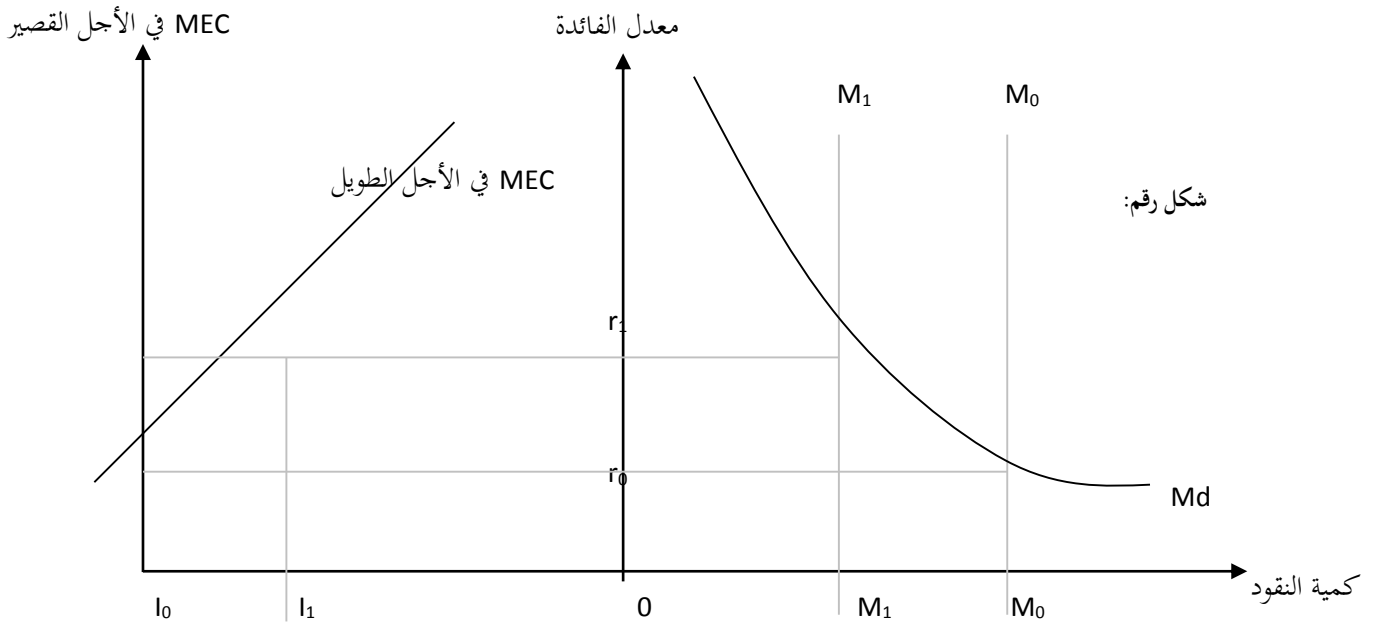
أ- المسألة الأولى:

تتعلق بمدى فعالية معدل الخصم كأحد أدوات السياسة النقدية على المدى الطويل، فاعتبار معدل الخصم كسعر يتحدد في الأسواق لا يمكن تغييره بشكل دائم ما لم يكن هذا التغيير قد جاء نتيجة للتحويلات في ظروف العرض و الطلب النقدي، و لذا فإن التغيير الذي يجريه البنك المركزي على معدل الخصم كأسلوب للتحكم في العرض النقدي، و لا يمكن أن يكون ذو فعالية على المدى الطويل إلا إذا رافق ذلك تغير في النقد نفسه.

ب- المسألة الثانية:

تتعلق بتغيير معدل الخصم و بالتالي معدلات الفائدة و ماله من أثر على الاتفاق الاستثماري على المدى الطويل، و يمكن توضيح هذه الفكرة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (1-5): يمثل معدل اعادة الخصم



المصدر: اسامة بشير الدباغ، أثيل عبد الجبار الجورمد، مرجع سابق، ص 343

يوضح الشكل الدور الذي يؤديه الزمن في التأثير على الاستثمار، فعلى المدى القصير يصعب تعديل حجم الإنفاق الاستثماري مهما تغير معدل الفائدة، و لهذا السبب يمكن تمثيل الكفاءة الحدية لرأس المال (MEC) على المدى القصير على شكل خط ذو ميل عمودي على المحو الأفقي دلالة على استقلال هذه الدالة عن معدل الفائدة، أما على المدى الطويل فإن عامل الزمن يتيح لمنشآت الأعمال أن تتكيف مع الارتفاع في معدل الفائدة، و أن تعيد النظر في

الخطط الخاصة بها، بما يتناسب مع هذا الارتفاع، و بالتالي يمكن لمنحنى الكفاءة الحدية لرأس المال على المدى الطويل أن يأخذ وضعاً يظهر مرونة أكبر تجاه التغير في معدل الفائدة.

و خلاصة القول لا يتوقع أن يكون رفع معدل الفائدة (معدل الخصم) كسياسة نقدية تهدف إلى تقليص الإنفاق الكلي، تأثير كبير على المدى القصير.

المطلب الثالث: قنوات ابلاغ السياسة النقدية.

تعرف قناة السياسة النقدية على أنها الآليات التي من خلالها يُحدث قرار معين للسياسة النقدية أثر على سلوكيات الأعوان الاقتصاديين، ومنه على هدف النمو واستقرار الأسعار ، ويمكن أن نقسمها إلى:¹

1- قناة سعر الفائدة:

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

2- قناة سعر الصرف:

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

3- قناة اسعار السندات:

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

❖ **قناة توين للاستثمار :** وهي نظرية حركية في الاستثمار مبنية على أن الاستثمار يتوقف على نسبة القيمة

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

¹ بلحجار ريمة، ربيع سليمة، مرجع سابق، ص28

فإذا ركزنا على القيمة السوقية للأصل "M" و تكلفة استبدال رأس المال "R" ، فان : $(q=M/R)$. و عليه عندما يكون المعامل "q" مرتفعا فإن القيمة السوقية للمؤسسات تكون مرتفعة مقارنة بتكلفة استبدال رأس المال، أما في الحالة العكسية التي يكون فيها المعامل منخفضا فإن ذلك يعني أن المؤسسات لا تبحث عن امتلاك آلات جديدة لأن قيمتها السوقية منخفضة أو ضعيفة مقارنة بتكلفة استبدال رأس المال. أما إذا أرادت المؤسسات الحصول على رأس المال طالما أن المعامل "q" متدني فإنها تستطيع شراء مؤسسة أخرى بسعر تفضلي حيث تكون نفقات الاستثمار ضعيفة نوعا ما في هذه الحالة.

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

4- قناة الائتمان:

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

المبحث الثالث: استراتيجيات و اهداف السياسة النقدية

سنتطرق في هذا المبحث الى استراتيجيات السياسة النقدية و اهدافها .

المطلب الاول: استراتيجيات السياسة النقدية .

يتبع البنك المركزي استراتيجية من أجل بلوغ أهداف السياسة النقدية، فهو يتبنى استراتيجية ابتداء باختيار أداة من أدوات السياسة النقدية ثم الهدف الأولي ، فالوسيط إلى النهائي، و لكن هذا يتطلب من البنك المركزي استخدام أهداف نقدية متصلة ببعضها البعض حتى الوصول إلى الهدف النهائي المنشود و إلا اعتبرت الاستراتيجية غير كاملة و سنتعرض في هذا المطلب إلى الاستراتيجيات غير الكاملة و الاستراتيجيات الكاملة .

أولاً: الاستراتيجيات السابقة للسياسة النقدية

لقد عرف البنك المركزي استراتيجيات غير كاملة منذ نشأته، فالاستراتيجية الكاملة هي التي تحتوي على أهداف أولية و وسيطة مع أدوات متناسبة لتلك الأهداف للوصول إلى الأهداف النهائية، كما يمكن رقباتها و تصحيح انحرافاتهما و التنبؤ عليها بالمؤشرات، و هذا ما يميزها عن الاستراتيجية غير الكاملة، و لم تعرف الاستراتيجية الكاملة إلا في الستينات من القرن العشرين، وقد استخدم البنك المركزي عدة استراتيجيات غير كاملة و هي:¹

1- نظرية القرض التجاري

تمثل إحدى الاستراتيجيات القديمة التي تبناها البنك المركزي و هي نظرية القرض التجاري، و هو اتجاه تقليدي في سياسة الإقراض المصرفي، يقتضي بأن تقتصر البنوك التجارية على تقديم قروض تسدد نفسها أي تقتصر على القروض القصيرة الأجل ، و تكون متناسبة مع حاجات التجار و تشمل فقط الأوراق التجارية كالكمبيالة و فتح الاعتمادات و السندات و ذلك حتى تتحول السلع النهائية إلى نقود بعد بيعها إلى المستهلك ثم تستخدم حصيلة البيع في تسديد القرض و فوائده ، و خلال فترة الكساد العظيم تبين بوضوح أن هناك استراتيجية غير كاملة و غياب واضح لأهدافها.

2- مبدأ الاحتياطات الحرة²

تم استخدام هذا المفهوم كدليل للسياسة النقدية خلال الخمسينات و بداية الستينات و لكنه لم يؤدي دوره كما ينبغي لأنه لم يتمتع بمواصفات لم تؤهله لأن يكون مؤشراً هاماً من بينها:

- لم تستطيع أن تقوم مقام دور الهدف الأولي، لأن العلاقة بينها و بين الأفراد أكبر من العلاقة بينها و بين البنك المركزي بمعنى أن البنك المركزي لم يستطيع أن يسيطر عليها كلية، حيث يعاني هذا المبدأ من عدة تأثيرات تجعله عديم الفعالية منها : المعلومات عن الاحتياطات الحرة غير سليمة نتيجة لتغيرات تسويق الأسهم و العملة المتداول و عوامل أخرى، كما أن مبدأ الاحتياطات الحرة بعيدة نسبياً عن أهداف السياسة النقدية النهائية ، و بالتالي فإن هذا المبدأ تعرض لعدة انتقادات من قبل الاقتصاديين و عليه لا يمكن بناء استراتيجية كاملة بالاعتماد على مفهوم الاحتياطات الحرة كبداية أساسية في السياسة النقدية.

¹ باري سيجل، النقود و البنوك و الاقتصاد، ترجمة طه عبد الله منصور و آخرون، الرياض، دار المريخ للنشر، 1984، ص300.

² المرجع نفسه، ص307

3- أسعار الفائدة

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

- تتأثر أسعار الفائدة بالتوقعات التضخمية و بالطلب و عرض الائتمان ، و بالتالي فإنها لا تقع تحت سيطرة البنك المركزي فقط.

- تتميز أسعار الفائدة بصعوبة معرفة و قياس الفروقات بين أسعار الفائدة الحقيقية و الاسمية و لا ضمان أن يحقق سعر فائدة معين أهدافا معينة، و ذلك لأنه عرضة لآثار قوية أخرى لا تتصل بالسياسات، فسعر الفائدة المناسب للاستثمار قد يكون سعر الفائدة الجاري أو سعر الفائدة الحقيقية المتوقع يتلائم مع الطلب، و لا نعرف الصلة بينه و بين سعر الفائدة الاسمي الذي على أساسه تجري السياسة النقدية¹.

- الارتباط بين تغيرات الأسعار و أسعار الفائدة قصيرة الأجل خاصة، كما نلاحظ أيضا أن أسعار الفائدة المنخفضة تشجع الاستثمار وأن أسعار الفائدة المرتفعة تقييد الاستثمار.

ثانيا: استراتيجيات حديثة :

إن ظهور بوادر التضخم في الدول الكبرى، بدأت في الستينات عملية ضبط التضخم و مكافحته تأخذ أهميتها القصوى في استراتيجية السياسة النقدية خاصة بعد أن أثبت الاقتصاديون مدى العلاقة بين تغيرات كمية النقود و مستوى النشاط الاقتصادي.

كانت الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية في البداية تتمثل في اختيار هدف وسيط جديد هو هدف النمو النقدي خلال السنة ، و محاولة تصحيح و ضبط الفروقات بين التقديرات و الواقع وأتبعته هذه العملية بتنظيم هذا النمو في إجمالي الاحتياطات حتى يتوافق مع هدف نمو المجاميع النقدية ، و بالتحكم في نمو عرض النقود يقوم البنك المركزي بالتحكم في معدل الفائدة على الأرصدة النقدية لدى البنوك².

و يقوم الاقتصاديون بتقدير نمو النقد المطلوب للوصول إلى الهدف المسطر من قبل السلطات النقدية ، كما يقدر على سعر الفائدة على الأرصدة النقدية لدى البنوك الذي يكون مناسباً مع معدل نمو عرض النقد الذي وضع

¹ يوسف كمال محمد، السياسة النقدية المصرفية الإسلامية ، مصر، دار الوفاء للطباعة و النشر و التوزيع ، 1996 ، ص28

² . صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، ط1، القاهرة، دار الفجر للنشر و التوزيع، 2005 ، ص 121

كهدف وسيط، لأن انخفاض معدل الفائدة على هذه الأرصدة سيكون عاملا مشجعا لزيادة افتراضات البنوك، كما أن ارتفاعه يؤدي إلى انخفاض تلك الافتراضات ، و لذلك فإن ضبط معدل الفائدة سيكون في خدمة الهدف الوسيط و يكون إجمالي الاحتياطي ، و بالتالي عرض النقود في زيادة الاستراتيجية أيضا لم تكن ناجحة بالكامل.

و لكن هذه الإجراءات لم تؤدي دورها و لم تلقى نجاحا كبيرا و تعرضت لانتقادات عديدة لكون البنوك المركزية لم تتحكم في أسعار الفائدة في حين فقدت السيطرة على عرض النقود و لذلك تم تطعيمها بإجراءات جديدة منها: ¹ توسيع المجال الذي يسمح فيه لمعدل الفائدة على الأرصدة الفدرالية بالتقلبات ضمنه و استخدام مجموع احتياطات البنوك كهدف أولى لضبط كمية النقود، و لذلك فقد تم التركيز على احتياطات البنوك غير المقترضة كوسيلة لضبط مجموع الاحتياطات.

المطلب الثاني: الاهداف الاولية للسياسة النقدية

وهي عبارة عن متغيرات تحاول من خلالها السلطات النقدية التأثير على الأهداف الوسيطة، أي أنها حلقة وصل بين أدوات السياسة النقدية وأهدافها الوسيطة، خاصة وأن عرض النقود وأسعار الفائدة تخرج عن نطاق التحكم المباشر للبنك المركزي. وتتكون من مجموعتين من المتغيرات: ²

1- مجاميع الاحتياطات النقدية : تشمل القاعدة النقدية ومجموع احتياطات البنوك التجارية و مجموع الودائع الخاصة. وتتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية، كما أن النقود المتداولة لدى الجمهور تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع. أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإلزامية والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.

2- سوق النقد: وتحتوي على الاحتياطات الحرة ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي رقابة قوية عليها. وتمثل الاحتياطات الحرة الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي، وتسمى "صافي الاقتراض".

¹ باري سيجل، النقود و البنوك و الاقتصاد، مرجع سابق، ص 317

² رسول حميد، العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008، م، ص 62 .

المطلب الثالث: الاهداف الوسيطة للسياسة النقدية:

يقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية المتغيرات النقدية التي من المفروض أن يسمح ضبطها وتنظيمها ببلوغ الأهداف النهائية، والتي تعتبر كمؤشرات يكون تغيرها عاكسا لتغيرات الهدف النهائي المتعلق باستقرار النقد.¹ وهي تستخدم كأدوات من أجل الوصول إلى تحقيق أحد أو بعض الأهداف النهائية للسياسة النقدية (استقرار الأسعار، التشغيل الكامل، تحقيق معدل نمو اقتصادي معين) ويجب أن يتم التحكم فيها بإتقان من طرف البنك المركزي. وتمثل هذه الأهداف في: ²

❖ **معدل الفائدة كهدف وسيط** : لتذكر أن الكينزيين يتمنون أن يتم تثبيت معدل الفائدة إلى الحد الأدنى الممكن، بينما لا يهتم النقديون بها كثيرا لأن كمية النقود هي المهمة بالنسبة لهم، ويضيفون بأنه عندما تهتم بمعدلات الفائدة ينبغي ارتباطها بمستواها الحقيقي.

إلا أن المستثمرين والعائلات على حد سواء هم شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم، ومن ناحية تلقي التعويضات عن توظيف مدخراتهم، ولذلك يجب على السلطات العامة أن تهتم بتقلبات معدلات الفائدة، ولكن المشكل يكمن في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات، وعلى السلطات في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن هامش أو مجالات واسعة كثيرا وحول مستوى وسطي مقابل للتوازن في الأسواق لأن المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث تذبذبا في الاستقرار الاقتصادي وأن عمليات متتالية من عدم التوازن يتولد عنها حالات أيضا متوالية من التضخم والركود، ولهذا السبب تكون السلطات مضطرة أن تترك هامش لخلق كمية من النقود أكبر أو أقل من تلك التي كان من المفروض تقييدها بالهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية إلا أن معدلات الفائدة مهمة سواء على مستوى الصعيد الداخلي أو الخارجي:³

فعلى مستوى الصعيد الداخلي : تؤثر على مستوى استثمارات المؤسسات مثل الاستثمار في السكن، وعلى الاختيارات بين السندات والنقد .

¹ وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية- قضايا نقدية ومالية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، بيروت - لبنان، ط2000، ص 1، 193

² عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 75

³ الدكتور زكريا الدوري و الدكتور يسرى السامرائي ، البنوك المركزية و السياسات النقدية ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع ، عمان الاردن ،

2006، ص 187 .

وعلى مستوى الصعيد الخارجي : تؤثر بشدة على تحركات رؤوس الأموال في الأجل القصير وفي المجموع يجب أن تكون معدلات الفائدة إيجابية (لا هي مرتفعة ولا هي منخفضة) ومستقرة قدر الإمكان في الزمن، فبعض الاقتصاديين يعتبر أن إحدى التفسيرات للأداءات الألمانية لـ 25 سنة تكمن في استقرارا المعدلات الحقيقية للفائدة في الأجل القصير حوالي 3 %، وهذه المعدلات المستقرة الإيجابية هي التي شجعت أفضل اختيارات الاستثمار والنمو المنتظم ويوجد العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتطورة وأبرزها هي:

- المعدلات الرئيسية : وهي معدلات النقد المركزي وهي المعدلات التي يقرض بها البنك المركزي البنوك التجارية، كما يستند إليها في تحديد معدلات الإقراض بين البنوك
 - معدلات السوق النقدية : وهي المعدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للتداول (سندات خزينة قابلة للتداول، شهادات إيداع، أوراق خزينة ... إلخ)
 - معدلات السوق المالية أو المعدلات طويلة الأجل، وهي التي على أساسها تصدر السندات.
 - معدلات التوظيف في الأجل القصير (حسابات على الدفاتر، ادخار سكني ... إلخ) .
 - المعدلات المدينة وهي المطبقة على القروض الممنوحة.
- وتتأثر هذه المعدلات كلها بمعدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على قروض النقد المركزي .

❖ **معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى:** إن معدل صرف النقد هو مؤشر هام حول الأوضاع الاقتصادية لدولة ما، وذلك بالمحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرات الشرائية، ويمكن أن تكون السياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من اجل رفع معدل صرف النقد تجاه العملات الأخرى، وقد يكون محاربا للتضخم وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية، وعندما يتخذ معدل الصرف كهدف وسيط فإنه يظهر العديد من العيوب، لأن أسواق الصرف ليست منتظمة فهي تتعرض لتقلبات، ومعدل الصرف يلعب دورا مهما في معرفة الاستراتيجية الاقتصادية والمالية لحكومة ما، ولذلك فإن الاختيار المدرك أو غير المدرك لعدم تقدير سعر صرف ملائم له نتائج ثقيلة منها¹:

- إن المحافظة على مستوى منخفض أكثر للعملة يشجع الضغوط التضخمية و يؤدي إلى إتباع سياسة سهلة في الأجل القصير تدفع بالمقابل في الأجل الطويل إلى إضعاف القدرة الصناعية للدولة والانخفاض النسبي لمستوى معيشة الأفراد.

¹ د. زكريا الدوري و د. يسرى السامرائي، المرجع السابق، 193 .

- إن البحث عن الحفاظ على مستوى مرتفع أكثر، يفرض على الأعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا وهو ما يحدث اختفاء بعض المؤسسات غير القادرة على التأقلم، وهو ما يبطئ النمو وفي الأخير يؤدي إلى سياسة متشددة يمكن أن تؤدي إلى الفشل ولذلك فإن الاقتصاديات الواسعة والمتنوعة والتي تتميز بانفتاح قليل على الخارج والتي ترتبط بشريك اقتصادي أساسي، لا يمكن لها أن تركز جميع الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية على معدل الصرف، ولذلك فإن الهدف الوسيط الداخلي يبدو ضروريا في هذه الحالة، لأنه في حالة المضاربة على نقد معين، إذا لم يكن ذلك لأسباب اقتصادية موضوعية يمكن للبنك المركزي أن يستنفد احتياطاته من العملة الصعبة مقابل الخلق المفرط للنقد الوطني حتى يمكن تداوله محليا .

❖ **المجمعات النقدية:** إن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريبا بمعدل نمو الاقتصاد الحقيقي يمثل بالنسبة للنقديين الهدف المركزي للسلطات النقدية، ولهذا السبب فإن السلطات النقدية في كل الدول المتقدمة حددت أهدافا في هذه المجمعات بالتدرج، بداية بشكل غير معلن ثم معلن، مثل النظام الفدرالي للاحتياطي الأمريكي ابتداء من 1972، بنك ألمانيا الفدرالي انطلاقا من 1974 بنك إنكلترا وبنك فرنسا انطلاقا من 1976. وتنص نظرية النقديين على الحفاظ ولعدة سنوات على معدل نمو ثابت (من 3% إلى 5%) للنقد، ويعتقد النقديون بان كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي، ويبين فيردمان ثلاث مزايا لمنهج التثبيت هي¹:

- 1- يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدر لعدم الاستقرار.
- 2- بزيادة عرض النقود بمعدل ثابت، فإن السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى.
- 3- تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتا أو مقتربا من ذلك وترتكز هذه النظرة لاستعمال المجمعات النقدية على المبررات التالية:

✓ إن المجمعات النقدية تستقطب اهتمام البنوك المركزية، فهي التي تقوم بتحديد حجمها وحسابها ونشرها.

يمكن التعرف على هذه المجمعات النقدية من قبل الجمهور ولذلك فإن الكتلة النقدية تمثل النقود المتداولة التي يستطيع الجميع التعرف عليها وتقديرها ولكن في السنوات الأخيرة برز مشكل رئيسي يتمثل في أن تحديد المجمع النقدي أو كمية النقد لم تعد سهلة كما كانت في الماضي نظرا لتغير سرعة تداول النقد ونتيجة للابتكارات المالية الحديثة ولهذا

¹ عقيل جاسم عبد الله ، النقود و البنوك منهج نقدي و مصرفي ، دار و مكتبة الحامد للنشر و التوزيع، ط1، 1999، ص 98

فإنه يبقى الإشكال مطروحا، ما هي المجمعات النقدية التي يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض أو تعقيد، وهل يلجأ إلى الجمع النقدي الضيق M1 أو M2 أو الجمع النقدي الأوسع M3 عند وجود ابتكارات مالية مستمرة.

وهناك مبررات لاستخدام الجمع الواسع والمجمع الضيق فالجمع الضيق للنقود يسمح بالتركيز على وظيفة النقد وبينت التجارب الاقتصادية أن الجمع النقدي الضيق لم يكن بعيدا عن الابتكارات أو المشتقات المالية الحديثة لأن الجمع النقدي M2 الذي يضم M1 وتوظيفات في حسابات على الدفاتر يتأثر بشدة باجتذاب أجهزة التوظيفات الجماعية بالقيم المنقولة للمدخرين الذين كانوا يقومون بعملية الإيداع في حسابات على الدفاتر لدى البنوك¹.

المطلب الرابع: الاهداف النهائية للسياسة

تبدأ استراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لاستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية التي اختارتها السلطات النقدية، ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها في ضوء السياسة الاقتصادية العامة، وعموما هناك اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام وللسياسة النقدية بشكل خاص هي²:

1- استقرار الأسعار.

2- تحقيق مستوى عالي من الاستخدام.

3- تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة.

4- توازن ميزان المدفوعات.

أولا : استقرار الأسعار: تعتبر المحافظة على استقرار الأسعار من أهم العوامل التي تؤثر على النشاط الاقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية . و تنحصر هذه الغاية في العمل على محاربة التغيرات المستمرة و العنيفة في مستوى الأسعار نظرا لان أي تغييرات كبيرة في مستويات الأسعار من العوامل التي تؤثر سلبا على قيمة النقود و بالتالي آثار ضارة على مستوى الدخل و الثروات و تخصيص الموارد الاقتصادية بين الفروع الإنتاجية و بالتالي على الأداء الاقتصادي.

كما أن الأجور في مثل هذه الأوقات تتخلف عن مسايرة ارتفاع الأسعار مما يقود إلى خفض الدخل لأصحاب الدخل الثابتة و إلى زيادة أرباح رجال الأعمال فالاستقرار في مستوى الأسعار إذا مرغوب فيه طالما انه يؤدي

¹ عقيل جاسم عبد الله، المرجع السابق، ص 99

² قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، الجزائر، ديوان المطبوعات الجزائرية، 2003، ص 75

إلى القضاء إلى مثل هذه الاختلالات ، و يمكن عن طريق إتباع سياسة ائتمانية تأخذ في الاعتبار الظروف الاقتصادية والأهداف الاقتصادية المرجوة أن تحقق الاستقرار في مستويات الأسعار.

ثانيا : تحقيق مستوى عال من الاستخدام: هناك إجماع بين الاقتصاديين على أن يكون ضمان التوظيف كامل أو مستوى مرتفع من التشغيل من بين الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية و يراد بذلك هو أن تحرص السلطات النقدية على تثبيت النشاط الاقتصادي عند أعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية و البشرية و على السلطات النقدية اتخاذ جميع الإجراءات الكفيلة بتجنيد الاقتصاد البطالة و ما يرافقها من عوامل انكماشية في الإنتاج و الدخل و الاضطرابات في العلاقات الاجتماعية و من هذه الإجراءات رفع حجم الطلب الكلي إلى المستوى اللازم لتشغيل الموارد الإنتاجية غير المستغلة¹.

ثالثا : تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة : كانت النظرية الكلاسيكية تنظر إلى أن تحقيق هدف النمو الاقتصادي هو متضمنا في تحقيق هدف العمالة الكاملة، وهو أمر دفعهم لعدم وضع سياسات اقتصادية (مالية كانت أم نقدية) للوصول إلى ذلك.

إلا أنه بعد الحرب العالمية بدأ النمو الاقتصادي يشغل بال المفكرين والساسة ويسيئر على اهتمامهم، ومن ثم بدأ الاهتمام بدور السياسات الاقتصادية ومنها دور السياسة النقدية في النمو الاقتصادي وفي الخمسينات أصبح النمو الاقتصادي من أهداف السياسة الاقتصادية بصفة عامة، والسياسة النقدية بصفة خاصة.

إن تحقيق هدف العمالة الكاملة بصفة مستمرة يستلزم نموا مستمرا في الاقتصاد الوطني بحيث يكون كافيا لتشغيل الإضافات السنوية في الأيدي العاملة الجديدة والعاطلة سابقا. بينما يرى فريدمان أن وضع معدل عال للنمو الاقتصادي كهدف محدد أو مرغوب فيه ليس أمرا محققا، وذلك في قوله : « ليست هناك طريقة في المجتمعات الحرة للقول مقدما أن هناك معدلا محدد للنمو ترغبه أو تحتاج إليه، أو القول أن هناك معدل عال وآخر منخفض، ولكن معدل النمو هو الناتج الكلي لكل جهودات الأفراد الذين نجحوا في تحقيق طموحاتهم بالمعدل السليم»

ولكن إذا نظرنا إلى دور السياسة النقدية في تحقيق معدل عال لنمو الاقتصاد الوطني، نجد أنها باستطاعتها أن تعمل على تحقيق ذلك، كما أنها تساعد في المحافظة على النمو، ولكن هناك عوامل أخرى غير نقدية يجب توافرها لتحقيق هذا المعدل العالي، كتوافر الموارد الطبيعية والقوى العاملة الكفؤة وتوافر عوامل وظروف سياسية واجتماعية

¹ قدي عبد المجيد، المرجع السابق ، ص 77

ملائمة، ولذلك فإن دور السياسة النقدية يجب أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل، و كذلك مع سياسة مالية ملائمة غير مناقضة لدور السياسة النقدية.

رابعاً : توازن ميزان المدفوعات: ¹ يجسد ميزان المدفوعات لقطر ما علاقة القطر النقدية و المالية و التجارية مع بقية أقطار العالم . و يكون هذا الميزان في صالح القطر عندما تكون استلاماته من العالم بالعملة الصعبة أكبر من مدفوعاته للخارج و العكس صحيح . و تسعى جميع الأقطار مهما اختلفت درجة تطورها الاقتصادي إلى جعل هذا الميزان يميل في صالحها من اجل المحافظة على ما لديها من مخزون ذهبي و احتياطات من العملة الصعبة.

فالعجز في ميزان المدفوعات يعني أن القطر يدفع لكثير مما يستلم بصورة جارية بالعملة الأجنبية. و لا يمكن تغطية هذا العجز إلا بالسحب على احتياطياته النقدية الأجنبية أو بيع بعض موجودات هاو عن طريق الاقتراض أو الحصول على بعض المنح و الإعانات . مع ما يترتب على ذلك من آثار سلبية على القيمة الخارجية للعملة الوطنية.

دور السلطات النقدية هنا التدخل للحد من التوسع في حجم الإنفاق الممنوح للوحدات الاقتصادية غير المصرفية في محاولة لتقليص استيراداتها . اما إذا كان سبب العجز في ميزان المدفوعات كثرة التوظيفات القصيرة و الطويلة الأجل في الخارج ، فان تقليص حجم الائتمان المصرفي يقود إلى تقليص سيولة هذه الوحدات الاقتصادية ، مما يرغبها على استعادة رؤوس أموالها الموظفة في الخارج.²

¹ نبيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد و المعارضة، بيروت، اتحاد المصارف العربية، 1994، ص 51

² بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، مرجع سابق، ص 120

خلاصة:

مرت السياسة النقدية عبر تطورها بثلاث مراحل، فبعد أن كان ينظر إليها من قبل الكلاسيك على أنها حيادية لا تؤثر بشكل من الأشكال على النشاط الاقتصادي إذ كان يقتصر دورها فقط في خلق النقود اللازمة لتنفيذ العمليات أصبحت ثانوية تزامنا مع ظهور الفكر الكينزي ، باعتبارها أقل فعالية مع إعطاء أهمية كبيرة للسياسة المالية، لتصبح في التحليل النقدي تمثل أهمية كبيرة إلى جانب النقود حيث أصبحت تعتبر أكثر فعالية، و انتقال السياسة النقدية يكون عبر أربع قنوات تتمثل في قناة أسعار الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة أسعار السندات: والتي تنتقل فيها الآثار عبر قناتين هما قناة توبين للاستثمار وقناة اثر الثروة على الاستهلاك، وأخيرا قناة الائتمان.

الفصل الثاني

تمهيد:

يعد البنك المركزي من أهم مؤسسات الدولة في المجال الاقتصادي بوجه عام و في المجال النقدي و المصرفي بوجه خاص، و الذي تناط به مهام متعددة من أهمها إدارة السياسة النقدية من خلال التأثير على العرض النقدي الذي يعتبر الأداة التي تؤثر فيه السلطة النقدية لتحقيق الاستقرار النقدي و المصرفي، و من ثم الإسهام في تحقيق الاستقرار الاقتصادي للدولة، لذلك تبرز أهميته و دوره باعتبار أنه السلطة النقدية.

نظرا للأدوار التي يقوم بها من إصدار نقود و كيفية الإصدار و ممارسة الرقابة على البنوك التجارية التي يمكن أن تحدث تغييرا في عرض النقود من خلال وظيفتها خلق النقود، إلى جانب الوظائف الأخرى، أصبح في الوقت الحالي من أجل القيام بكل ما يناط إليه على أحسن وجه و بصورة فعالة و محكمة يتطلب أن يتمتع بدرجة كبيرة من الاستقلالية، و من أجل هذا ارتأينا أن نخصص هذا الفصل لإبراز دوره في ضبط العرض النقدي في ظل مساندة الاتجاهات الحديثة التي شهدتها مختلف الدول المتطورة.

المبحث الأول : ماهية السلطة النقدية (البنك المركزي الجزائري)

المطلب الأول: نشأة البنك المركزي وتطوره.

أولاً: نشأة البنك المركزي

لقد كانت نشأة البنوك المركزية عبارة عن مرحلة متقدمة لتطور البنوك التجارية خلال النصف الثاني من القرن التاسع عشر حيث تمنح هذه الأخيرة خلالها سلطة الإصدار من طرف الدولة وأصبحت حينها بمثابة بنوك عامة تملكها الدولة ، ويعد البنك المركزي السويدي (بنك ريكس) أقدم البنوك المركزية في العالم ، حيث تأسس سنة 1656 ثم نظم كبنك للدولة عام 1668 ورغم التقدم الملحوظ الذي شهدته هذا البنك إلا ان مصرف إنجلترا الذي أسس سنة 1694 يعتبر الأول عالميا من حيث تطبيقه لوظائف البنك المركزي ، وذلك بتطوير المبادئ التي يقوم عليها فن الصيرفة ومنذ ذلك الحين بدا هذا النوع من البنوك في الانتشار والتوسع خاصة في القارة الأوروبية حيث ظهر بنك فرنسا سنة 1800 وبنك فنلندا سنة 1811 ثم تلاهما بنك هولندا عام 1814 وبنك النمسا سنة 1817 ، أما الدنمارك فلم يظهر بها إلا عام 1818 وتلتها بلجيكا التي انشأت بنكها المركزي سنة 1850¹ او مما سبق يتضح لنا أن الدول الأوروبية كانت جد سباقة لاحتضان البنوك المركزية التي جمعت في مجملها تحت اسم البنك المركزي الأوربي وذلك عام 1998 وعلى الصعيد العالمي فقد انشأت روسيا البنك المركزي تحت اسم البنك الحكومي سنة 1860 كما أسس بنك اليابان سنة 1882 ، أما الولايات المتحدة الأمريكية فقد ظهرت بها بنوك الاحتياط الفدرالي سنتي 1913 / 1914 لكي تقوم بدور البنك المركزي وكان الختام بينك كندا عام 1934².

وفي العالم العربي ظهرت البنوك المركزية بكل من تونس ومصر ولبنان وفي الجزائر تحت اسم بنك الجزائر سنة

1851 تم أعيد تأسيسه عقب الاستقلال سنة 1962.

¹ سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية ، مكتبة الريام، ط1، الجزائر، 2006، ص 94.

² Forrest capie, Charles Goodhart, Stanly Fisher, and Norbet Schnadt, " The Futur of Central Banking ", The Tercentry Symposium of the Bank of England, Cambridge Univrsty Prss, 1994, P6

واستمر انتشار البنوك المركزية خلال القرن العشرين خاصة بعد انعقاد مؤتمر بروكسل عام 1920 والذي أوصى

بضرورة إنشاء البنوك المركزية في كل دولة وذلك بهدف إعادة الاستقرار المصرفي وتحقيق التعاون النقدي الدولي.¹

ثانياً: تطورات البنوك المركزية

سابقاً وقبل بداية القرن العشرين ، لم يكن هناك تحديد واضح لمفهوم الصيرفة المركزية حيث لعبت المزاجية و اختيارات الإدارات الفردية الدور الأساسي وعمليات البنك الذي يعد آن ذاك مركز النظام النقدي و المصرفي حيث انحصر دوره في تنظيم إصدار الأوراق النقدية بموجب الضوابط التي تضعها الدولة مع المحافظة على قابلية تحويلها إلى ذهب أو فضة أو كليهما بحسب مقتضى ما كان جارياً ، وقد اكتسبت هذه المصارف عبر الزمن العديد من الوظائف والواجبات والسلطات الأخرى أضفت عليها الصبغة العامة تحت اسم البنوك المركزية ويتجلى ذلك بـ "منح الدولة لمصرف موجود حق إصدار الأوراق النقدية لوحده أو تولى مهمة الإصدار الرئيسية لها ، أو مساعدتها على إنشاء مصرف إصدار جديد بصلاحيات وامتيازات خاصة ، متوافقة مع سيطرة ورقابة حكومية بدرجات متفاوتة". و يرجع علماء الاقتصاد أسباب نشأة البنوك المركزية إلى عاملين أساسيين هما:

الحصول على التمويل اللازم للحكومة سواء من خلال بنوك خاصة (مثل بنك إنجلترا سنة 1694) أو بنوك تابعة

للدولة (مثل بنك الدولة الروسي سنة 1817)

- توحيد إصدار البنوك (الأوراق النقدية) ، وإدارة وحماية احتياطي الدولة من الذهب والمعادن ، مع تحسين نظام المدفوعات (واتبعت ذلك كل من سويسرا ، إيطاليا وألمانيا) والحصول على المنافع الاقتصادية من وراء هذا التوحيد.²

وقد انحصر دور البنك المركزي في هذين المجالين خاصة خلال النصف الأول من القرن التاسع عشر وبداية القرن

العشرين الذي تزامن مع الحاجة الملحة للدور الذي تلعبه البنوك المركزية في إدارة الكتلة النقدية بغية تحقيق الاستقرار

¹ مجدي محمود شهاب ، اقتصاديات النقود و المال ، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية مصر ، 2000 ، ص 218

² ماجدي كوك ، الصيرفة المركزية ، ترجمة عبد الواحد المخزومي ، دار الطليعة ، ط1 ، بيروت لبنان ، 1987 ، ص 15.

الاقتصادي على المستوى الكلي وهذا ما جعل الدول تتدخل وبشكل صارم في أعمال البنوك المركزية حيث أصبحت تدعى بنوك الدولة.

كما أن أحداث الأزمة الاقتصادية الكبرى التي شهدتها العالم مطلع ثلاثينيات القرن الماضي قد أثرت وبشكل كبير على تطورات البنوك المركزية حيث أصبح ينظر للسياسة النقدية باعتبار أنها جزء من أدوات السياسة الاقتصادية بصفة عامة ، وإلى البنك المركزي بصفته المسؤول عن تنفيذ هذه السياسة ، ومنذ ذلك الحين اكتسب البنك المركزي وظيفة الرقابة على الائتمان¹.

وقد شهدت فترة العقود الثلاثة التي تلت مؤتمر بر وكسل انتشارا واسعا للبنوك المركزية في مختلف أقطار العالم حيث بلغت نسبة الزيادة حوالي بنكين سنويا إضافة على قائمة البنوك المركزية السابقة، كما ساهم صندوق النقد الدولي في توسع حركة إنشاء البنوك المركزية خاصة في البلدان حديثة الاستقلال كدول شمال إفريقيا وجنوب آسيا وأمريكا اللاتينية وذلك على أساس حكومات هذه الدول أن البنوك المركزية أفضل متعامل مع صندوق النقد الدولي.

المطلب الثاني : مفهوم البنك المركزي

يعد البنك المركزي المؤسسة التي تقف على قمة الجهاز المصرفي في البلاد ، كما تختلف البنوك المركزية من حيث أهدافها عن البنوك الأخرى فقد لا تسعى أولا إلى تحقيق الربح أساسا بقدر ما تعمل على توفير النقد اللازم و التنسيق بين مختلف البنوك و مراقبتها كما تتلقى الودائع من البنوك و تمنحها القروض.

مفهوم البنك المركزي

يوجد العديد من التعاريف المختلفة للبنك المركزي ، اختلفت في الكثير من جوانبها من حيث المعاني والمصطلحات لكنها اتفقت في مجملها على الدور الذي يؤديه البنك المركزي برأسه قمة الجهاز المصرفي ، وقد اقتصرنا هنا على تقديم أهمها نذكرها في ما يلي :

¹ المرجع نفسه، ص 17

● يعرف البنك المركزي بأنه المؤسسة التي تتكفل بإصدار النقود وترأس النظام النقدي في كل دولة، لذا فهو يشرف على التسيير النقدي و يتحكم في البنوك العاملة في الاقتصاد على اعتبار انه بنك للبنوك وبنك للحكومة حيث يعودون إليه عند حاجتهم للسيولة ويقوم هذا الأخير بإعادة تمويل المصارف عند الضرورة أما فيما يخص الجانب الحكومي فتحصل منه على التسيقات الضرورية في إطار القوانين والتشريعات السائدة ، وعلى هذا الأساس يعد البنك المركزي الملجأ الأخير للإقراض¹.

وفي ظل سياسته العامة يخضع المؤسسات المالية البنكية وغيرها إلى اللوائح و التوجيهات التي يصدرها من حيث حجم السيولة الواجب الاحتفاظ بها أو القروض التي يمنحها مع إخضاعها للقواعد التي يحددها عند تدخله في السوق النقدية، كما يتدخل البنك المركزي في سوق الصرف بهدف دعم العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية.²

● كما يعرف أيضا بأنه المؤسسة النقدية التي تقع في قمة الهرم للجهاز الصيرفي للبلد ، و التي تنحصر مهمتها الأساسية في إصدار النقود و رسم السياسة النقدية التي تهدف لتحقيق الاستقرار النقدي وثبات الأسعار و المحافظة على قيمة النقود ، إضافة إلى قيامها بمهمة الإشراف على المصارف التجارية وتوجيه نشاطها بما يتلاءم والسياسة الاقتصادية.³

● ويعرف البنك المركزي أيضا ، على انه عبارة عن بنوك تأخذ شكل شركة مساهمة حيث تملك الدولة الجزء الأكبر من أسهمها ضمانا للسيطرة وتكون مملوكة بصفة كاملة للدولة التي تقوم بتوجيه البنوك بما يخدم الأهداف القومية ، حيث تختلف البنوك المركزية من حيث أهدافها عن البنوك الأخرى ، قد لا تسعى أساسا لتحقيق الربح بقدر ما تعمل على توفير النقد اللازم وتنسيقه بين البنوك ومراقبتها وتلقي ودائعها وإقراضها عند الحاجة.

● ويعتبر البنك المركزي مؤسسة مركزية نقدية تتولى وظيفتي بنك البنوك والوكيل المالي للحكومة مع مسؤولية إدارة النظام النقدي وذلك لكونه راس المؤسسة المصرفية في البلاد.⁴

¹ الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ، طه ، الجزائر ، 2005 ، ص 11

² المرجع نفسه ، ص 12

³ محمود حسين الوادي ، كاظم حاسم العيساوي ، الاقتصاد الكلي ، دار الميسرة للنشر و التوزيع ، ط1 ، عمان الأردن ، 2007 ، ص 202 .

⁴ عبد الغفار حنفي ، رسمية قريا قص ، الأسواق و المؤسسات المالية ، الدار الجامعية الإبراهيمية للنشر و التوزيع ، مصر ، 2004 ، ص 22

• أما المفهوم الواسع للبنك المركزي فهو مؤسسة نقدية مركزية تحتل المرتبة الأولى في النظام المصرفي في البلاد والتي ، كما يخول له حق الاحتكار الكامل والجزئي للإصدار الأوراق النقدية مع تنظيم حجم العملة والائتمان في البلد ومحاولة تحقيق استقرار النظام النقدي وخدمة مصلحة الاقتصاد العام.

وقد نظر إلى البنك المركزي على أساس وظائفه وذلك باعتبار انه مؤسسة مصرفية تقوم بجميع الأعمال المصرفية للدولة ، كما تمارس الرقابة النقدية على سياسات المصارف التجارية و غيرها من المؤسسات المالية ، و كان الدافع وراء إنشاء المصارف المركزية رغبة الحكومات في التدخل بالنشاط المصرفي و تنظيم إدارة عمليات الإصدار النقدي التي تولتها سابقا المصارف التجارية¹.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن أن نستنتج أن البنك المركزي هو عبارة عن مؤسسة مصرفية تشرف على النشاط المصرفي للاقتصاد وتمثل السلطة النقدية للدولة ويحتل مركز الصدارة وقمة الجهاز المصرفي من جانب الإصدار ومراقبة الائتمان وعرض النقود بصفة عامة ، فالبنك المركزي مؤسسة وحيدة وذلك لعدم إمكانية تعدد الوحدات المصدرة للنقود والمستقلة عن بعضها البعض في دولة واحدة ، كما انه مؤسسة عامة لا تهدف لتحقيق الربح بقدر ما تهدف لتحقيق المصلحة العامة وتنظيم نشاط النقود والائتمان.

المطلب الثالث : وظائف البنك المركزي

يؤدي البنك المركزي وفي أي دولة العديد من الوظائف التي يراها مناسبة حسب حالة الأزمة التي يواجهها أو يخشى الوقوع فيها وعموما فتشترك البنوك المركزية في أغلب المهام والأدوار :

1. الإصدار النقدي:

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

¹ ضياء مجيد ، اقتصاديات النقود و البنوك ، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية، مصر ، 2005 ، ص 244

ولعل ابرز الأسباب التي وحدت للبنك المركزي وظيفة الإصدار تتمثل في تزايد عدد المصارف المؤسسة في كل دولة والتي تتولى الإصدارات النقدية التي شهدت استعمالا موسعا مع التزايد السريع للتجارة وهذا ما أدى إلى ضعف الثقة في الأوراق والشك في مصداقيتها إضافة إلى جملة من الأسباب الأخرى نوجزها في ما يلي¹:

- إن الأوراق النقدية تمثل العملة الرئيسية المتداولة أي عملة التداول القانوني المعلنة بموجب تشريعي .
- أن نقود الودائع و تزايدها من طرف البنوك التجارية فرض على السلطة إيجاد نوع من الرقابة على الائتمان من قبل البنك المركزي .

كان من الضروري تركيز الإصدار في مصرف واحد يتمتع بدعم الحكومة لكي يعطي لهذه الأوراق قيمة متميزة وقبولا عاما بقوة القانون حيث تصبح عملة التداول القانوني بموجب التشريع.

- توحيد النقد شكلا ومضمونا .
- إن إصدار النقود يمكن و في ظروف ما إن يكون مصدر ربح عظيم ، لذلك ركزت الدولة على ضرورة إصدار الأوراق النقدية في مصرف واحد (البنك المركزي) تفاديا لحدوث تقلبات نقدية تولد أزمة اقتصادية.
- إن إحكام الإصدار يجنب حدوث أو تكرار الأزمات المالية.²

أما عملية الإصدار فتتقيد بتوفير الغطاء اللازم لهذا الإصدار الجديد فسبقا وفي ظل النظام الذهبي ، كان الغطاء ذهب ، ولكن التخلي عن قاعدة الذهب والعملات الأجنبية والأوراق المالية والتجارية و أذونات الخزينة . ويلجا البنك المركزي للإصدار عند:

- العجز في النفقات الدولة الاستثمارية أو التشغيلية.
- وجود فائض في ميزان المدفوعات ، حيث أن دخول رؤوس الأموال قصيرة أو طويلة الأجل أو فائض في الميزان التجاري يتطلب إصدار أموال بقدره.

¹ سليمان ناصر ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 95 ، 96

² صلاح الدين فهمي محمود ، النقود والبنوك ، مطبوعات جامعة الأزهر ، القاهرة ، بدون تاريخ ، ص 161.

- عند حاجة البنوك إلى سيولة . وتتم العملية بتحويل الأصول التي يحصل عليها البنك المركزي من الحكومة أو البنوك التجارية والتي تتمثل في الذهب والعملات الأجنبية إلى وحدات من العملة مساويا لما تم الحصول عليه.¹

2. بنك الدولة:

وهي من أهم الوظائف التي تقوم بها البنوك المركزية وذلك باعتباره مؤسسة مصرفية تابعة للدولة تقوم بتنفيذ السياسة النقدية والمالية الموضوعة من طرف الحكومة عن طريق إدارته للحسابات المصرفية الخاصة بالهيئات والمشاريع الحكومية ، كما يمكن للبنك المركزي أن يقدم القروض للحكومة عند الاحتياجات ، إضافة المعاملات الخاصة بشراء وبيع العملات الأجنبية للدولة وبصفة عامة يعل البنك المركزي كوكيل ومستشار مالي للدولة عن طريق:²

- ✓ تحصيله لشيكات تسديد الضرائب والرسوم .
- ✓ تسيير ومتابعة الحساب الجاري للخرينة العامة .
- ✓ تحقيق التحويلات المطلوبة من المحاسب العام.

3. المسؤول عن الاحتياطات النقدية للمصارف التجارية (بنك البنوك):

تقوم البنوك المركزية بالاحتفاظ بالاحتياطات النقدية للمختلف البنوك الأخرى على أساس أن تقدم هذه الأخيرة في شكل قروض مقابل خصم ، كما أن ازدياد هذه الاحتياطات يعتبر مقياس لقوة النظام النقدي في دولة وذلك بتوسيع النظام الائتماني والنشاطات الاقتصادية وبعدها عن الأزمات المالية المختلفة حيث تستعمل تلك الاحتياطات النقدية في الظروف الطارئة إضافة إلى ذلك فالزيادة المعتبرة في هذه الاحتياطات تزيد من سيولة النظام المصرفي وتنظيم الائتمان عن طريق التحويل الفوري لمختلف أشكال النقود فيما بينها محققة بذلك التوازن بين الوحدات المالية.³

¹ سليمان ناصر ، مرجع سبق ذكره ، ص 98

² الدكتور بجزاز يعدل فريدة ، تقنيات و سياسات التسيير المصرفي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2000 ، ص 94 .

³ ضياء مجيد ، مرجع سبق ذكره ، ص 253

وهذه المهمة لا يمكن تحقيقها عند عدم توفر البنك المركزي الذي ينظم عمليات المقاصات ، وخلق النقود القانونية

عند ضرورة تمويل الأرصد السلبية لمختلف الدوائر النقدية.¹

4. القيام على احتياطات الدولة من العملات الأجنبية²:

يتدخل البنك المركزي كمراقب و منظم للاحتياطات الدولة من العملات الأجنبية و عمليات التحويل الخارجي ، حيث تمثل العملات الأجنبية وسيلة حمايته للعملة الوطنية من أي مخاطر يمكن أن تتعرض لها إضافة إلى توفير السيولة داخل الاقتصاد الوطني عن طريق تحويلها لعملات وطنية كما استخدم أيضا في الحفاظ على استقرار أسعار الصرف و أصبح يسمى في العديد من البلدان بنك مركزيا للتحويل إذ يحصل على الفائض من العملات في حالة وجود الفائض في الميزان مدفوعات كما يسد العجز في حالة عجز الميزان .

5. آخر ملجأ الإقراض:

لقد رافقت هذه الوظيفة البنوك المركزية منذ ظهورها حيث كانت تعرف سابقا باسم (إعادة القطع) و التي تطبق فقط على الأوراق التجارية التي تجلب إلى البنك المركزي من قبل البنوك التجارية و بيوت الخضم أو سمسرة الأوراق المالية الذين هم بحاجة وقتية للأموال ولا يمكنهم تدعيم موجود هم النقدي بأي طريقة أخرى أكثر فائدة من طريقة إعادة قطعها للبنك المركزي و تؤدي البنوك المركزية تلك الوظيفة عندما يلجأ إليها القيام بذلك بشروط وأوضاع معينة ومن الأهداف المعبرة التي تحققها هذه الوظيفة هي زيادة سيولة ومرونة التنظيم الائتماني ، كما انه توفر الأمان لمختلف المصارف التجارية والمؤسسات المالية وذلك باحتفاظها بأوراق مقبولة ومضمونة لدى البنك المركزي الذي يضمن مساعدتها و إقراضها عند الحاجة إضافة إلى المحافظة على سيوليتها ومواجهة السحوبات الواقعة على ودائعها . يتضمن البنك المركزي تقديم تسهيلات مالية للمصارف التجارية و مؤسسات الائتمان الأخرى.

¹ الدكتور بخران يعدل فريدة ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 95، 96

² الدكتور بخران يعدل فريدة، مرجع سابق، ص 97

6. بنك المقاصة المركزية:

تقوم البنوك المركزية بوظيفة المقاصة و تسوية الفروقات بين المصارف المتعددة عن طريق استخدام الشبكات في تسديد قيمة المعاملات اليومية والسحب على ودائع الأفراد لدى البنوك تجعل بعضها دائنة والأخرى مدينة وتساوى الحسابات في دفاتر البنك المركزي عن طريق استخدام الاحتياطات النقدية الخاصة بالبنوك التجارية والموجودة لديه ، وتتم العملية بسحب البنك المدين شيكا على البنك المركزي بمقاصة حسابات البنوك.¹

وتهدف هذه الخاصية إلى استعمال النقود في العمليات المصرفية ، خصوصا في الأماكن التي يكون فيها البنك المركزي فروع في أماكن متعددة في الدولة وتستعمل هذه الفروع لأغراض التسديدات المحلية.² وهي بذلك تقوي عموما النظام المصرفي في البلدة.

7. وظيفة الإشراف و الرقابة على البنوك:

باعتبار أن البنك المركزي هو القلب النابض للجهاز المصرفي ولهذا أوكلت الدولة له مهمة الإشراف و الرقابة على البنوك وتهدف من خلالها إلى تحسين القدرة الائتمانية للجهاز المصرفي وحماية أموال المودعين ، وبمارس البنك المركزي عدد من الأساليب تمكنه من إجراء رقابة فعالة على الائتمان من ناحية وعلى وحدات الجهاز المصرفي من جهة أخرى.

المبحث الثاني: المعروض النقدي

إن قياس العرض النقدي، وتحديد التغيير في عرض النقود، مع ثبات ظروف الطلب عليها، عادة ما يترتب عليه، سواء بطريق مباشر أو غير مباشر، تغييرات في العديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل مستوى الناتج القومي، ومستوى العمالة، والمستوى العام للأسعار، وسعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، وغيرها من المتغيرات التي تمثل الأهداف الاقتصادية العامة التي تحتل اهتمام الاقتصاديين في أي مجتمع من المجتمعات.

¹ مجدي محمود شهاب ، مرجع سبق ذكره ، ص 220

² المرجع السابق، ص 221

وعليه فقد تزايد اهتمام السلطات النقدية بقياس حجم النقود المعروضة في المجتمع وتعديلها بما يتلاءم مع تحقيق هذه الأهداف القومية. ويتحدد العرض النقدي بداية بما يصدره البنك المركزي من وحدات العملة المحلية القانونية، وما تصدره الحكومة من النقود المساعدة، كما يتحدد العرض النقدي بحجم الودائع الجارية لدى المصارف التجارية بشكل خاص وكذلك الودائع الشبكية الأخرى لدى المؤسسات المالي من غير البنوك التجارية.

وقبل التطرق إلى مفاهيم العرض النقدي وطرق قياسه والتي سيتضمنها العنصران الثاني والثالث، يتعين في البداية استعراض مفهوم النظام النقدي وأهم مكوناته وهو ما سيتطرق له العنصر الأول من هذا المحور.

المطلب الأول: : الأنظمة النقدية وأنواعها

أولاً: تعريف النظام النقدي (Monetary System)

يمكن القول أن النظام النقدي في أي اقتصاد قومي لا يعدو عن كونه مجموعة من القواعد والاجراءات والتدابير التي تحكم خلق النقود واقتنائها في المجتمع، وحيث أن نوع النقود المستخدمة هي المحور الأساسي في دراسة النظم النقدية فقد سميت هذه النظم بالنظم النقدية نسبة إلى نوع النقود المستخدمة وذلك في تقسيمها الأساسي، فإذا كانت وحدة النقود المصدرة أساس إصدارها هي كمية معينة من الذهب الخالص، قيل أن النظام النقدي هو نظام الذهب، وإذا كان الذهب والفضة قيل أن أساسه نظام المعدنين، وإذا لم تكن هناك علاقة ثابتة بين معدن من المعادن والوحدة النقدية قبل أن القاعدة هي قاعدة النقود الورقية الإلزامية وهكذا.¹

ويمكن تعريف النظام النقدي على نحو من التبسيط على أنه الكيان التنظيمي الذي يضم في إطاره أنواع معينة من النقود المتداولة في مجتمع معين خلال فترة معينة، والقواعد الحاكمة لكيفية وشروط إصدار كل نوع منها ومدى قابلية بعضها للتحويل إلى الأنواع الأخرى المتداولة، ومدى الالتزام بقبولها في الوفاء بالالتزامات.²

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 89.

² عادل أحمد حشيش، مرجع سابق، ص 55

ويمكن بوجه عام، تعريف النظام النقدي بأنه مجموعة القواعد التنظيمية والإجراءات التي تضبط إصدار وسحب (تدمير)

النقود من التداول، والذي يتميز بثلاث خصائص أساسية:¹

- خاصية التركيب، فالنظام النقدي كأى نظام اقتصادي يتمتع بخاصية التركيب، بمعنى أنه يتكون من مجموعة من العناصر، منها ما هو أساسي ومحدد ومنها ما هو ثانوي. والعنصر الأساسي في النظام النقدي هو "القاعدة النقدية" أو قاعدة القيم، والغاية منها المحافظة على القيمة الاقتصادية للنقود في الداخل والخارج.

- النظام النقدي في أي دولة هو جزء لا يتجزأ عن النظام الاقتصادي الاجتماعي السائد، والروابط النقدية هي أساسا روابط اجتماعية. - النظام النقدي هو نظام تاريخي، أي أنه لا يتصف بالثبات، بل يتطور ويتغير مع تطور وتغير النظام الاقتصادي والاجتماعي الذي ينتمي إليه.

ومن الضروري الإشارة إلى أن النظام النقدي لدولة ما يتكون من ثلاثة عناصر رئيسية هي على النحو التالي:²

- **العنصر الأول:** والذي يشير إلى مجموعة المؤسسات النقدية الوطنية التي تختص قانونا بإصدار وخلق النقود وما يرتبط بها من متغيرات بالزيادة أو النقصان وتحدد قوانين الدولة وحدة النقد الوطنية والأجزاء التي تتكون منها.
- **العنصر الثاني:** وهو العنصر الذي يختص بالنقود وأنواعها المختلفة التي تستخدم في التداول داخل إطار الدولة وحدودها.
- **العنصر الثالث:** وهو العنصر الذي يتضمن مجموعة القوانين واللوائح والإجراءات التي تحكم كمية النقود والمتغيرات المرتبطة بها.

ثانيا: أنواع النظم النقدية

بالرجوع إلى المراحل الاقتصادية الماضية عرف العالم أنواعا مختلفة من النقد، ونظرا للدور الكبير الذي تقوم به النقود على المستوى الاقتصادي والاجتماعي دعت الحاجة إلى إدارة وتنظيم عملية تداولها في المجتمع مما أدى إلى ظهور القواعد

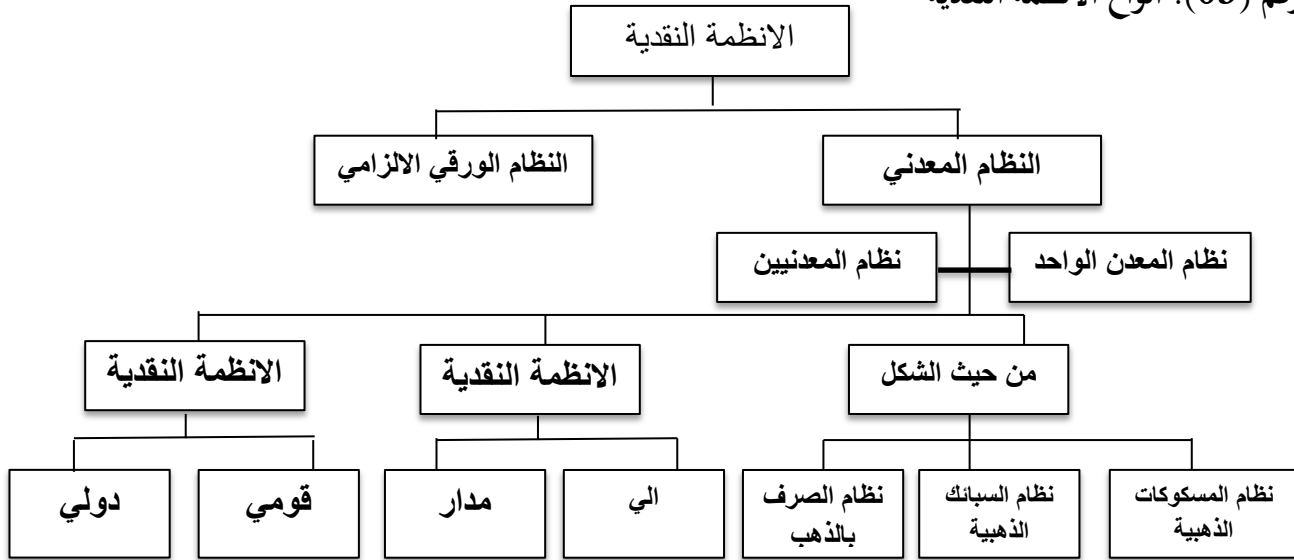
¹ بسام الحجار، مرجع سابق، ص 37-38

² الدكتور عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 89

النقدية المختلفة لتطبيق فعال للأنظمة النقدية التي تخص كل دولة، إذ تقوم عملية تحديد نوع القاعدة النقدية المتبعة بناء على:¹

- نوع النقود المعيارية التي تعتبر الأساس في تحديد نوع النقود والتي من خلالها يمكن لهذه النقود أن ترد إليها.
- تحديد كمية المعدن النفيس الذي تحتويه كل وحدة من وحدات النقد، فإذا كان ذهباً فإن هذا المجتمع يكون قد أخذ بقاعدة الذهب كنظام نقدي، أما إذا كان فضة فإنه يكون قد أخذ بقاعدة الفضة كنظام نقدي، وقد يجمع المجتمع ما بين هذين المعدنين فيكون النظام النقدي قد أخذ بقاعدة المعدنين، أما إذا اعتبر المجتمع النقود الورقية (النقود المعيارية) فيكون قد أخذ بقاعدة النقود الورقية غير القابلة للتحويل إلى ذهب.

شكل رقم (03): أنواع الأنظمة النقدية



المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك: الأساسيات والمستحدثات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 40

- 1- النظام المعدني: بعد اكتشاف المعادن تحول الإنسان إلى استخدامها في الأغراض النقدية، ثم رأينا، كيف أنه انطلق من استخدام المعادن الرخيصة الثمن، كالنيكل والبرونز، إلى استخدام المعادن النفيسة كالذهب والفضة للقيام

¹ بسام الحجار، مرجع سبق ذكره، ص ص 38-39

بشتى وظائف النقود. واستيفاء لأغراض البحث سوف نقتصر، في دراستنا للقواعد النقدية، على شكلين من أشكال قاعدة المعدن، هما نظام المعدن الواحد ونظام المعدنين.¹

2- قاعدة النقود الورقية الإلزامية (الائتمانية): ويعرف هذا النظام أيضا بنظام النقود الائتمانية، وأساس هذه القاعدة هو أن النقود الورقية أصبحت تتمتع بقوة إبراء قانونية مطلقة نابعة من القانون، وهنا لا يحق تحويلها إلى ما يساويها من ذهب أو معدن آخر.

وتقوم الدولة بموجب هذه القاعدة بوضع مجموعة من المعايير التي تحدد على أساسها كمية النقود المصدرة والتي من خلالها تحقق الدولة مجموعة من الأهداف القومية، ومن هذه الأهداف:²

- تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار أي أن تكون الكمية المصدرة من النقود بالمستوى الذي تحقق فيه ثباتا في مستوى الأسعار أو الحفاظ عليه.
- تحقيق الاستقرار في مستوى التشغيل ومحاربة البطالة ويأتي ذلك من خلال زيادة كمية النقود أثناء الكساد وإنقاصها أثناء التضخم (التحكم في عرض النقد).
- معالجة العجز المزمّن الذي يعاني منه ميزان المدفوعات للدولة والحد من خروج الذهب وذلك من خلال: اتباع سياسة اقتصادية لتشجيع الصادرات، وضع سياسة جمركية مناسبة للحد من الواردات، استخدام نظام الحصص في التجارة الدولية.
- تمويل عملية التنمية الاقتصادية: وهذا الهدف ظهر بعد الحرب العالمية الثانية وانتشار حركة الاستقلال السياسي، ويمكن أن يكون تمويل التنمية جزئيا عن طريق التضخم أي عن طريق زيادة الاصدار النقدي.

¹ اطاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، مرجع سابق، ص45.

² سامر بطرس جلدة، النقود والبنوك، دار البداية ناشرون وموزعون، الأردن، 2009، ص 48

وكما في الأنظمة النقدية السابقة فإن هذه القاعدة قد تعرضت إلى عدد من الانتقادات يمكن تلخيصها في انتقادين رئيسيين هما:¹

- خطر الفوضى وعدم الاستقرار في المعاملات المالية الدولية.

- خطر الإفراط في الإصدار النقدي وما يترتب عليه من تضخم نقدي.

لذا فإن الأخذ بهذه القاعدة يتطلب أن يحتفظ البنك المركزي بغطاء من الذهب أو العملات الأجنبية القابلة للتحويل إلى ذهب، وهذا يعتبر ضروريا لتأمين عمليات التبادل التجاري الخارجية أو لمواجهة أي عجز قد ينشأ في ميزان المدفوعات لذلك تحدد الدول هذا الاحتياطي بنسبة مئوية معينة.

المطلب الثاني: محددات المعروض النقدي

إن تحليل محددات مستوى خلق النقود و أسباب تغيره يحتل أهمية بالغة في الدراسات النقدية، نظرا لعلاقته بالسياسة النقدية و الآثار التي تولدها عملية خلق النقود على اتجاهات الاقتصاد الوطني و توازنه كأن تؤدي زيادة عملية خلق النقود و بالتالي زيادة عرض النقود، لذلك تعد معرفة العوامل المحددة لعرض النقود أساس كل عملية ضبط لهذا العرض. و تنقسم هذه العوامل التي تؤثر سلبا أو إيجابا على عرض النقود إلى القاعدة النقدية كعامل أساسي، و محددات أخرى كسلوك المودعين و البنوك.

أولا: القاعدة النقدية BM:

إن قدرة البنوك على خلق النقود تستند على مفهوم القاعدة النقدية من جهة، كما أن هذه القدرة تتحدد بتسرب النقود المركزية إلى الجمهور من جهة أخرى، إلا أن السلطة النقدية لها دورها الهام في تحديد الكتلة النقدية ، فهي التي تحدد القاعدة النقدية التي تتألف من التزامات معينة على السلطة النقدية² (البنك المركزي) و هي مجموع العملة الموجودة لدى الجمهور غير المصرفي و العملة في خزائن البنوك التجارية و ودائع البنوك التجارية و القطاع الخاص و الهيئات الرسمية لدى

¹ طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، مرجع سابق، ص ص 49-50

² محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، مرجع سابق، ص 14

السلطة النقدية (البنك المركزي) و بالتالي فهي تتكون من: الاحتياطات المصرفية (R) و العملة التي يمتلكها الأفراد و المؤسسات غير المصرفية (C) و منه يمكن كتابة معادلة القاعدة النقدية كما يلي :

$$MB=C+R \dots\dots\dots (1)$$

هذه القاعدة النقدية تعين محددات خلق النقود للبنوك بعد تدخل البنك المركزي، و تعتمد العلاقة بين جزئي القاعدة النقدية على مدى تفضيل الجمهور الذي له القرار في عملية توزيع دخله ، بين الاحتفاظ بالعملة على شكل نقدي سائل أو إيداعها في البنوك التجارية على شكل ودائع تحت الطلب أو ودائع لأجل، هذا يؤدي إلى استنزاف العملة من الاحتياطات المصرفية، و على أيضا مدى تفضيل البنوك التجارية بين الاحتفاظ باحتياطات نقدية فائضة لديها أو الاقتراض من البنك المركزي بسعر خصم معين، و متى تم تحديد القاعدة النقدية و قياسها فإنه يمكن استخدام التغير في العوامل المؤثرة فيها للتنبؤ بالكتلة النقدية.

إن القاعدة النقدية تتأثر بعوامل تجعلها تزداد بزيادة بعض هذه العوامل أو كلها، و التي تتضمنها جهة الأصول لدى السلطة النقدية و هي: زيادة صافي الأصول الخارجية (NFA) أي الموجودات الخارجية الصافية للجهاز المصرفي و يشتمل على العملات الأجنبية زائد الذهب النقدي، أو زيادة صافي الاقتراض الحكومي (NDCG) إما من خلال زيادة الخصوم الحكومية إزاء السلطات النقدية، أو نقص في الودائع الحكومية، أو زيادة صافي مستحقات السلطات النقدية على البنوك التجارية (CCB) أو زيادة المستحقات على الهيآت الرسمية (COE) أو حدوث نقص في صافي البنود الأخرى (OIN)، و يمكن التعبير عنها بالصيغة التالية:

$$BM_t = NFA_t + NDCG_t + CCB_t + COE_t \dots\dots\dots (02).$$

و ترمز (t) إلى الزمن (السنة)، و يمكن إعادة صياغة المعادلة رقم (02) في صيغة تغير أو بقيم تدفقات فتأخذ الشكل:

$$\Delta BM_t = \Delta NFA_t + \Delta NDCG_t + \Delta CCB_t + \Delta COE_t + \Delta OIN \dots\dots (03)$$

حيث يرمز الرمز Δ إلى التغير في قيمة المتغير بين فترتين.

ثانياً: محددات أخرى:

تتلخص هذه المحددات في أثر كل من : سلوك المودعين و سلوك البنوك التجارية و سلوك البنك المركزي¹.

أولاً: أثر سلوك المودعين:

نقصد بسلوك المودعين سلوك الأفراد في إيداع نقودهم في البنوك على شكل ودائع تحت الطلب أو ودائع لأجل، و ينشأ تأثير سلوك المودعين على عرض النقود عن التغير في نسبة الودائع الآجلة إلى الودائع الجارية و التي بدورها تتأثر بعدة عوامل كالتغير في مستوى الثروة حيث كلما زادت الثروة ارتفعت هذه النسبة و بالتالي ينخفض المضاعف مما يؤدي إلى انخفاض عرض النقود، و كذلك التغير في أسعار الفائدة على الودائع من خلال ارتفاع نسبة الودائع لأجل إلى ودائع تحت الطلب و بالتالي فإن هذه النسبة تتأثر بالفوائد المتوقعة على الودائع لأجل و الودائع تحت الطلب و الأصول الأخرى، و رغبة الأفراد فتؤثر على عرض النقد سلبياً أو إيجاباً، و كذلك نسبة العملة إلى الودائع تحت الطلب 2، التي ارتفاعها يؤدي إلى انخفاض المضاعف النقدي و منه انخفاض عرض النقد، و أن هذه النسبة تتحكم فيها أيضاً عدة عوامل كالعوائد المتوقعة على الودائع الجارية و على الأصول الأخرى، و الذعر المصرفي و النشطة غير المشروعة.

ثانياً: اثر سلوك البنوك:

إن أثر سلوك البنوك التجارية على عرض النقود يتحدد بمستويات الاحتياطات الإضافية لديها، و القروض المخصصة، فعندما تخفض البنوك التجارية احتياطاتها الإضافية فإنها تزيد من عرض النقد تتاح لها فرصة أكبر للإقراض و هذه الاحتياطات الإضافية تتوقف على التكلفة و العائد لاحتفاظ البنوك بهذه الاحتياطات، و يتأثر فائض الاحتياطات بعاملين و هما معدل الفائدة السوقية و نسبة تسرب الودائع خارج البنوك. أما عن القروض المخصصة التي يقصد بها القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك الأخرى، فهي تتوقف على العلاقة بين تكلفتها عائدها و التي تتأثر بعاملين و

¹ عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على المستوى القومي، تحليل كلي، مرجع سابق، ص 96

هما سعر الخصم و سعر فائدة السوق، فالأول يرتبط مع حجم القروض ارتباطا عكسيا، أما الثاني الذي يرتبط مع حجم القروض التي تقررؤها من البنك المركزي ارتباطا طرديا.¹

ثالثا: أثر سلوك البنك المركزي:

إن أساليب التأثير التي يستعملها البنك المركزي على حجم الائتمان بالزيادة و النقصان تعتبر من المحددات القانونية و أهمها : نسبة الاحتياطي القانوني و عمليات السوق المفتوحة و معدل إعادة الخصم، و هي أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي كسلطة نقدية لضبط العرض النقدي و هو موضوع دراستنا.

المطلب الثالث: بنية الكتلة النقدية ومقالاتها

أولا: بنية الكتلة النقدية

تمثل الكتلة النقدية بصفة عامة كمية النقد المتداولة في اقتصاد معين وفي وقت معين أي أنها تمثل المعروض النقدي للدولة في زمن معين، وهي بهذا تشمل جميع وسائل التداول والقروض الموجودة في وقت معين لدى الأفراد والمنشآت الاقتصادية والبنوك، كما تعتبر التزاما أو دينا على عاتق المؤسسات التي تصدره وهذا تجاه حائزيه من الأفراد والمنشآت، وبالمقابل فهو حق لهؤلاء على الدولة يمكنهم من الحصول على السلع والخدمات المتاحة.

إن العناصر المكونة للكتلة النقدية الأكثر شيوعا و استعمالا في التحاليل الاقتصادية هي التي تنشرها السلطات النقدية، أو بالأحرى البنوك المركزية، والتي تتمثل فيما يسمى المجمعات النقدية، والمجمعات النقدية هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة، تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الانفاق، بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الاعوان، ومن بين وسائل التوظيف تلك التي يمكن تحويلها بيسر وسرعة ودون مخاطر الخسارة في رأس المال إلى وسائل دفع، ويرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد ودرجة تطور الصناعة المصرفية والمنتجات المالية، وتعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات.²

¹ المرجع نفسه، ص 98

² إلمان محمد الشريف، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 45

وفيما يلي سيتم عرض المجمعات مرتبة وفق درجة سيولتها، وكذا تبعاً لمعايير تتعلق بخصائص النقد وسلوك الوحدات الاقتصادية :

1- القاعدة النقدية (B): تدعى كذلك "الأساس النقدي" وتتصف بالسيولة التامة، وتشمل القاعدة النقدية على النقدية المتداولة خارج الجهاز المصرفي والتي تتكون من النقود الورقية الإلزامية التي يختص البنك المركزي بإصدارها، والنقود المساعدة المعدنية والورقية التي في أيدي الأفراد ومنشآت الأعمال والتي تستخدم كوسائل دفع، التي تختص دار السك أو وزارة الخزانة بإصدارها، بالإضافة إلى الاحتياطات النقدية لدى البنوك في صناديقها وحساباتها لدى البنك المركزي. وعلى هذا الأساس تكون القاعدة النقدية $MB = C + R$:

حيث C ترمز إلى النقدية المتداولة خارج الجهاز المصرفي و R ترمز إلى إجمالي الاحتياطات المصرفية.¹

2- المجمع النقدي (M1): يشمل وسائل الدفع الكاملة السيولة (مثل الأوراق النقدية التي يصدرها البنك المركزي والتي تتداول بين الأعوان غير الماليين، ونقود التجزئة الصادرة عن الخزينة العمومية، والمدججة في التداول من قبل البنك المركزي والودائع تحت الطلب بالعملة الوطنية والتي تتداول بالشيكات الموجودة لدى مؤسسات الإقراض والخزينة وكل المؤسسات التي يسمح لها القانون بذلك، والتي تكون حسب قانون كل بلد.²

ويرمز لهذا المفهوم في الإحصاءات النقدية الدولية بالرمز (M1) ويتوافق هذا المفهوم الضيق للكتلة النقدية مع وظيفة النقود كوسيط للتبادل، وذلك أن المدفوعات تتم إما باستخدام أوراق البنكنوت أو النقود المساعدة وغالباً ما تتم بواسطة الشيكات.³

إن تعريف المجمع (M1) كمجموع وسائل الدفع، يقتضي من جهة عدم الأخذ في الحسبان الاحتياطات البنوك نظراً لأنها غير معدة لشراء السلع والخدمات، ومن جهة أخرى عدم الأخذ في الحسبان للأرصدة النقدية في حيازة الدولة، لأن

¹ السيد محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، مرجع سابق، ص 75

² بسام الحجار، مرجع سابق، ص 76

³ مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية: المفهوم، الأهداف، الأدوات، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005، ص 55

قرارات إنفاقها لا تتعلق بشكل وثيق برصيد النقدي، كما يمكنها أن تغطي احتياجاتها للنقد السائل بالتسيقات التي يقدمها لها البنك المركزي.

3- المجمع النقدي (M2) يشمل (M1) بالإضافة إلى التوظيفات تحت الطلب بالعملة الوطنية التي يستحق

عليها فوائد دائنة، هذه التوظيفات تودع لدى مؤسسات الإقراض والحزينة، وهي غير قابلة للتحويل بواسطة الشيك ولكن يتم تحريكها عن طريق تقديم الدفتر (دفاتر الادخار المصرفية العادية) وهي سائر دفاتر الادخار لدى كافة المؤسسات المصرفية حسابات التنمية الصناعية (CODEVI) حسب النظام الفرنسي، وحسابات الادخار السكني.... إلخ.¹

وتعود اسباب التوسع في عرض النقد هنا إلى أن القطاع المالي في الدول المتقدمة قد وفر جزءا كبيرا من الموجودات المالية التي يمكن تحويلها لوسائل دفع بسهولة وسرعة وفي نفس الوقت تدر عائد وهذه الموجودات تعتبر وسائل قريبة من النقود بحيث تستطيع أن تحل محل النقود كمخزن للقيم ويمكن استخدامها كقوة شرائية.¹

ويعتمد هذا المفهوم في قياس العرض النقدي على استخدام النقود كمستودع للقيمة، حيث يتم الاحتفاظ بالأصول المالية خلال الفجوة الزمنية التي تفصل بين الحصول على هذه الأصول وبين استخدامها في الدفع. وطبقا لهذا المفهوم فإن تعريف النقود لا يجب أن يقتصر فقط على النقود السائلة، أو عالية السيولة، كما هو محدد في التعريف السابق (M1)، بل يجب أن يشمل أيضا على تلك الأصول ذات السيولة العالية نسبيا مثل الودائع الادخارية بالبنوك التجارية التي تسمى أشباه النقود، وبالتالي فإن تعريف العرض النقدي وفقا لمفهوم السيولة يرمز له بالرمز (M2)، ويتحدد في المكونات التالية²:

- عرض النقود على أساس وسائل الدفع (M1)

- الودائع الادخارية وبأخطار لدى البنوك التجارية بالعملة المحلية والعملة الأجنبية.

¹ : المان محمد الشريف، مرجع سابق، ص 53

² أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 89

- الودائع الادخارية بصناديق التوفير.
- شهادات الابداع الادخارية ذات الدخل الثابت التي تصدرها البنوك التجارية.
- شهادات الابداع ذات القيمة المضاعفة التي تصدرها البنوك التجارية.
- الودائع الجارية بالعملة الأجنبية لدى البنك المركزي والبنوك التجارية وبنوك الاستثمار والأعمال وفروع البنوك وفروع البنوك الأجنبية.

4- المجمع النقدي (M3) يذهب البعض إلى أبعد من مفهوم (M2) الواسع فيدرجون في قياسهم للنقد

عناصر مثل الودائع الآجلة الكبيرة،¹ فمن الملاحظ أن تعريف النقود بالمفهوم السابق لا يتضمن الودائع الآجلة والادخارية في المؤسسات المالية الأخرى غير البنوك التجارية، حيث أن هذه الأصول مماثلة تماما للودائع الادخارية والآجلة لدى البنوك التجارية، وبالتالي فإن استبعادها من تعريف النقود لا يعكس القياس الفعلي لكمية العرض النقدي في المجتمع. كذلك فإن الودائع الحكومية لا تدخل ضمن عرض النقود في المفهوم السابق، في حين أن هذه الودائع آجلا أو عاجلا سوف تصب في تيار الانفاق العام، وتتحول بالتالي إلى وسائل دفع في يد الأفراد والمنشآت، الأمر الذي يتطلب إدخالها ضمن العرض النقدي في المجتمع.²

مما تقدم نجد أنه يمكن الحصول على تعريف أوسع للنقود بحيث يشمل على مكونات كل من (M2) ، (MI) وتلك الأصول المالية الأخرى التي تتصف بدرجة عالية نسبيا من السيولة مثل الودائع الحكومية، والودائع الآجلة والادخارية لدى المؤسسات المالية في المجتمع بخلاف البنوك التجارية. وهذا التعريف الواسع للنقود يرمز له بالرمز (M3) ، وهو يحدد العرض النقدي في المجتمع في صورته الرسمية، ويعرف بمصطلح إجمالي السيولة المحلية، ويتحدد العرض النقدي بمفهومه الواسع (M3) بالمكونات التالية:³

¹ السيد محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، مرجع سابق، ص ص 79-80

² المرجع نفسه، ص ص 80-81

³ المرجع نفسه، ص 82

- ✓ عرض النقود على أساس مفهوم السيولة (M2) .
- ✓ الودائع الحكومية لدى البنوك التجارية.
- ✓ الودائع الادخارية لدى مختلف المؤسسات المالية في المجتمع غير البنوك التجارية.
- ✓ بوالص التأمين لدى شركات التأمين المختلفة.

ثانياً: مقابلات الكتلة النقدية

إن العناصر المقابلة للكتلة النقدية تمثل مجموع الديون العائدة لمصدري النقد وشبه النقد والتي تكون سبب أو مصدر الكتلة النقدية وهذا يعني أن للنقود أجزاءً مقابلة تفسر سبب إصدارها وتوضيح ذلك نلجأ إلى تحليل ميزانية كل من البنك المركزي والقطاع المصرفي على النحو المبسط التالي:

جدول رقم (2-1) : ميزانتي البنك المركزي والقطاع المصرفي

ميزانية البنك المركزي الموجودات	
الموجودات	الالتزامات
الالتزامات الموجودات ذهب و عملات أجنبية OD	الأوراق النقدية B
ميزانية القطاع المصرفي الموجودات	
الموجودات	الالتزامات
الإلتزامات الاحتياطيات الاجبارية RO	الودائع بأنواعها D

المصدر: مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية: المفهوم، الأهداف، الأدوات، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005، ص 61.

وبدمج هاتين الميزانيتين تظهر لنا كل من الكتلة النقدية ومقابلاتها، ونحصل على الميزانية الموحدة للنظام المصرفي (الذي يشمل البنك المركزي والقطاع المصرفي).

مجموع الموجودات (الأصول) = مجموع الإلتزامات الخصوم

$$OD + CTP + Ref + RO + C = \text{إجمالي الموجودات المتضمن في الميزانيتين}$$

$$B + RO + D + Ref = \text{إجمالي الإلتزامات المتضمن في الميزانيتين}$$

وبمقابلة الطرفين بما أهما متطابقة ينتج لدينا: الإلتزامات = الموجودات

$$OD + CTP + Ref + ROD + C = B + RO + D + Ref$$

نجد:

$$OD + CTP + C = B + D$$

أي أن: الكتلة النقدية = المقابل للكتلة النقدية

جدول رقم (2-2): الميزانية الموحدة للنظام المصرفي الموجودات

الموجودات	الإلتزامات
<u>العناصر المقابلة للكتلة النقدية:</u>	<u>الكتلة النقدية:</u>
الذهب والعملات الأجنبية OD	الأوراق النقدية B
القروض المقدمة للخرينة CTP	الودائع D
القروض المقدمة للاقتصاد C	

المصدر: مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية: المفهوم، الأهداف، الأدوات، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005، ص 62.

نلاحظ من خلال الميزانية الموحدة للنظام المصرفي أنه تم استبعاد الموجودات والإلتزامات المتبادلة بين أجزاء النظام المصرفي

وهي النقدية الجاهزة لدى كل من القطاع المصرفي والبنك المركزي، أرصدة القطاع المصرفي لدى البنك المركزي، القروض

التي يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية، وأرصدة البنوك المحلية.¹

¹ مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 62

إن كمية النقد المتداولة تعتبر التزاما للمؤسسات المصدرة لها: البنك المركزي والبنوك التجارية وكذلك الخزينة العامة اتجاه الوحدات الاقتصادية : مشروعات وعائلات، ولكن وضع هذه الأرصدة النقدية تحت تصرف هذه الوحدات (خلق النقد) لا يتم إلا بمقابل، هذا المقابل لا يكون مصدره إلا العمليات الاقتصادية الحقيقية، فمن في حيازته مبلغ نقدي (قانوني أو كتابي) يكون له حق على الاقتصاد. وحتى تتمكن المؤسسات المصدرة المعنية من خلق النقد (أو تدميره) فلا بد أن تترجم هذه العمليات الاقتصادية الحقيقية على مستوى ميزانيتها، أي أن تسجل في جانب الأصول كل العمليات التي تمكنها من تحويل هذه الالتزامات إلى النقد، أو ما يسمى بعمليات التنقيد، أو العمليات العكسية مما يؤدي إلى تدمير النقد.¹

أما العناصر التي تجري عليها عمليات خلق النقد أو تدميره في ثلاثة:

1- ذهب و عملات أجنبية (الذمم على الخارج): إن التبادل التجاري بين دول العالم ينتج من عمليات استيراد

و تصدير السلع والخدمات المحلية إلى العالم الخارجي. وتتم المدفوعات الدولية إما بالذهب أو رصيد العملات الأجنبية المقبولة في التداول الدولي.

2- القروض المقدمة إلى الاقتصاد: يعتبر الائتمان المقدم للاقتصاد من العناصر المهمة التي تفسر سبب الإصدار

النقدي لأنه هو العنصر الذي يمكن أن تتحكم فيه السلطات النقدية أكثر من غيره، ذلك أن هذا الائتمان المقدم هو عبارة عن قروض تقدم من طرف البنوك التجارية لتمويل العمليات الاقتصادية للمؤسسات ورجال الأعمال من استثمار وإنتاج وتسويق، وخاصة عندما يكون المنتجون في حاجة إلى أموال فيتقدمون إلى البنوك التجارية طالبين منحهم قروضا لتمويل نشاطاتهم، فتمنحهم البنوك التجارية قروضا سواء كان ذلك بصفة مباشرة أو بخصم أوراق تجارية، أو فتح اعتمادات، وفي جميع هذه الصور تكون هناك عملية خلق النقود الودائع مقابل تقديم هذا الائتمان مما يزيد في حجم الكتلة النقدية، كما أن هذا يدفع البنوك التجارية إلى إعادة خصم أوراقها التجارية لدى البنك المركزي أو تطلب قروضا

¹ إلمان محمد الشريف، مرجع سابق، ص 64.

منه باعتباره المقرض الأخير، فيقوم البنك المركزي بإصدار نقود قانونية لتغطية احتياجات البنوك التجارية وبالتالي فإن حجم الكتلة النقدية سيتأثر كلما طرأ تغير في الائتمان المقدم للاقتصاد.¹

المبحث الثالث: أثر استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية.

إن التطورات الاقتصادية و النقدية المحلية و الدولية التي شهدتها دول العالم خاصة في الآونة الأخيرة، جعلت استقلالية البنوك المركزية من أهم المواضيع، بالرغم من أن مصطلح استقلالية البنك المركزي ليس جديدا بل هو موجود منذ زمن بعيد، فمنذ منتصف سنوات الثمانينات تعرف البلدان الغربية عجزا في موازنتها العمومية و اتجاهات تضخمية من معدلات فائدة مرتفعة و ذلك من أجل ترقية الاستقرار و النمو ظهرت استقلالية البنك المركزي كوسيلة جديدة لتحقيق استقرار الأسعار الذي يمثل الهدف الأكثر أهمية بالنسبة للسياسة النقدية، و هو ما سنراه في هذا المبحث حيث ارتأينا أن نقسمه إلى أربعة مطالب، فنتناول في المطلب الأول مفهوم استقلالية البنك المركزي و معاييرها ، و في المطلب الثاني نتناول فيه مبررات استقلالية البنوك المركزية، أما في المطلب الثالث نتطرق فيه إلى معايير قياس استقلالية البنوك المركزية و في المطلب الرابع و الأخير نتطرق إلى نماذج عن استقلالية البنوك المركزية عبر العالم.

المطلب الأول: مفهوم استقلالية البنوك المركزية و معاييرها

أولا: مفهوم استقلالية البنوك المركزية

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 المالية، تكون استقلالية البنك المركزي إذا كان يتميز بالوحدة العضوية مميزة عن الحكومة،² ومن جهة ثانية يستطيع رسم و تطبيق السياسة النقدية حسب قرارات أعضاء البنك المركزي

¹ مفتاح صالح، مرجع سابق، ص 64

² معتوق سهير محمود، استقلالية البنك المركزي، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي و التشريع، العدد 453، فيفري 1999، ص

وذلك بدون تأثير مباشر أو مضاد من قبل الحكومة، ومنه يجب تحديد مفهوم استقلالية البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية من خلال ما يلي¹:

-المفهوم الأول:

يتمثل في عزل السياسة النقدية عن الأمور السياسية، وهذا من خلال تحديد وسيلة بسيطة نسبيا تتمثل في تعيين نوع من القواعد للسياسة النقدية يجب إتباعها أي تحديد القاعدة النقدية.

-المفهوم الثاني:

يتمثل في منح البنك المركزي الاستقلال التام في إدارة السياسة النقدية، وهذا المفهوم الأكثر ارتباطا بممارسة البنوك المركزية لعملها في الوقت الحالي، و تعرف أيضا بأنها مدى قدرة البنك المركزي على تحديد السياسة النقدية دون أي تدخل من الحكومة.²

إن الاستقلالية 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 و يصعب فصله تماما عنها، و إنما هو أن تكون إدارة السياسة النقدية من اختصاص البنك المركزي دون تدخل الحكومة. و تجدر الإشارة إلى أنه يجب التمييز بين الاستقلالية في تحديد الأهداف والاستقلالية في تحديد الأدوات فعندما لا يكون هناك تحديد دقيق الأهداف البنك المركزي و السياسة النقدية نقول بأنه يتمتع باستقلال في تحديد الأهداف، و يتمتع البنك المركزي بسلطة مطلقة في تحديد أهدافه، أما فيما يتعلق بالاستقلال في تحديد الأدوات فإنه يعتبر مستقلا إذا كانت له السلطة و حرية التصرف الكامل في وضع و تنفيذ السياسة النقدية التي يراها مناسبة لتحقيق أهدافه.³

¹ عمر عبد الحليم سلمان، استقلالية البنك المركزي و إدارة السياسة النقدية، القاهرة، جامعة حلوان، كلية التجارة، 2003، ص 06.

² زينب عوض الله و أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، لبنان، منشورات الحلبي الحقوقية، 2003، ص 284.

³ المرجع نفسه، ص 285

ثانياً: معايير استقلالية البنك المركزي

هناك مجموعة من المعايير التي على أساسها يمكن تحديد درجة استقلالية البنك المركزي ووضعت هذه المعايير بسبب صعوبة قياسها كميًا بشكل دقيق لما يحكمها من عوامل يختلف ترتيبها و الوزن النسبي لكل منها، تصنف هذه المعايير إلى صنفين و هما: معايير قانونية و معايير اقتصادية.

1- المعايير القانونية:

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

- ✓ مدى سلطة الحكومة في تعيين و عزل محافظي البنوك المركزية و أعضاء مجلس الإدارة: في حالة تمتع البنك المركزي بالاستقلالية يقيد حق الحكومة في تعيينهم أو عزلهم طالما أن الاستقلالية تتطلب وجود نص قانوني يمنع إقالتهم من مناصبهم قبل انتهاء المدة القانونية لعهدتهم.
- ✓ مدة بقاء محافظ البنك و أعضاء مجلس الإدارة: كلما كانت مدة تولي مهام المحافظ أو أعضاء مجلس إدارة البنك أطول كلما كان ذلك دليلاً على استقلالية البنك المركزي.
- ✓ تركيبة مجلس إدارة البنك: أي مدى تمثيل الحكومة في هذه المجالس، و إذا كان هناك تمثيل، هل يقتصر على مجرد الحضور و الاستماع و الاشتراك في المناقشات، أم أنه يمتد إلى حق التصويت و المشاركة في اتخاذ القرارات و الاعتراض عليها عند اللزوم لحين عرضها على مجلس الوزراء مثلاً فهذا يعد مظهر من مظاهر إنخفاض الاستقلالية
- ✓ الجهة التي تتولى مساءلة المسؤولين عن السياسة النقدية: إن البنوك المركزية التي تتمتع بالاستقلالية التامة تكون مسؤولة أمام الرأي العام مباشرة و تقل هذه الاستقلالية إذا كانت مسؤولة أمام البرلمان و تزداد إنخفاضاً إذا كانت مسؤولة أمام الحكومة، و كلما تقلصت أو انعدمت الجهات المسؤولة عن المساءلة و محاسبة البنك كلما كانت الاستقلالية أكثر.

¹ أسامة الفولي، مجدي محمود شهاب، مبادئ النقود و البنوك، مصر، الإسكندرية، دار الجامعة الجديدة للنشر، 1999، ص 234

✓ استقلالية ميزانية البنك المركزي: أي مدى سلطة الحكومة بشأن ميزانية البنك المركزي التي تعد بمثابة وسيلة ضغط غير مباشرة تستعملها الحكومة لتوجيه سياسات البنك للحد من قدرته على الحصول على الموارد المالية الضرورية في حالة عدم تنفيذ أوامرها، و هذا يعد مؤشرا على عدم استقلالية البنك المركزي.

2- المعايير الاقتصادي:

تتمثل في ما يلي:

✓ مدى تعدد أهداف السياسة النقدية: يتمتع البنك المركزي باستقلالية أكبر إن لم يكن هناك تحديد دقيق و متعدد الأهداف السياسة النقدية¹، و مهمته تكون وثيقة الصلة بتحقيق هدف استقرار الأسعار كهدف وحيد للسياسة النقدية، أم هو الهدف الأول و الرئيسي مع أهداف أخرى و بعبارة أخرى هل يكون لهدف المحافظة على استقرار الأسعار الأولوية في حالة تعارضه مع الأهداف الأخرى أيا كانت درجة إلحاحها، أم أنه يتساوى في الأهمية مع بقية الأهداف.

✓ مدى قدرة البنك المركزي على تحديد معدل التضخم المستهدف": و يقصد به قدرة البنك المركزي على تحديد الهدف الرقمي لمعدل التضخم دون تدخل الحكومة، فهذا دليل على استقلالية البنك المركزي، أما في حالة تحديده من قبل الحكومة و ترك له حرية إختيار أدوات السياسة النقدية لتحقيقه، أو من خلال التشاور بين الطرفين فهذا يحد من درجة الاستقلالية.

✓ مدى سلطة و حرية البنك المركزي في وضع و تنفيذ السياسة النقدية: حتى يستطيع البنك المركزي تحقيق أهداف السياسة النقدية ينبغي أن يكون للبنك المركزي صلاحيات واسعة في صياغة السياسة النقدية دون تدخل الحكومة في ذلك، و في هذه الحالة يكون البنك المركزي يتمتع بدرجة عالية من الاستقلالية.

¹ اسامة الفولي، مرجع سابق، ص 237

✓ مدى إمكانية منح القروض للحكومة: أي مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز في الإنفاق الحكومي، و كذلك مدى التزامه بشراء أدوات دين حكومية و مدى التزامه بمنح تسهيلات ائتمانية للحكومة وهيئاتها و مؤسساتها، فكلما كانت قيود الإقراض للقطاع العام أشد صرامة كان البنك المركزي أكثر استقلالية.

المطلب الثاني: مبررات استقلالية البنك المركزي

لقد تزايد الاهتمام في العشرية الأخيرة بإعطاء استقلالية أكبر للبنوك المركزية في صياغة السياسة النقدية، و أدت التطورات في هذا المجال إلى إثارة مسائل هامة حول العلاقة بين البنوك المركزية و حكوماتها، ورغم أن فكرة الاستقلالية لاقت تأييدا كبيرا إلا أنه لا تحظى بموافقة عامة.

أولاً: المبررات المؤيدة للاستقلالية

تتمثل هذه المبررات في النقاط الآتية¹:

1- إن مصداقية السياسة النقدية و قدرتها على تحقيق و الإبقاء على استقرار الأسعار في الأجل الطويل مع حد أدنى من التكاليف الاقتصادية سوف تتحسن، إن كانت صياغة السياسة النقدية بين أيدي مسؤولين بعيدين عن السياسة و يكون بإمكانهم النظر و التفكير للمدى البعيد و لقد صيغ الأساس الفكري لهذا المبرر مرتباً بمسألة عدم الاستقرار الزمني حيث أن أجال تأثير السياسة النقدية طويلة و متغيرة.

2- يمكن الإثبات بسهولة أنه إذا كان على مصممي السياسة المنتخبين أن يختاروا بين أهداف تتعلق بالتضخم و الإنتاج و العمالة، سيكون لديهم دافع للسعي وراء مكاسب في الإنتاج في الأجل القصير من خلال نقص السياسة النقدية غير التضخمية الذي يتعلق بتوزيع الدخل أو بقضايا الإيرادات.

3- بما أن البنك المركزي هو الذي يقوم بالإصدار النقدي ينبغي المحافظة على استقلاله لأن الصلاحية المعطاة له في هذا الإطار قد تستغل من طرف السلطات العامة، لذا يجب أن يكون بعيداً عن التأثيرات الخاصة حتى يبقي قادراً على

¹ مارتا قاستيللو برانكو و مارك سوينون، استقلالية البنك المركزي هل يمكن أن يساهم في تحسين الأداء في مجال التحكم في التضخم، مجلة التمويل و التنمية، مارس 1992، ص 20.

مقاومة الضغوطات التي يمكن أن يمارسها عليه المستفيدون من القروض، و أن إذا فقد استقلاله فهذا يفقده أيضا مرونته بالنسبة للسياسة النقدية.

4- توصلت الدراسات التطبيقية التي بحثت في العلاقة بين استقلال البنك المركزي و بين معدلات التضخم إلى أنه كلما ارتفعت درجة استقلالية البنك المركزي كلما كان معدل التضخم منخفضا دون التأثير على النمو، فالمقصود هنا بالاستقلال توفير أكبر قدر من المرونة اللازمة للبنك المركزي لكي يستطيع أن يؤدي دوره في تنفيذ سياسة الحكومة بكفاءة و أن يستطيع أن يقدم إليها النصح في حرية، إلا أن مصممي السياسة النقدية عادة ما يختارون وضع إجراءات تحد بدرجة ما من نطاق حريتهم غير إجبارية كليا، جعلها لا تحل مشكلة المصادقية

ثانيا: المبررات المعارضة لاستقلالية البنك المركزي

رغم تعدد المبررات التي تدعو إلى استقلالية البنك المركزي، فإن هناك اتجاهها آخر يدعو إلى عدم منح هذه الاستقلالية، و يستند أنصار هذا الرأي إلى المبررات الآتية¹:

1- يرى أنصار هذا الرأي أن فكرة قيام مسؤولي البنوك المركزية غير المنتخبين بتحديد عنصر أساسي في السياسة الاقتصادية، هو أمر يتنافى مع مبادئ الديمقراطية، كما أن أي بنك مركزي لا يكون مستقلا تماما عن الحكومة إذ أن لهذه الأخيرة العديد من القنوات الرسمية و غير الرسمية التي تستطيع من خلالها التأثير على السياسة النقدية و أنها في الحالات القصوى تستطيع تغيير النظم الأساسية للبنك المركزي.

2- أن السياسة النقدية ينبغي أن تتسق مع السياسات الاقتصادية الأخرى لتحقيق الأهداف العامة الاقتصادية، فالبنك المركزي الذي يتمتع بالاستقلالية فلا يوجد ضمان لهذا الاتساق، و أن موقف نظام البنك المركزي كمنظم لعرض النقود يتميز بميل السلطات النقدية لصالح السياسات الموضوعية للحفاظ على قيمة النقود.

¹ مارتا قاستيللو برانكو و مارك سوينون، المرجع السابق، ص 21

3- مشكلة التكاليف المحتملة للخلافات التي قد تحدث بين سياسة نقدية مستقلة و سياسات الضرائب و أسعار الصرف خاصة، و أن السياسة النقدية شديدة التأثير بالضغوط التضخمية باعتبار أن السلطات النقدية قد تستخدم سياسات مصممة لتحقيق منافع لأصحاب المناصب الإدارية الهامة.

المطلب الثالث: قياس درجة استقلالية البنوك المركزية

تختلف قوانين البنوك المركزية بصورة عامة من حيث التركيز و المدى و التفاصيل، لذلك يعتبر ترتيب البنوك المركزية حسب درجة استقلاليتها أمرا صعبا لا يخلو من التجربة و الاجتهاد، إلا أنه بصفة عامة ، يمكن قياس هذه الاستقلالية بالاعتماد على معيارين أو (مؤشرين مختلفين) هما: الاستقلالية العضوية و الاستقلالية الوظيفية للبنك المركزي.

أولا: الاستقلالية العضوية

تتعلق بشروط تعيين المسيرين في البنك المركزي و كذلك شروط ممارستهم لوظائفهم¹، أي بعبارة أخرى شروط تعيين المحافظ و مدة تعيينه (فترة وظيفته) و حمايته و مدى مشاركة السلطات المسيرة في البنك، إذ نجد في بعض الدول كالولايات المتحدة الأمريكية و اليابان لا يتم تغيير محافظ البنك المركزي، بينما في بعض دول أخرى كفرنسا و هولندا و بلجيكا، فإنه يمكن توقيفه عن ممارسة وظائفه، و هذا إلى أن تمت المصادقة النهائية على معاهدة ماستريخت، و كذلك طول مدة تعيين المحافظ تختلف من دولة إلى أخرى و لكن في كل الأحوال تحتفظ الحكومات بسلطة هامة في تعيين المسيرين.

ثانيا: الاستقلال الوظيفي

و هي تتحدد بالنظر إلى مسؤوليات و مهام و أهداف البنك المركزي، و كذلك بالنظر إلى مدى استقلاليتها المالية، فكلما كانت أهداف السياسة النقدية غير واضحة و عديدة أو غير موجودة (كما هو حال بنك إنجلترا)، كلما قلت درجة استقلالية البنك المركزي .

¹ jean pierre pattat « contenu et critères de l'indépendance des banque centrales, dossier : l'indépendance de la banque centrale , revue d'économie financière, op. cit., p22

خلاصة:

يتحكم البنك المركزي باعتباره المسؤول الأول عن رسم و تنفيذ السياسة النقدية في العرض النقدي من خلال استخدامه مجموعة من الأدوات و من ثمة تحقيق الأهداف المسطرة، تتوزع هذه الأدوات إلى أدوات مباشرة تتمثل في سياسة تأطير القرض، و السياسة الانتقائية للقرض، و أدوات غير مباشرة تتمثل في معدل الاحتياطي الإجباري، و عمليات السوق المفتوحة، و معدل إعادة الخصم، و في حالة عدم تحقيق البنك المركزي للأهداف المسطرة يستخدم أدوات أخرى.

الفصل الثالث

تمهيد

بعدها تطرقنا للجوانب النظرية لهذه الدراسة، من خلال الفصل الأول الذي تناولنا فيه الإطار النظري للسياسة النقدية ما يتعلق بماهية السياسة النقدية و تطورها عبر مدارس الفكر الاقتصادي، و الأدوات، و الأهداف، و قنوات انتقال أثارها، ثم الفصل الثاني الذي تناولنا فيه دور السلطة النقدية في ضبط العرض النقدي من خلال كيفية إصدار و خلق النقود و محدداتهما، إلى جانب الاتجاهات الحديثة في أداء البنوك المركزية في مجال إدارة السياسة النقدية، و هذا الفصل نخصه لدراسة حالة الجزائر و ذلك من خلال محاولة إسقاط الجوانب النظرية على الجزائر لمعرفة مدى فعاليتها و إلى أي مدى ساهمت في تحقيق ذلك.

من اجل ذلك ارتأينا ان نضع لهذا الفصل العنوان التالي " دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر " ، آخذين الفترة منذ سنة 2000 إلى غاية سنة 2017 م كحدود للدراسة، وعلى ضوء ذلك فقد قسمنا فصلنا هذا إلى ثلاثة مباحث يندرج تحت كل منها ثلاثة مطالب.

المبحث الاول: الاصلاحات النقدية في الجزائر

بسبب الأزمة التي حلت بالدولة الجزائرية في سنة 1986، -أزمة البترول- ، وما نتج عنها من اختلالات عميقة على مستوى مؤشرات التوازنات الاقتصادية الكلية ، نتيجة الارتفاع الحاد في حجم المديونية الخارجية ونسبة خدمات الدين ، بسبب تقلص موارد الدولة من عائد الصادرات ، كانعكاس مباشر لانخفاض أسعار المحروقات في الأسواق العالمية . كان لزاما على السلطات الجزائرية الإسراع في الإصلاحات على مختلف القطاعات و المستويات الاقتصادية ، ومن بين القطاعات التي مسها الإصلاح مباشرة قطاع المؤسسات المصرفية و المالية.

و عليه فانتقال الجزائر من اقتصاد موجه إلى اقتصاد السوق تطلب من الحكومات المتعاقبة القيام بعدة إصلاحات اقتصادية ، تمثلت -خصوصا - في الإصلاح النقدي لسنة 1986 ، ثم إصلاح 1988 ، ووصولاً إلى إصلاح 1990 المتعلق بالقرض و النقد ، الذي وضع الإطار القانوني للسياسة النقدية ووضح مسار تطورها، و قانون 2003 المعدل و المتمم المتعلق بالنقد و القرض ، و قانون 2017 و أعاد للبنك المركزي وظائفه ومهامه ، وخلق سوقا نقدية إلى غير ذلك من أهداف قانون القرض و النقد 10-1990.

لكن كل هذه الإصلاحات لم ترق للمستوى المرغوب ، مما دفع الجزائر لأول مرة اللجوء لمؤسسات النقد الدولية لمساعدتها في القيام بإصلاحات اقتصادية وتعديلات في مبادئ السياسة النقدية ، و ذلك للتخلص من قيود الضغوط الهيكلية التي عرفت بها القوانين السابقة المسيرة والمنظمة لعمل البنوك .

المطلب الاول: قانون النقد و القرض 10/90

رغم الجهود المبذولة من طرف السلطات الجزائرية لإصلاح المنظومة المصرفية في عقد الثمانينات إلا أنه لم يستكمل تأسيس النظام المصرفي الجزائري إلا في 14/04/1990 تاريخ صدور قانون النقد والقرض (10-90)، الذي جاء استكمالاً للإطار القانوني لإصلاح الجهاز المصرفي.

أولاً: مضمون الإصلاحات في إطار قانون النقد والقرض (10-90)

لتفادي سلبات المرحلة السابقة وتجاوز قصور الإصلاحات وتماشياً مع سياسة التحول إلى اقتصاد السوق ومحاولة الاندماج في الاقتصاد العالمي ، جاء القانون المتعلق بالنقد والقرض (10/90)، حيث مثل منعطفاً حاسماً فرضه منطق التحول إلى اقتصاد السوق من أجل القضاء على نظام تمويل الاقتصاد الوطني القائم على المديونية والتضخم، حيث وضع قانون النقد والقرض النظام المصرفي على مسار تطور جديد تميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبراز دور النقد

والسياسة النقدية ونتج عنه تأسيس نظام مصرفي ذو مستويين، وأعيد للبنك المركزي كل صلاحياته في تسيير النقد والائتمان في ظل استقلالية واسعة وللبنوك التجارية وظائفها التقليدية بوصفها أعواما اقتصادية مستقلة، كما تم فصل ميزانية الدولة عن الدائرة النقدية من خلال وضع سقف لتسليف البنك المركزي لتمويل عجز الميزانية مع تحديد مدتها و استرجاعها إجباريا في كل سنة وكذا إرجاع ديون الخزينة العمومية تجاه البنك المركزي المتراكمة وفق جدول يمتد على 15 سنة، وإلغاء الاكتتاب الإجباري من طرف البنوك التجارية لسندات الخزينة العامة ومنع كل شخص طبيعي و معنوي غير البنوك والمؤسسات المالية من أداء هذه العمليات.¹

ثانيا: أهداف ومبادئ قانون النقد والقرض (10/90)

جاء قانون النقد و القرض (10/90) بمجموعة من الاهداف و المبادئ نذكر منها:

1- أهداف قانون النقد والقرض

هدف قانون النقد والقرض (90-10) إلى تحقيق ما يلي:

- وضع حد لكل تدخل إداري في القطاع المصرفي والمالي.
- رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير شؤون النقد والقرض.
- إعادة تقييم العملة الوطنية (المواد 04، 58، 59 من القانون).
- ضمان تسيير مصرفي جيد للنقود.
- تشجيع الاستثمارات الخارجية والسماح بإنشاء مصارف وطنية خاصة أو أجنبية .
- تنويع مصادر التمويل للمتعاملين الاقتصاديين، خصوصا بالنسبة للمؤسسات عن طريق إنشاء السوق المالي بورصة القيم المنقولة.
- إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من قبل البنوك.

2- مبادئ قانون النقد والقرض

جاء قانون النقد و القرض (10/90) بعدة أفكار جديدة تصب مجملها في منح النظام البنكي مكانته الحقيقية كمحرك أساسي للاقتصاد، ومن أهم مبادئه ما يلي:

¹ بن علي بلعزوز، عاشور كنوش، دراسة لتقييم انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على السياسة النقدية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول السياسات الاقتصادية في الجزائر، الواقع والآفاق، جامعة تلمسان، يومي 29-30 أكتوبر 2004، ص 08

❖ الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية

جاء في هذا القانون مبدأ الفصل بين الدائرتين النقدية والحقيقية حتى تتخذ القرارات على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية وبناء على الوضع على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية وبناء على الوضع النقدي السائد، و هذا ما كانت عليه القرارات حين كانت هيئة التخطيط تتخذها على أساس كمي حقيقي.¹

❖ الفصل بين الدائرة النقدية والمالية

تم الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة، فلم تعد الخزينة بموجب هذا القانون حرة في لجوؤها إلى البنك المركزي لتمويل العجز، فقد سمح هذا المبدأ بتحقيق الهداف الموالية:²

- استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاضم للخزينة .
- تقليص ديون الخزينة تجاه البنك المركزي والقيام بتسديد الديون السابقة المتراكمة عليها.

❖ الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة الائتمان

بموجب هذا القانون أبعدت الخزينة عن منح القروض للاقتصاد وأصبح النظام المصرفي هو المسؤول عن القروض في إطار مهامه التقليدية.

❖ إنشاء سلطة نقدية وحيدة مستقلة

كانت السلطة النقدية في السابق مشتتة في مستويات عديدة، فكانت وزارة المالية تتحرك على أساس أن السلطة النقدية، وكانت الخزينة العمومية تتصرف كما لو كانت هي السلطة النقدية، حيث أنها كانت تلجأ في أي وقت إلى البنك المركزي لتمويل عجزها، وكذا الأمر بالنسبة للبنك المركزي الذي كان يمثل بطبيعة الحال سلطة نقدية لاحتكار امتياز إصدار النقود، وصدر قانون النقد والقرض ليلغي هذا التعدد في مراكز السلطة النقدية حيث أنه أنشأ سلطة نقدية ضمن هيئة جديدة تدعى مجلس النقد والقرض، وجعلها وحيدة ليضمن انسجام السياسة النقدية، وموجودة في الدائرة النقدية لكي يضمن التحكم في تسيير وتفادي التعارض بين الأهداف.³

¹ بن علي عزوز، مرجع سابق، ص 187

² المرجع نفسه، ص 188

³ قانون النقد والقرض رقم (90-10)، المؤرخ في 14/04/1990، الجريدة لرسومية، العدد 16، الصادرة بتاريخ 18/04/1990

❖ وضع نظام بنكي على مستويين

لقد اعتمد قانون النقد والقرض مبدأ وضع نظام بنكي على مستويين ويعني ذلك التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية، ونشاط البنوك التجارية كموزعة للقرض وبموجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يمثل فعلا بنكا للبنوك، يراقب نشاطها وعملياتها، كما أصبح بإمكانه أن يوظف مركزه كملجأ أخير للإقراض في التأثير على السياسات الاقراضية، وفقا لما يقتضيه الوضع النقدي كذلك فإنه نتيجة ترأس البنك المركزي للنظام النقدي وتواجده فوق البنوك أصبح بإمكانه أن يحدد القواعد العامة للنشاط المصرفي، ومعايير تقييم هذا النشاط في اتجاه خدمة أهدافه النقدية وتحكمه في السياسة النقدية .

ثالثا: الهياكل الجديدة التي جاء بها قانون النقد والقرض

وهي تلك الهياكل التي أحدثها قانون النقد والقرض (90-10) للرقابة على الجهاز المصرفي والتي تعمل على مستوى بنك الجزائر والمتمثلة فيما يلي:

1- مجلس النقد والقرض

يعتبر مجلس إدارة البنك المركزي وهو سلطة نقدية تتمتع بصلاحيات واسعة في مجال النقد والقرض وإدارة شؤون البنك المركزي، ويتكون هذا المجلس من المحافظ رئيسا، ويعين مرسوم رئاسي لمدة 05 سنوات، وثلاثة موظفين سامين كأعضاء أيضا يعينون بمرسوم من رئيس الحكومة حسب كفاءتهم في الميدان الاقتصادي والمالي .

2- اللجنة المصرفية

تتكون هذه اللجنة من كل من المحافظ رئيسا وقاضيين من المحكمة العليا، يقترحها رئيسها الأول، وعضوين يتمتعان بخبرة في الشؤون المصرفية والمالية وخاصة المحاسبية يقترحهما وزير المالية.¹

3- مركزية المخاطر

هي مصلحة تهدف إلى مساعدة النظام البنكي على واجهة المخاطر المرتبطة بالقروض، حيث تكلف بجميع أسماء المستفيدين من القروض وطبيعة وسقف القروض الممنوحة والمبالغ المسحوبة والضمان المعطاة لكل قرض من جميع البنوك والمؤسسات المالية، وتستفيد من هذه المعلومات البنوك والمؤسسات المالية بشروط معينة وهذه الأخيرة تكون ملزمة

¹ قانون النقد والقرض رقم (90-10) المؤرخ في 14/04/1990 ، الجريدة الرسمية، العدد 16، الصادرة بتاريخ 18/08/1990 ..

بالانخراط في مركزية المخاطر وتساهم في تمويلها، كما أنه لا يمكنها منح أي قرض إلا بعد الحصول على المعلومات المتعلقة بالمستفيد من مركزية المخاطر، وقد ترك القانون لمجلس النقد والقرض اعداد القواعد الخاصة بتنظيم سير هذه المصلحة وطرق تمويلها من قبل البنوك والمؤسسات المالية.

4- مركزية عوارض الدفع

قام بنك الجزائر بموجب النظام رقم (92-02) المؤرخ في 22 مارس 1992، بإنشاء مركزية لعوارض الدفع وفرض على كل الوساطة المالية للانضمام إلى هذه المركزية وتقديم كل المعلومات الضرورية لها.

وتقوم بتنظيم المعلومات المرتبطة بكل الحوادث والمشاكل التي تظهر عند استرجاع القروض أو تلك التي لها علاقة باستعمال مختلف وسائل الدفع في هذا المجال.¹

5- جهاز مكافحة إصدار شيكات دون مؤونة

تم إنشاء هذا الجهاز بموجب النظام (92-03) المؤرخ في 22 مارس 1992، ويعمل على تجميع المعلومات المرتبطة بعوارض دفع الشيكات لعدم كفاية الرصيد والقيام بتبليغ هذه المعلومات إلى الوسطاء الماليين الذين وقعت لديهم عوارض دفع لعدم كفاية أو لعدم وجوده أصلا أنهم يصرحوا بذلك إلى مركزية عموميات حول الجهاز المصرفي الجزائري عوارض الدفع حتى يمكن استغلالها وتبليغها إلى الوسطاء الماليين الآخرين، ويجب عليهم في هذا المجال أن يطلعوا على سجل عوارض الدفع قبل تسليم دفتر للشيكات للزبون.

المطلب الثاني: تطور الجهاز المصرفي الجزائري بعد قانون النقد والقرض (90-10)

يعتبر قانون النقد والقرض (90-10)، من بين الإصلاحات الأساسية في النظام المصرفي الجزائري إلا أنه من خلال تطبيقه بدا فيه بعض الثغرات القانونية، ومن أجل القضاء على هذه الثغرات قامت السلطات الجزائرية بعملية تعديل لهذا القانون.

أولا: أهم التعديلات التي أدخلت على قانون النقد والقرض (90-10)

تتمثل أهم تعديلات التي أدخلت على قانون النقد والقرض (90-10) فيما يلي:

¹ - نوفل سمايلي، إشكالية استقلالية البنوك المركزية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص مالية، جامعة العربي التبسي، 2004، ص: 174.

1- تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2001

جاء أول تعديل القانون النقد والقرض عن طريق أمر رئاسي وهو الأمر رقم (01-01) المؤرخ في 27/02/2001 ، حيث جاء هذا التعديل الجوانب الإدارية فقط في تسيير البنك المركزي دون المساس بصلب القانون ومواده المطبقة، حيث جاء هذا التعديل من خلال:¹

- يتولى تسيير البنك المركزي وإدارته و مراقبته محافظ يساعدته ثلاث نواب ومحافظ ومجلس الإدارة و مراقبان .
- عدم خضوع وظائف المحافظ ونوابه من أن يمارسوا أي نشاط أو مهنة مهما تكن أثناء ممارسة وظائفهم ما عدا تمثيل الدولة.
- بموجب الأمر (01-01) تم تعديل مكونات مجلس النقد والقرض وذلك بفضله إلى هئتين مجلس الإدارة الذي يشرف على إدارة وتسيير شؤون البنك المركزي ومجلس النقد والقرض هو مكلف بأداء دور السلطة النقدية والتخلي عن دوره كمجلس إدارة بنك الجزائر إلا أن هذا التعديل لم يكن له أثر ولم يأت بتغيير كبير على نشاط بنك الجزائر.

2- تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2003

أصدرت السلطات الأمر (03-11) المتعلق بالنقد والقرض 02/08/2003 ، حيث لاحظت الضعف الذي لازال يميز أداء الجهاز المصرفي الوطني خاصة بعد فضائح البنوك الخاصة التي كشفت عن آليات الرقابة والتحكم من طرف البنك المركزي باعتباره المسؤول كسلطة نقدية، إذ تم من خلال هذا الأمر إضافة عضوين في مجلس النقد والقرض من اجل تدعيم الرقابة، معيناً من طرف رئيس الجمهورية، وتابعين لوزارة المالية، فمنح بذلك الأمر تدخل حكومي جدي في هياكل البنك المركزي هذا التعديل إلى: - تمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل من خلال الفصل بين صلاحيات مجلس الإدارة وصلاحيات مجلس النقد والقرض وتقوية استقلالية اللجنة المصرفية. - تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي عن طريق تحقيق سيولة أفضل في تداول المعلومات المالية.

- تهيئة الظروف من اجل حماية أفضل للبنوك وادخار الجمهور وهذا من خلال تقوية شروط منح الائتمان للبنوك وتعزيز وتوضيح سير مركزية المخاطر.

¹ على بطاهر، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2006، ص 45

3- تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2004

القانون رقم (01-04) الصادر في تاريخ 2004/03/04 ، الخاص بالحد الأدنى لرأس المال البنوك والمؤسسات المالية التي تنشط داخل الجزائر، فقانون النقد والقرض (90-10) حدد الحد الأدنى لرأس المال البنك بـ 500 مليون دينار جزائري، بـ 10 مليون دينار جزائري للمؤسسات المالية، بينما حدد الأدنى لرأس المال البنوك في سنة 2004 بـ 2.5 مليار دينار وبـ 500 مليون دينار للمؤسسات المالية فكل مؤسسة لا تخضع لهذه الشروط سوف يترع منها الاعتماد وهذا يؤكد تحكم السلطات النقدية في الجهاز المصرفي.

إن تدعيم البنك المركزي باعتباره المسؤول كسلطة نقدية والمكلف الرئيسي بالمراقبة أمر ضروري ومهم إلا انه لم يجيد المبالغ في منحه صلاحيات قد تعيق الأداء الطبيعي للجهاز المصرفي عوضا عن تفعيله ذلك من خلال التعلية التي أصدرها رئيس الحكومة المتعلقة بضرورة إيداع المؤسسات العمومية لأموالها التي أصدرها رئيس الحكومة المتعلقة بضرورة إيداع المؤسسات العمومية لأموالها لدى البنوك العمومية دون الخاصة، وذلك ما خلق مشكل عدم تحمل البنوك الخاصة وحدها مشكل ونقص الجهاز المصرفي الوطني رغم الأزمات المرتبطة بها.

3- تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2008

قانون 2008/01/08 ، يتعلق بجهاز النوعية لمواجهة عملية إصدار صكوك دون رصيد وينص على مايلي :¹

- وضع قوانين لمكافحة إصدار الصكوك دون رصيد مشاركة كل الأعوان الاقتصاديين.
- التركيز على نظام المركزية للمعلومات المتعلقة بحوادث سحب الصكوك بسبب الخطأ أو نقص الرصيد.
- طبقا للمادة 526، تتفقد المصالح المالية الملف المركزي عند منح الصكوك لزبائنها.
- قانون (08-04) في 2008/02/21 ، بشأن الحد الأدنى لرأس المال البنوك المالية العامة في الجزائر .

5- تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2011

قصد تطوير أكثر إطار التنظيمي للاستقرار المالي، و في تأقلم مع المعايير الجديدة لجنة بازل الدولية، وإصدار نظام يتعلق بتحديد وقياس وتسيير ورقابة خطر السيولة من طرف مجلس النقد والقرض في ماي 2011، يلزم البنوك معاميل سيولة أدين يجب احترامه، كما أصدر المجلس نظاما ثانيا، من أجل إرساء تطبيق أحسن لتسيير سيولة ومتابعة العمليات

¹ الأمر 11/03 المؤرخ في 2003/08/26 المتعلق بالنقد و القرض، الجريدة الرسمية، العدد 52 الصادرة في 2003/03/27.

ما بين البنوك، وتحسين نوعية التقارير الاحترازية، كما يساهم هذان الجهازان يدعمان أدوات الإشراف والرقابة، في تعزيز أكثر لاستقرار وصلابة النظام المصرفي الجزائري كما يعملان على التنبؤ والمتابعة الدقيقة للسيولة المصرفية من طرف بنك الجزائر وهذا في إطار إدارته للسياسة النقدية .

المطلب الثالث: تعديلات قانون النقد و القرض لسنة 2017

تواجه الجزائر منذ ما يقارب اربع (4) سنوات صدمة مالية خارجية ناجمة عن تراجع أسعار النفط في السوق العالمية ترتب عنها انخفاض ملحوظ يفوق نسبة ال 50% من العائدات الناجمة عن صادرات المحروقات، و كان لهذا الانخفاض تأثيرا سلبيا من جهة على ميزان المدفوعات الذي سجل ابتداء من 2014 عجزا تفاقم في 2015 و 2016 ومن جهة أخرى في ميزانية الدولة وذلك في ظرف تميز بمواصلة الجهود التنموية، ونتيجة لذلك تم استهلاك كل الاحتياطات العمومية مما دفع بالخزينة الى تعبئة موارد إضافية من خلال اللجوء إلى قرض سندي وطني اين استفادت الخزينة من فوائد معتبرة تم اقتطاعها من نتائج بنك الجزائر ، لذلك تم تعديل المادة 45 من قانون النقد و القرض كالتالي:

" المادة 45 مكرر: بغض النظر عن كل الأحكام المخالفة، يقوم بنك الجزائر، ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي ولمدة خمس (5) سنوات، بشراء مباشرة عن الخزينة، السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، من أجل المساهمة على وجه الخصوص، في:

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة ؛
- تمويل الدين العمومي الداخلي ؛
- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار ؛

تنقذ هذه الآلية لمرافقة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية، والتي ينبغي أن تفضي في نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير، إلى:

- توازنات خزينة الدولة
- توازن ميزان المدفوعات.

تحدد آلية متابعة تنفيذ هذا الحكم من طرف الخزينة وبنك الجزائر، عن طريق التنظيم.¹

¹ المادة 45 مكرر من قانون رقم 10/17 مؤرخ في 20 محرم عام 1439 الموافق 11 أكتوبر سنة 2017، يتم الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة 2003 والمتعلق بالنقد والقرض.

أولاً: اهم التعديلات التي جاءت بها المادة 45 مكرر

تم إعداد مشروع هذا القانون عن طريق تعديل ذي طابع انتقالي محدود الزمن في مادة واحدة (45 مكرر) ، جاء هذا كتكملة لبقية أحكام قانون النقد والقرض، وذلك عن طريق :

1- الترخيص لبنك الجزائر استثنائيا خلال خمس سنوات بشراء السندات الصادرة عن الخزينة العمومية، وهذا من اجل:

- تغطية حاجيات تمويل الخزينة العمومية؛

2- تمويل تسديد الدين العمومي الداخلي ما تعلق بسندات القرض الوطني للتنمية لسنة 2016، سندات الخزينة الصادرة مقابل إعادة شراء الدين البنكي لشركة سونلغاز، سندات الخزينة الصادرة لفائدة شركة سوناطراك تعويضا عن فوارق أسعار الوقود المستورد والمياه المحلاة.

3- شراء السندات المالية للخزينة العمومية مباشرة و لمدة خمس سنوات من طرف بنك الجزائر من أجل تمويل :

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة؛
- تمويل الدين العمومي الداخلي ؛
- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

ثانيا: الاثار المترتبة عن المادة 45 مكرر

لهذه التعديلات اثار سلبية على المدى البعيد يمكن ايجازها في ما يلي :

1- ان الاجراء الجديد يمكن ان يؤدي الى إمكانية طبع مزيد من النقود كخيار جديد لا سيما و أن الاقتطاعات من فوائد بنك الجزائر أدت الى نقص الموارد لدى البنك المركزي، فضلا عن أن السوق واجه نقصا في السيولة في الفترة الأخيرة، بما في ذلك على مستوى البنوك التجارية ؛

2- أن طباعة نقود دون أن يكون لها غطاء يؤدي إلى نتيجة أساسية متمثلة في ارتفاع الأسعار و التضخم ، فبعد ان كان البنك المركزي يقوم بمسعى استعادة جزء من الكتلة النقدية و امتصاصها لضبط التضخم، فان عمليات طبع المزيد من النقود لتغطية العجز ،في ظل نضوب صندوق ضبط الايرادات في فيفري الماضي، حسب ما اكده الحكومة في

مخطط عملها، ستزيد من حجم الكتلة النقدية M2، و مع زيادة المعروض النقدي دون أن يقابله زيادة موازية في السلع والخدمات؛

3- تراجع قيمة صرف العملة و تأثر الاقتصاد ككل، فإن فقد الناس ثقتهم في العملة الوطنية "الدينار الجزائري" أكثر توجهوا الى التخلص مما لديهم من هذه العملة وشراء عملات أجنبية، لا سيما أورو ودولار كظاهرة "الملجأ" أو الذهب والذي يؤدي إلى مزيد من انخفاض قيمتها، و قد عرف الدينار الجزائر انخفاضا محسوسا أمام الأورو منذ بداية سنة 2017 مع تسجيل مستويات قياسية غير مسبوقة في التعاملات الرسمية، وفقد الدينار ما نسبته 14 في المائة منذ بداية السنة.

يمكن القول أن الحكومة تعتمد على مقارنة تفيد بأن طباعة المزيد من النقود قد يكون أحد أدوات السياسة الاقتصادية لإنعاش الاقتصاد والحث على زيادة الإنتاج. و تحفيز الطلب وتستخدم هذه الأداة فقط عندما يكون الاقتصاد في حالة نمو وليس في ركود. حيث تكون النقود بمثابة دماء جديدة تضح في شرايين الاقتصاد، الا ان الملاحظ ان الاقتصاد الوطني يعيش ازمة باعتراف الحكومة في مخطط عملها، كما أن متوسط نسب النمو تظل متواضعة رغم أنه يتم ضخ ما بين 10 و 12 في المائة من الناتج المحلي الخام PIB في الدائرة الاقتصادية، بينما معدلات النمو لا تتجاوز 4 في المائة في الغالب، و تركز رؤية الحكومة على ان طباعة المزيد من النقود سيدفع الى إقبال أصحاب رؤوس الأموال على الاستثمار لرخص أسعاره، فيزيد الإنتاج تبعاً لذلك. و بزيادة الإنتاج يزيد المعروض من السلع والخدمات، مما يؤدي إلى انخفاض الأسعار، الا أن هذه الدائرة صعبة التحقيق، فمناخ الاعمال في الجزائر معقد و لا يشجع على استقطاب الاستثمارات الاجنبية، فيما تبقى الاستثمارات الداخلية و المحلية محدودة و تقتصر على نشاطات محدودة التأثير على عائد الاستثمار و على الناتج المحلي الخام.

المبحث الثاني: تطور الكتلة النقدية و اليات استرجاع السيولة

المطلب الاول: تطور المجاميع النقدية في الجزائر و سرعة تداولها

أولاً: تطور الكتلة النقدية في الجزائر

تمكن بنك الجزائر عموماً طوال الفترة الممتدة من سنة 2000 إلى غاية سنة 2017 ، أن يتحكم في معدلات نمو الكتلة النقدية مقارنة مع تلك المحددة من قبل مجلس النقد والقرض، وهذا يعكس قدرة البنك الجزائر على ضبط العرض النقدي بالأدوات من قبله، والجدول الموالي يوضح تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة الممتدة (2017-2000)

الجدول رقم(3-1): يوضح تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة الممتدة (2017-2000)

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	التداول خارج البنوك	الودائع تحت الطلب	النقود M ₁	اشباه النقود	الكتلة النقدية M ₂	الناتج الوطني	سيولة الاقتصاد M ₂ /PIB	سرعة تداول النقود PIB/M ₂
2000	484.9	467.5	1041.3	974.3	2022.5	4123.5	49.04	2.48
2001	577.3	554.9	1238.5	1235	2473.5	4257	58.1	1.72
2002	664.6	642.2	1416.3	1485.2	2904.5	4541.9	63.88	1.56
2003	781.4	732.0	1643.5	1656	3299.5	5266.82	63.68	1.57
2004	874.3	1133.0	2165.6	1478.7	3644.4	6127.5	63.68	1.64
2005	921.0	1240.5	2437.5	1632.9	4070.5	7564.6	55	1.56
2006	1081.4	1760.6	3177.8	1649.8	4827.6	8512.2	58	1.7
2007	1284.5	2570.4	4233.6	1761	5994.6	9408.3	63.7	1.37
2008	1540.0	2965.1	4964.9	1991	6956	11042.8	63	1.59
2009	1829.3	2541.9	4944.2	2228.9	7178.7	10034.3	71.5	1.4
2010	2098.6	2922.3	5756.4	2524.3	8280.7	12049.5	68.7	1.46
2011	2571.5	3536.2	7141.7	2787.5	9929.2	14384.8	69	1.45
2012	2952.3	3380.2	7681.5	3333.6	11067.6	16160	68.48	1.46
2013	3204.0	3564.5	8249.8	3691.7	11941.5	16679.2	67.57	1.48
2014	3658.9	4460.9	9580.2	4088.7	13663.9	17235.6	79.41	1.25
2015	4108.1	3916.6	9235.3	4448.5	13704.5	16702.1	78.10	1.21
2016	4497.2	3745.4	9407.0	4409.3	13816.3	17406.8	79.37	1.25
2017	4822.6	4007.1	9920.1	4653.7	14573.8	/	/	/

Source: Banque d'Algérie, évaluation économique et monétaire en Algérie, les rapports de 2003, 2008,2014 ,2017 ,

من خلال الجدول أعلاه يتضح النمو المتزايد للكتلة النقدية M1 حيث انتقلت 1041.3 مليار سنة 2000 . الى 9235.3 مليار دج سنة 2015، أي بمعدل نمو 790.020% . وهذا راجع إلى النقص الكبير في حجم الودائع تحت الطلب للمؤسسات البنوكية التي تضاعفت من 467.5 مليار دج سنة 2000 الى 3916.6 مليار دج سنة 2015 و بمعدل نمو 754.20% ، كما ان الارتفاع المكونات الاخرى اثر على نمو الكتلة النقدية M1 .

وعرفت الكتلة النقدية M2 اتجاهها تصاعديا حيث مع بداية 2001 شهدت نسبة نمو مرتفعة قدرت ب: 22.3%، وهذا تزامنا مع بداية تطبيق المخطط الإنمائي لدعم الإنعاش الاقتصادي (2001، 2004) ، فانتهجت بذلك سياسة توسعية لتحقيق معدلات نمو مرضية والقضاء على مشاكل عديدة منها البطالة، لتحقق الكتلة النقدية M2 بعد ذلك خلال الفترة (2003-2005) معدلات نمو منخفضة على الرغم من الزيادة البارزة في الودائع تحت الطلب لدى البنوك بنسبة 14%، 54.8% للسنتين 2003 2004 على التوالي ، إلا أنها لم تستطع أن تعوض النقص الحاصل في شبه النقود الذي شهد تراجعاً خصوصاً سنة 2004 بـ 10.7%

أما عن الفترة (2006-2009) شهدت معدلات نمو متذبذبة كان أعلاها سنة 2007 بـ 24.2% وأدناها سنة 2009 بـ 3.2% ، مع العلم أن السبب الوحيد في ذلك هو احتياطات الصرف الرسمية المتأتية من قطاع المحروقات. بالنسبة للفترة (2010-2015) فقد شهدت معدلات نمو تعتبر متقاربة وقد ساهم في هذه المعدلات قطاع المحروقات بالإضافة إلى نسبة نمو التداول النقدي خارج البنوك.

وعلى العموم فقد شهدت الكتلة النقدية M2 نمو إلى سنة 2015 والسبب راجع إلى قطاع المحروقات دون أن يصحب ذلك نمو يعتد به في الناتج المحلي خارج المحروقات.

وكان نمو الكتلة النقدية M2 ضعيفا جدا في 2015 و 2016 (0,13% و 0,82%) على التوالي. و ذلك بسبب العجوزات المعبرة للأرصدة الإجمالية لميزان المدفوعات (تقلص الاحتياطي النقدي)، على عكس سنتي 2015 و 2016 ، ارتفعت الكتلة النقدية M2 27% خصص هذا الارتفاع في السيولة النقدية وشبه النقدية الكلية.

ثانيا : سيولة الاقتصاد و سرعة تداول النقود

إذا ما تمت مقارنة الكتلة النقدية بالناتج المحلي الخام PIB للحصول على معدل سيولة الاقتصاد الذي يمثل نسبة الالتزامات السائلة إلى PIB و سرعة تداول (حركية) النقود في الاقتصاد الوطني نلاحظ من خلال الجدول رقم الملاحظات التالية:

- ومن أسباب ارتفاع معدل سيولة الاقتصاد في سنة 2000 الشروع في تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي تطلب ضخ أموال جديدة في الاقتصاد الوطني من أجل تمويل عمليات التنمية، حيث لم تنخفض سيولة الاقتصاد عن مستوى 55 لسنة 2005 و بقي متوسط سيولة الاقتصاد (2000 – 2014) يتجاوز 60%.
- هذا الارتفاع في معدل سيولة الاقتصاد ذو دلالة على الاستعمال المفرط للنقود في العمليات الاقتصادية، و كذلك نتيجة التمويلات الحكومية للمشاريع الاقتصادية الضخمة و التي تتطلب مبالغ و تعاملات مالية كبيرة، و استمرار نمو الإنتاج النقدي و هو ما يظهر في السنوات الخمس الأخيرة أين بلغت سيولة الاقتصاد نسبة 79.41% سنة 2014.
- أما فيما يتعلق بسرعة تداول النقود التي ما تزال منخفضة خلال هذه الفترة و هذا بسبب ظاهرة الاكتناز و تسرب الأموال إلى السوق الموازية مما أثر على تداول النقود في الاقتصاد الرسمي ، حيث لم تتجاوز 2.48 % منذ 2000 و ما نلاحظه من سنة 2009 إلى سنة 2017 أن سرعة تداول النقود لم تتجاوز 1.5 لهذه السنوات، رغم قيام السلطات النقدية بكل الإجراءات لجذب الأموال المكتنزة و إرجاعها إلى الدورة المصرفية.
- و ما يمكن ملاحظته عموما في نسبة العرض النقدي في الاقتصاد الوطني هو أن في مكوناته تظهر بوضوح الحصة التي تحتلها النقود الائتمانية أو بعبارة أخرى العملة خارج الجهاز المصرفي خلال هذه الفترة مقارنة مع النقود الكتابية حيث قدرت نسبة النقود الائتمانية بالنسبة للكتلة النقدية ب 39.3 % سنة 2000 لتتخفض 22.2 % سنة 2005 و 2006 و تدل هذه الحالة بكل وضوح على دور السلطات النقدية على تقليص التسرب النقدي خارج الجهاز المصرفي و تشجيع استعمال النقود الكتابية.

المطلب الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية

الجدول رقم (3-2): يمثل تطور مقابلات الكتلة النقدية

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	قروض للاقتصاد	قروض للحكومة	صافي الاصول خارجية
2000	993.7	677.5	775.9
2001	1078.4	569.7	1310.8
2002	1266.8	578.6	1755.7
2003	1380.2	423.4	2342.6
2004	1535	-20.6	3119.2
2005	1779.8	-933.2	4179.7
2006	1905.4	-1304.1	5515
2007	2205.2	-2193.1	7415.5
2008	2615.5	3627.3	10246.9
2009	3086.5	-3488.9	10885.7
2010	3268.1	-3392.9	11996.5
2011	3726.51	-3406.6	13922.41
2012	4297.46	-3334.1	14940.4
2013	4902.5	-3235.4	15241.24
2014	6504.6	-2015.2	15734.5
2015	7277,2	567,5	15375,4
2016	7909,9	2682,2	12694,2
2017	/	/	/

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على النشرة الاحصائية الثلاثية - ديسمبر 2017 و تقارير البنك المركزي 2003،2008.

حيث يتضح من خلال الجدول السابق أن بنك الجزائر خلال الفترة (2000-2017) تمكن من تشكيل مستويات مرتفعة من الموجودات الخارجية والتي نتجت عن ارتفاع إيرادات المحروقات، ولكون هذه الموجودات للبنك من بين أهم المقابلات للكتلة النقدية فقد أدى ذلك إلى وضعية مميزة وقد أوضح تحليل الوضعية النقدية خلال هذه الفترة وجود

تغيرات هيكلية في مقابلات الكتلة النقدية نتيجة التطور الملحوظ للموجودات الأجنبية، مما أدى إلى حدوث تغيرات فيما يتعلق بمكونات وحجم الكتلة النقدية والنتيجة في الأخير فوائض نقدية كبيرة.

بداية من سنة 2000 ، بدأت أسعار البترول تعرف نوعا من الارتفاع، ما سمح بزيادة حجم العوائد البترولية. ولقد أسهمت هذه الزيادة في نمو الذمم على الخارج لدى بنك الجزائر، أين وصلت إلى 775.9 مليار دينار في سنة 2000 و 1310.8 مليار دينار سنة 2001، و لقد تضاعف حجم الموجودات الأجنبية الصافية كمقابل للكتلة النقدية أكثر من 10 مرات خلال الفترة (2000-2016) فقد انتقلت قيمة المجموع من 775.9 مليار دج سنة 2000 إلى 12694,2 مليار دج سنة 2016 .

و جاء في تقارير بنك الجزائر حول الوضعية النقدية تجاوزت الموجودات الخارجية الصافية لدى بنك الجزائر، كمصدر رئيسي للإصدار النقدي للكتلة النقدية خاصة منذ سنة 2005 . وتشكل الموجودات الخارجية التي يجوزها بنك الجزائر، والتي تعتبر مستحقات على الدول المصدرة لهذه العملات الصعبة، الضمانة للإشارات النقدية (بالدينار) في الاقتصاد الوطني، من جهة أخرى يلاحظ أنه خلال نفس الفترة حدث تقلص كبير لصافي الموجودات الداخلية كمقابل للكتلة النقدية، ويرجع ذلك إلى الانخفاض التدريجي لمديونية الخزينة العمومية واستمرار تراكم الادخارات المالية من طرف الخزينة، ومع تزايد الموارد لدى صندوق ضبط الإيرادات تعتبر الخزينة العمومية دائما صافيا لمجموع القطاع البنكي منذ سنة 2004 ، ويساهم كل هذا التراكم للموارد النقدية في رفع سيولة النظام البنكي.

وقدرت معدلات نمو القروض المقدمة للاقتصاد في المتوسط ب 04,02 % خلال الفترة(2000-2016) مسجلا ارتفاعا قدر ب 6283.5 مليار دج، ، لتميل في السنوات الأخيرة إلى نوع من الاستقرار حيث سجل معدل النمو لها 18 % سنتي 2006 و 2008 ، ثم 15.6 % بين سنتي 2015 و 2016.

و بالمقابل، عرفت تغطية الكتلة النقدية بالقروض الموجهة للدولة (للخزينة) ظاهرة جديدة اعتبارا من نهاية 2004 وهو أن الخزينة العمومية هي التي أصبحت تشكل دائما صافيا للنظام البنكي، بالنظر إلى أهمية صندوق ضبط الإيرادات، وذلك بالرغم من لجوئها في سنة 2006 إلى التسبيقات الاستثنائية لبنك الجزائر بمبلغ 627.8 مليار دينار، تم استعمالها للتسديد المسبق للدين المتأتي من إعادة الجدولة . ونتيجة لذلك تم تحويل جزء من الدين الخارجي المتأتي من إعادة الجدولة إلى دين داخلي على الخزينة لصالح بنك الجزائر ودون الاقتطاع من صندوق الضبط، وهو ما يرفع من مبلغ الدين العمومي الداخلي الذي زادت تغذيته من جهة أخرى بواسطة عمليات إعادة شراء الديون البنكية غير الناجعة، وهو ما يفسر

تواصل ارتفاع مبالغ قروض للدولة بالقيم السالبة منذ سنة 2004 إلى غاية 2013، و انخفضت المبالغ لتكون قيم موجبة في السنوات 2016، 2015 حيث وصلت سنة 2016 الى 2682,2 مليار دينار

المطلب الثالث: الية استرجاع السيولة.

مع بروز فائض السيولة منذ بداية سنة 2002 ، وتحوله إلى ظاهرة هيكلية أصبح تسير فائض السيولة محل انشغال عام في إدارة السياسة النقدية من طرف بنك الجزائر بحيث قام بنك الجزائر باستعمال وسائل جديدة للسياسة النقدية لامتصاص هذا الفائض في السيولة المصرفية.¹

وفيما يلي عرض لمختلف أدوات السياسة النقدية المستعملة لمواجهة فائض السيولة في الجزائر:

أولاً: سعر إعادة الخصم:

هو ذلك المعدل الذي يطبقه البنك المركزي على السندات قصيرة الأجل التي تأتي بها البنوك التجارية إليه لإعادة خصمها عندما تحتاج إلى سيولة، كما انه يعتبر أداة تأثير على حجم السيولة في الاقتصاد.²

في إطار فائض السيولة المصرفية والذي أصبح هيكليا لم تعد البنوك تلجأ إلى إعادة التمويل مما جعل أداة سعر الخصم غير نشطة وفعالة في امتصاص هذا الفائض، وفي ما يلي تطور معدلات سعر الخصم:

جدول (3-3) يبين تطور معدل اعادة الخصم لدى بنك الجزائر

ابتداء من	الى	المعدل
2000/01/27	2000/10/21	7.50%
2000/10/22	2002/01/19	6.00%
2002/01/20	2003/05/31	5.50%
2003/06/01	2004/03/06	4.50%
2004/03/07	2016/09/30	4.00%
2016/09/30	حتى الان	3.50%

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على النشرة الاحصائية الثلاثية - ديسمبر 2017

يظهر جليا من خلال الجدول أن معدلات أداة إعادة الخصم عرفت انخفاضا بداية من سنة 2001 ، منذ ظهور فائض السيولة وانخفاض طلبات البنوك للجوء لإعادة التمويل من طرف بنك الجزائر، لتصل نسبة % 5.5 سنة 2002

¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر سنة 2009 ، ص 171

² الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013 ، ص 152

مقارنة بسنة 2001 كانت 6% ، أما سنة 2003 عرفت انخفاض وصل الى معدل 4.50% ، ولتشهد استقرار عند معدل 4% بداية من سنة 2004 إلى 2016 ، و انخفض مرة اخرى سنة 2017 لتصل نسبته الى 3.50%. وهذا راجع إلى انعدام إعادة التمويل لدى بنك الجزائر من طرف البنوك.

ثانيا: الاحتياطات الالزامية

هو عبارة عن نسبة قانونية على ودائع الجمهور غير المصرفي (ودائع تحت الطلب وودائع لأجل- يفرضها البنك المركزي على البنوك التجارية عند استلامها لهذه الودائع ويتم الاحتفاظ بها في حساب مفتوح لديه باسم هذه البنوك. كما تعتبر الاحتياطات الإلزامية الدنيا وسيلة مؤسسية خاصة للسياسة النقدية التي لا تترجم بتدخلات بنك الجزائر ولكن عن طريق وجوب تشكيل ودائع من طرف المصارف لدى البنك الجزائر قصد تغطية مستوى الاحتياطات الإلزامية التنظيمية على أساس شهري(الفترة الممتدة من 15 من الشهر الجاري إلى 14 من الشهر التالي).

الجدول(3- 4) يبين تطور معدل الاحتياطي الالزامي خلال الفترة 2000-2017

ابتداء من	الى	المعدل
2000	2001	3%
2002	/	4.25%
2003	/	6.25%
2004	2007	6.5%
2008	2009	8%
2010	2011	9%
2012	أفريل 2016	12%
ماي 2016	2017	8%

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على النشرة الاحصائية الثلاثية - ديسمبر 2017

عرفت معدلات الاحتياطي الإلزامي ارتفاعا مستمرا خلال الفترة من 2000 الى أفريل 2016 ، حيث بلغت 3% سنة 2001 ، و 4.25% سنة 2002 وفق التعليم رقم 06/01 المؤرخة في 06 ديسمبر 2001 ، و ارتفع المعدل الى 6.25 % سنة 2003 ليستقر عند معدل 6.5% لمدة ثلاث سنوات متتالية ، إلى صدور التعليم 13/07 المؤرخة في 24 ديسمبر 2007 تم تغيير النسبة إلى 8% لسنتي 2008 و 2009 وبموجب التعليم رقم 03/09 المؤرخة في 25 فيفري 2009 ارتفعت النسبة الى 9% ، كما ارتفعت النسبة إلى 12 % و استقرت لمدة اربع سنوات (2012- أفريل 2016) بموجب التعليم 13/02 المؤرخة في أفريل 2012، ليتم تخفيضه و للمرة الاولى منذ سنة 2000 لنسبة 8% ، نلاحظ أن بنك الجزائر يتدخل دائما في رفع معدلات الاحتياطي القانوني وهذا تماشيا مع فائض السيولة بداية من سنة 2001 الذي شهد ارتفاعا مستمرا.

و تخفيض النسبة من 12% الى 8% جاء في سياق حزمة من الإجراءات الخاصة بمواجهة الأزمة المالية الحادة التي تمر بها البلاد نتيجة التراجع الحاد في أسعار المحروقات في السوق العالمية.

ثالثا: اداة استرجاع السيولة :

في سياق النمو المتزايد لفائض السيولة دفع بنك الجزائر إلى استحداث أداة جديدة من أدوات- السياسة النقدية غير المباشرة تتمثل في تقنية استرجاع السيولة التي شرع في استعمالها في شهر أبريل 2002 ، تعتمد آلية استرجاع السيولة على استدعاء بنك الجزائر البنوك التجارية المشككة للجهاز المصرفي، أن تضع اختياريا لديه حجما من سيولتها في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل، في مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق $n / 360$ وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر .

من خلال الملحق رقم (01) نلاحظ معدلات أداة استرجاع السيولة ل 7 أيام دخلت حيز التطبيق سنة 2002 بمعدل 2.75% ، لينخفض هذا المعدل إلى 0.75 % سنة 2004 ثم لتتراوح بين 1.25 % و 1.75 % ما بين سنة 2005 إلى 2008 ليستقر هذا المعدل عند 0.75 % منذ سنة 2009 إلى غاية 2017 . أما استرجاع السيولة ل 3 أشهر والتي دخلت حيز التنفيذ سنة 2005 ، بمعدل 1.90 % شهدت ارتفاعا محسوما منذ 2005 إلى 2007 أين بلغ معدلها 2.5 % لتعاود الانخفاض تدريجيا وتستقر عند 1.25 % منذ 2009 ولغاية 2017.

كما أن بنك الجزائر أدرج في سنة 2013 أداة استرجاع السيولة لستة أشهر بمعدل ثابت 1,50 % للسنوات من 2013 و 2017 .

يمكن القول أن أداة استرجاع السيولة عن طريق نداءات العروض التي تم استخدامها منذ 2002 تعد وسيلة أكثر مرونة من الاحتياطات الإجبارية، حيث يمكن تعديلها يوم بعد يوم، علاوة على ذلك ليست المشاركة في عمليات استرجاع السيولة إجبارية لذا يتيح الفرصة لكل بنك تسيير سيولته.

المبحث الثالث: دور السياسة النقدية في التحكم في معدلات التضخم و علاقتها بالمعروض النقدي

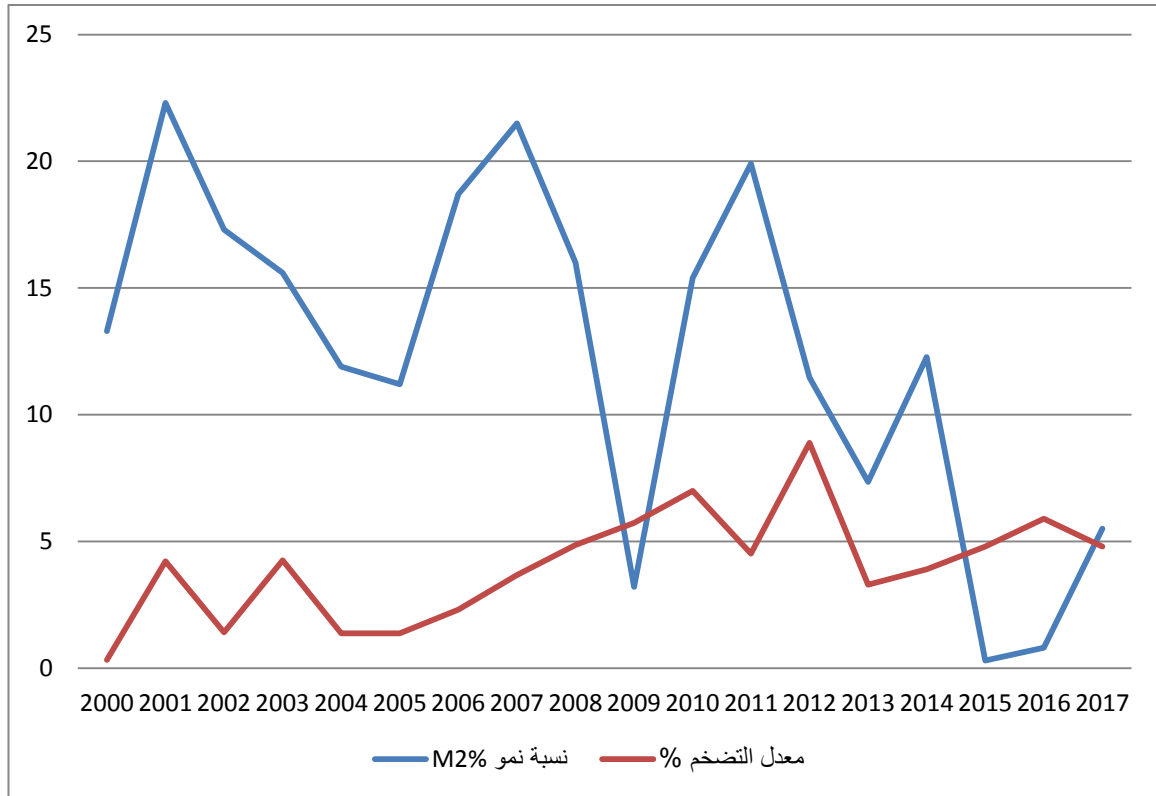
المطلب الاول: تطور معدل التضخم و نسبة نمو الكتلة النقدية

الجدول رقم(3-5): يمثل تطور معدل التضخم مقارنة بنسبة نمو الكتلة النقدية M2 في الجزائر

السنوات	الكتلة النقدية	نسبة نمو M2	معدل التضخم
2000	2022.5	13.3	0.33
2001	2473.5	22.3	4.22
2002	2904.5	17.3	1.41
2003	3299.5	15.6	4.26
2004	3644.4	11.9	3.96
2005	4070.5	11.2	1.38
2006	4827.6	18.7	2.31
2007	5994.6	21.5	3.67
2008	6956	16.0	4.86
2009	7178.7	3.2	5.73
2010	8280.7	15.4	4.0
2011	9929.2	19.9	4.52
2012	11067.6	11.46	8.89
2013	11941.5	7.35	3.3
2014	13663.9	12.28	3.9
2015	13704.5	0.3	4.8
2016	13816.3	0.81	5.9
2017	14573.8	5.5	4.8

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على النشرة الاحصائية الثلاثية - ديسمبر 2017 و تقارير البنك المركزي 2003،2008.

الشكل رقم: (1-3) يمثل تطور معدل التضخم مقارنة بنسبة نمو الكتلة M2 في الجزائر



نلاحظ من الجدول و المنحنى أعلاه أن الجزائر حققت أدنى حد لمعدل التضخم بنسبة 0.33 % سنة 2000 بالمقابل بلغت نسبة نمو الكتلة M2 القيمة 13.3% يعود ذلك إلى أن الهدف الأساسي للسياسة النقدية المحدد من طرف بنك الجزائر يمثل في إستقرار الأسعار باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الإستهلاك و مراقبة وتيرة التضخم، ثم إرتفع معدل التضخم سنة 2001 بنسبة 3.56% مقارنة بتطور الكتلة النقدية، حيث بلغ معدّل تطور الكتلة النقدية M2 القيمة 22.3% بسبب نمو إحتياطات الصرف و التي تزامنت مع انطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي في حين استهدفت السياسة النقدية معدل تضخم محدد ب3%، لينخفض معدل التضخم سنة 2002 إلى 1.41% نتيجة انخفاض معدل نمو M2 إلى 17.3%، بينما شهدت سنة 2003 ارتفاع نسبة التضخم إلى 4.26% على الرغم من انخفاض معدل نمو M2 إلى 15.6% نظرا لنمو فائض السيولة البنكية، لينخفض سنة 2005 إلى 1.38% بالمقابل انخفاض نسبة نمو الكتلة M2 إلى 11.2% لانخفاض معدل نمو السيولة المصرفية و تراجع نسبة النفقات الجارية إلى إجمالي الناتج المحلي، ليرتفع معدل التضخم من 2.31% سنة 2003 إلى 5.73% سنة 2009 و يمكن إرجاع ذلك إلى ارتفاع الرواتب و الأجور دون أن يقابلها زيادة إنتاجية، ارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية، إرتفاع معدل السيولة البنكية نظرا للتوسع في السياسة المالية و انطلاق برنامج دعم النمو الاقتصادي، كما يمكن تفسير التضخم المسجل سنة 2009

و المقدر بـ 5.37% إلى ارتفاع معدل التضخم المستورد سنة 2008 نتيجة الأزمة المالية العالمية، بينما إنخفض معدل التضخم سنة 2010 إلى 4% على الرغم من إرتفاع معدل نمو M2 إلى 15.4% ثم عاود معدل التضخم الإرتفاع سنة 2011 إلى 4.52% سنة 2011 ليبلغ أعلى قيمة له سنة 2012 بنسبة 8.89% و هذا يعود إلى ضخ كمية كبيرة من النقود داخل الإقتصاد الوطني دون أن يقابله إنتاج حقيقي، في حين بقيت معدلات التضخم غير مستقرة خلال الفترة (2013-2017) بسبب أزمة إنهمار أسعار المحروقات ما أجبر بنك الجزائر على تمويل الخزينة العمومية من خلال اللجوء إلى الإصدار بدون غطاء.

المطلب الثاني: دور السلطة النقدية (البنك المركزي) في مكافحة التضخم

لمعالجة التضخم في الجزائر أقيمت إصلاحات اشتملت على سياستين يتم تطبيقهما في آن واحد تهدف

أحدهما لامتناس الكتلة النقدية والثانية لرفع الانتاج الداخلي، ومن بين هذه الإجراءات ما يلي :

- رفع نسب الفوائد على الائتمان الممنوح وذلك قصد التخفيض من الطلب على القروض واللجوء إلى إعادة التمويل.

- الرفع من الاحتياطات الإلجارية للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر بدافع التقليل من حجم الكتلة النقدية الجاهزة لديها أي إضعاف قدرة البنوك على خلق النقود الائتمانية.

- إصدار بنك الجزائر لقطع ذهبية تجبر من يمتلكها على اكتناز كميات كبيرة من الأموال.

- تسيير السلطة لبرنامج الصرف في الجزائر عن طريق الادخار حيث تصدر سندات وكل من يكتسب هذه

السندات له حق تحويل كمية معينة من العملة الوطنية وهذه العملية سمحت لبنك الجزائر بامتصاص كمية كبيرة من الكتلة النقدية، كما تم التفكير في كيفية خلق مقابل للإنتاج هذه الكتلة، بالإضافة إلى أن الحكومة عملت على رفع سعر الفائدة عند الإقراض وذلك من خلال بنك الجزائر وهذا من أجل الحد من الزيادة في معدلات التضخم الكبيرة دون التفكير في مستقبل الاستثمارات في الجزائر .

وبالإضافة إلى ذلك فقد بدأ بنك الجزائر بتنظيم أنظمة احترازية جديدة للحد من تركيز المخاطر ووضع قواعد واضحة لتصنيف القروض وتحديد مخصصاتها الاحتياطية فالبنوك مطلوب منها خاصة أن تقوم بما يلي:

1- تقديم حجم السحب على المكشوف بما يعادل رقم الأعمال لمدة 15 يوما بدلا من 45 يوما في السابق.

2- عدم تسجيل المدفوعات المتأخرة السداد في بند الإيرادات.

3- وضع مخصصات للمتطلبات خارج الميزانية العمومية أو من المتوقع أن يؤدي هذا الإطار إلى تشديد قيود الميزانية على البنوك وزيادة الحوافز، من أجل قيام البنوك بتعبئة الوافرات المالية، وتحسين تخصيص الائتمان والبحث عن شركاء محتملين من القطاع الخاص.

4- اتخذت أيضا عدة تدابير لتشجيع المنافسة في القطاع المصرفي فقد أدخل تعديل على قانون الاستثمار بالسماح بالمشاركة الأجنبية في رأس المال البنوك المحلية. وبهذا فقد عرفت معدلات التضخم تراجعا وانخفاضا بعد الارتفاع الذي شهده سنة 2012 وذلك من خلال الأسباب الآتية:

- برنامج الإصلاحات الاقتصادية الذي أسفر عن تسريح حوالي 350 ألف عامل.
- الضغط على الطلب عن طريق توجيه حوالي 80% من الإيرادات لتسديد الديون.
- تقليص الاجور الحقيقية الى اكثر من 30%.
-قرارات بنك الجزائر بتنفيذ أنظمة جديدة للحد من تركيز المخاطر.
كما عمل بنك الجزائر على إدخال جملة من الإصلاحات الإضافية للإصلاحات السابقة على القطاع المالي والتي ركزت على الآتي:

✓ تعميق السوق الثانوية للأوراق المالية الحكومية، حيث يؤدي هذا التعميق إلى إيجاد منحنيات للعوائد التي يمكن استعمالها كمقياس آخر لاتخاذ القرارات.
✓ تقوية الوضع المالي للبنوك حتى تتمكن من تحقيق نسب كفاية رأس المال وأن تصبح قادرة على تحقيق الأرباح مما يسهل عملية خصوصتها.
✓ الحد من منح القروض المشكوك فيها على نطاق واسع إلى الشركات العامة.
✓ توسيع نطاق لتمويل طويل الأجل من خلال إنشاء أسواق للأوراق التجارية.
كل هذه الإجراءات وما سبقها ساعدت على تخفيض معدلات التضخم في السنوات الأخيرة ونشير إلى أن جملة الإصلاحات الإضافية التي تهدف إلى خصخصة القطاع المالي وإنشاء سوق للأوراق المالية إضافة تبني سياسة استهداف التضخم بناء على توقع قريب المدى على سبيل المثال سنة 2017 نسبة التضخم المتوقعة كانت 4% والتي كان لها الدور الفاعل في إنجاح سياسة مكافحة التضخم.
ولتدعيم فعالية السياسة النقدية فإن نجاح السياسة النقدية في ظل أي نظام اقتصادي، إنما يتوقف على مجموعة من العوامل و الشروط نقترح أهمها:

- وجود نظام معلوماتي فعال.
- تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة: نظرا لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة.
- مرونة الجهاز الإنتاجي للمتغيرات التي تحدث على المتغيرات الاقتصادية لا سيما النقدية منها.
- تحقق السياسة النقدية فعاليتها في اقتصاد ذو صرف مرن أكثر من اقتصاد سعر صرف ثابت.

- درجة الوعي الادخاري و المصرفي لمختلف الأعوان لاقتصادية.
 - توفر مناخ استثماري، ويكون ذلك عن طريق تدفق رؤوس الأموال، التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين و الأجانب و مدى حساسية الاستثمار لسعر الفائدة.
- يرجع سبب التضخم الى كتلة نقدية كبيرة تطارد سلع قليلة أي زيادة بالطلب عن العرض، أو بمعنى آخر زيادة الكتلة النقدية دون الكتلة السلعية الذي يرافقه ارتفاع في مستوى الأسعار وانخفاض في قيمة العملة، لذلك فإننا نعالجه عن طريق تخفيض الكتلة النقدية أو زيادة العرض هذا وتختلف سبل المعالجة باختلاف السبب الذي أدى إلى التضخم فقد تكون هذه الأسباب:
- 1-** إرتفاع مستوى الطلب أي فرضية جذب الطلب فتكون في هذه الحالة سبل العلاج على النحو التالي:
- تقوم الدولة بزيادة ضريبة الدخل على الشرائح العليا في المجتمع وذلك من أجل تخفيض الطلب واقتصاص جزء من السيولة النقدية وبالتالي تحقيق توازن أفضل بين الكتلة النقدية وحجم الإنتاج ولكن هذه العملية تكون مفيدة في البلدان المتقدمة، أما في البلدان النامية فإن هذه العملية لا تفيد بسبب التهرب الضريبي والغش والتلاعب بالحسابات.
 - تقوم بتقليص الإنفاق الحكومي بكافة أشكاله ورفع معدل الضريبة على ربحية الأنشطة التي لا تعكس آثار إيجابية على الاقتصاد الوطني كالإنفاق الحكومي الإداري مع التركيز على المشاريع الإنمائية التي تزيد من طاقة القطاعات الإنتاجية المختلفة وبالتالي يزيد العرض بما يوافق الطلب.
 - عدم الرفع من المعروض النقدي في الأسواق والبنوك إلا بما يتناسب مع الزيادة المتوقعة في الإنتاج، حيث هناك إرتباطا وثيقا بين الزيادة في الكتلة النقدية والارتفاع في مستوى الأسعار.
- 2-** السبب الثاني: هو إرتفاع كبير في مستوى الأجور أي فرضية زيادة التكاليف والنفقات فتكون سبل العلاج في هذه الحالة بتجميد الزيادة في الأجور إلى فترة زمنية معينة قد تمتد عدة شهور أو سنة أو أكثر وربط بالإنتاجية، فيجب ألا تتجاوز الزيادة في الأجور الزيادة في إنتاجية العمال . بالإضافة الى ضبط الزيادة في حجم الكتلة النقدية ضمن نسب مئوية معينة تتناسب مع الزيادة المرتقبة في حجم الناتج الوطني.

خلاصة:

كان النظام المصرفي الجزائري تسوده تبعية واضحة للخزينة من الاستقلال إلى غاية الثمانينات، و نظرا للتوجيهات الاقتصادية الجديدة للانتقال نحو اقتصاد السوق بدأت مرحلة جديدة هي مرحلة الإصلاحات المصرفية و التي اكبرها الصادر في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد و القرض، و الذي غير كثيرا من عمل و توجيه الجهاز المصرفي للتكيف مع الإصلاحات الاقتصادية الجديدة، نظر للثغرات التي احتوى عليها تواصلت التعديلات فيما يخص السياسة النقدية و الجهاز المصرفي ككل و ذلك بإصدار الأمر 01 / 01 ثم الامر 03 / 11 المعدل و المتمم للقانون 10/90. و تحسن المؤشرات المالية للدولة في بداية الألفية ، مع إرساء دعائم تعزيز الاستقرار المالي الكلي الذي ميز تطور الاقتصاد الكلي، اعتمدت السياسة النقدية في تحقيق أهدافها على الأدوات غير المباشرة، و أمام فائض السيولة الذي أصبح هيكليا قام بنك الجزائر بإدارة السياسة النقدية أساسا بواسطة هذه الأدوات مع تحديث أداة جديدة و هي استرجاع السيولة ، مع التأكيد على مجموع القاعدة النقدية كهدف و سيطر، فعلا سمح هذا بامتصاص فائض السيولة في السوق النقدية بشكل فعلي و التحكم في التضخم ، مدعما بذلك الاستقرار النقدي بشكل أكبر.

الخطمة

تلعب السياسة النقدية دورا هاما في تحقيق الاستقرار و التنمية الاقتصادية ، و تكمن اهمية هذا البحث في تقديم دراسة تحليلية عن موضوع السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي منذ الاستقلال و الى غاية سنة 2017 بالتركيز على اصلاحات في ضل الاوضاع الاقتصادية الحالية .

1- اختبار الفرضيات

فرضية 01: تتمثل السياسة النقدية في مجموع الاجراءات التي تتخذها الدولة ، هذه الفرضية صحيحة فالسياسة النقدية تتجسد في مجموع التدبير و الاجراءات المتخذة من قبل السلطات النقدية (البنك المركزي) للتاثير على حجم المعروض النقدي بالزيادة او النقصان لتحقيق الاهداف المسطرة حسب وضع الاقتصاد الوطني ففي حالة التضخم يتم استخدام سياسة نقدية انكماشية اما في حالة الكساد فيتم اللجوء الى السياسة النقدية التوسيعية .

فرضية 02: تعتمد السلطة النقدية مختلف الادوات لضبط المعروض النقدي ، هذه الفرضية صحيحة فالسلطة النقدية في سبيل ضبطها العرض النقدي تعتمد على عدة اساليب ، ولقد اثبتت التجارب و الدراسات ان ادوات السياسة النقدية غير المباشرة خاصة تكون اكثر فعالية في ذلك اذا تم تفعيل دورها في بيئة مواتية مثل ما هو معمول به في الدول المتطورة في ضل تطوير اداءات البنوك المركزية في مجال ادارة سياستها النقدية ، و هي في سبيل تحقيق اهدافها لاشك انه يستدعي الامر تطبيق ادواتها مما جعلها تحتل مكانة مميزة .

فرضية 03: يؤثر استقلال البنك المركزي على اداء السياسة النقدية يعزلها عن الضغوط الخارجي ، هذه الفرضية صحيحة، فاداء السياسة النقدية مرهون باستقلالية البنك المركزي و الذي نص عليه قانون النقد و القرض 10/90 ، فالبنك المركزي يسيطر اليات السياسة النقدية بناء على التوجهات الاقتصادية الكلية انطلاقا من الحفاظ على قيمة العملة و ضمان توازن ميزان المدفوعات الى معالجة مشكلة التضخم وبالتالي يتوجب ضمان عزل السياسة النقدة عن الضغوط الخارجية وهذا ما لم يتحقق في حالة الجزائر في ضل الظروف الراهنة .

الفرضية 04: تؤثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر ، هذه الفرضية خاطئة حيث نجحت السياسة النقدية في تحقيق الهدف الاساسي (تحقيق استقرار الاسعار مع معدلات تضخم مقبولة مقارنة بتلك المعدلات المستهدفة في بداية كل سنة خلال الفترة (2009-2000) اما في الفترة (2010-2017) كانت السياسة النقدية غير فعالة

الخاتمة

وتجسد ذلك في زيادة المعروض النقدي بالموازات مع ارتفاع معدلات التضخم و يمكن ارجاع ذلك الى ازمة انهيار اسعار المحروقات و اثرها على الاقتصاد الوطني نظرا لغياب التنوع في الادوات الغير المباشرة و ضعف السوق المفتوحة

2- نتائج البحث :

عرف النظام المصرفي الجزائري اصلاحات عميقة في اطار اصلاحات عميقة في اطار الاصلاحات الاقتصادية الشاملة خاصة في زيادة المعروض قانون النقد والعرض المتعلق بتسيير و تنظيم الجهاز المصرفي ، و في تسيير السياسة النقدية في اطار منح استقلالية للبنك المركزي في اطار الرقابة و الاشراف على اعمال البنوك .

تعمل السياسة النقدية على ضبط العرض النقدي و التحكم فيه ، لجعل كمية النقود المعروضة تتناسب مع كمية الانتاج الحقيقي ، من خلال استخدام السلطة النقدية لادوات السياسة النقدية ، لكن هذا يتطلب ضرورة تفعيلها اكثر خاصة مع التحول نحو استخدام الادوات غير المباشرة ، في اطار مسايرة الاتجاهات الحديثة لادارة نقدية غير مباشرة ، تبني سياسة استهداف التضخم بالضافة الى تعزيز الرقابة و الاشراف على اعمال البنوك التجارية ، ومع منح قدر اكبر من الاستقلالية للبنك المركزي .

تمكن بنك الجزائر من مواكبة الاتجاهات الحديثة في ادارة السياسة النقدية حيث قام بالتحول نحو استخدام الادوات غير المباشرة للسياسة النقدية ، رغم الظاهرة النقدية الجديدة التي اتسم بها النظام المصرفي منذ سنة 2000 وهي فائض السيولة الذي اصبح هيكليا ، قام بنك الجزائر بادارة السياسة النقدية بواسطة ادوات غير مباشرة ، و التي اثبتت فعاليتها عند التحكم في فائض السيولة بشكل فعلى و التحكم في التضخم كهدف نهائي .

ان تبني سياسة استهداف التضخم يتطلب توفر ادنى شروط تطبيق هذه السياسة منها العامة و الاولية ، و نجد الجزائر اعتمدت هذه السياسة رغم انها نجحت الى حد بعيد ، الا انها يتطلب تفعيلها اكثر من خلال توفير البيئة المواتية لها كزيادة اعطاء قدر اكبر من الاستقلالية لبنك الجزائر عن طريق التشريعات القانونية او من ناحية الممارسة الميدانية لتحقيق كل الشروط العامة .

3- الاقتراحات و التوصيات بناء على النتائج التي تم التوصل اليها يتم اقتراح التوصيات التالية :

- ضرورة اعطاء استقلالية اكبر لبنك الجزائر في تنفيذ السياسة النقدية بما يضمن له التحكم الفعال في ضبط العرض النقدي .

الخاتمة

- ضرورة تفعيل ادوات السياسة النقدية غير المباشرة خاصة عملية السوق المفتوحة ، و اعادة تفعيل ادوات معدل اعادة الخصم من اجل حصول تنوع في ادوات السياسة النقدية غير المباشرة .
- ضرورة تعزيز دولار بنك الجزائر في مجال الرقابة و الاشراف على اعمال البنوك و المؤسسات المالية في ضل تدعيم ضبط النظام المصرفي .
- ضرورة تهيئة بيئة مالية متطورة و مستقرة من اجل انجاح الادوات النقدية حتى تصبح هذه البيئة قادرة على مواكبة التطورات الحاصلة في استخدام الادوات النقدية .

4- افاق البحث :

- تم الاطلاع من خلال هذا البحث على السياسة النقدية و دورها في التحكم في المعروض النقدي و العديد من التساؤلات التي تحتاج الى تحليل اعمق و دراسات جديدة منها :
- ماهو دور السياسة المالية في مكافحة التضخم في الجزائر في ظل الازمة الحالية ؟
 - فعالية السياسة النقدية و المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر ؟
 - السياسة النقدية و استهداف التضخم في الجزائر في ظل انهيار العملة الوطنية ؟

- أولاً: الكتب

باللغة العربية:

1. أحمد هني، العملة و النقود، ط 2، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2006 .
2. باري سيجل، النقود و البنوك و الاقتصاد، ترجمة طه عبد الله منصور و آخرون، الرياض، دار المريخ للنشر، 1984.
3. بلعروز بن علي " محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائرية، الطبعة الثانية، 2006 .
4. جون ماينارد كينز، النظرية العامة، ترجمة ن هاد رضا، بيروت ، منشورات دار مكتبة الحياة ، د.س.
5. خليل سامي ، نظريات الاقتصاد الكلي الحديث، مصر، مطابع الأهرام، 1994.
6. الدكتور زكريا الدوري و الدكتور يسرى السامرائي ، البنوك المركزية و السياسات النقدية ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع ، عمان الاردن ، 2006.
7. زينب عوض الله و أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، لبنان، منشورات الحلبي الحقوقية، 2003
8. سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية ، مكتبة الريام، ط1، الجزائر ،2006.
- صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، ط1، القاهرة، دار الفجر للنشر و التوزيع، 2005
9. صبحي تدريس قريصة، النقود و البنوك، الدار الجامعية للطباعة و النشر و التوزيع، مصر، 1986.
10. صلاح الدين فهمي محمود ، النقود والبنوك ، مطبوعات جامعة الأزهر ، القاهرة ، بدون تاريخ.
11. ضياء مجيد ، اقتصاديات النقود و البنوك ، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية، مصر ، 2005
12. ضياء مجيد الموسوي : الاقتصاد النقدي ، دار الفكر ، الجزائر ، 1993 .
13. الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية ، طه ، الجزائر ، 2005

قائمة المراجع

14. عبد الغفار حنفي ، رسمية قريبا قص ، الأسواق و المؤسسات المالية ، الدار الجامعية الإبراهيمية للنشر و التوزيع ، مصر ، 2004.
15. عبد المطلب عبد الحميد، "السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)"، مجموعة النيل العربية للنشر، القاهرة، 2003.
16. عقيل جاسم عبد الله ، النقود و البنوك منهج نقدي و مصرفي ، دار و مكتبة الحامد للنشر و التوزيع، ط1، 1999.
17. عمر عبد الحليم سلمان، استقلالية البنك المركزي و إدارة السياسة النقدية ، القاهرة، جامعة حلوان، كلية التجارة، 2003.
18. قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، الجزائر، ديوان المطبوعات الجزائرية، 2003 .
19. كمال أمين الوصال و محمود يونس، اقتصاديات النقود و البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، 2004.
20. ماجدي كوك ، الصيرفة المركزية ، ترجمة عبد الواحد المخزومي ، دار الطليعة ، ط1 ، بيروت لبنان ، 1987
21. مجدي محمود شهاب ، اقتصاديات النقود و المال ، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية مصر ، 2000
22. محمود حسين الوادي ، كاظم جاسم العيساوي ، الاقتصاد الكلي ، دار الميسرة للنشر و التوزيع ، ط1 ، عمان الأردن .
23. مراوي عطوان ، النظريات النقدية ، دار البحث للطباعة و للنشر ، الجزائر ، 1989 .
24. مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي و المصرفي، بيروت، الدار الجامعية للطباعة و النشر، 1985 .
25. معتوق سهير محمود، استقلالية البنك المركزي، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي و التشريع، العدد 453، فيفري 1999
26. مفتاح صالح، النقود و السياسة النقدية: المفهوم، الأهداف، الأدوات، دار الفجر للنشر و التوزيع، مصر، 2005.
27. ناظم محمد النوري الشمري ، النقود و المصاريف و النظرية النقدية ، دار نهمان للنشر و التوزيع ، ط1 ، 1999.

28. نبيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد و المعارضة، بيروت، اتحاد المصارف العربية، 1994.
29. وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية - قضايا نقدية ومالية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، بيروت - لبنان، ط2000، 1.
30. يوسف كمال محمد، السياسة النقدية المصرفية الإسلامية، مصر، دار الوفاء للطباعة و النشر و التوزيع، 1996.

باللغة الاجنبية:

1. Forrest capie, Charles Goodhart, Stanly Fisher, and Norbet Schnadt, "The Futur of Central Banking ", The Tercentry Symposium of the Bank of England, Cambridge Univrsty Prss, 1994
2. jean pierre pattat « contenu et critères de l'indépendance des banque centrales, dossier : l'indépendance de la banque centrale , revue d'économie financière, 1996.
3. Spindler (Jaques), "Macroéconomie et finances publiques : un panorama de la pense économique depuis Keynes", revue problèmes économique, n° 2506 (du 05/02/1997.
4. Alguier (Claude), dictionnaire encyclopédique économique et social, 2ème édition, Economic, paris.1990.

- ثانيا: الأطروحات والمذكرات الأكاديمية

1. رسول حميد، العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008 م
2. ماجدة مدوخ، "فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة - دراسة حالة الجزائر-" ، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2003/2002.
3. معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر(1990-2008) ، أطروحة دكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي، الجزائر: جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، 2008.

قائمة المراجع

4. ماجدة مدوخ، "فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة - دراسة حالة الجزائر-" ، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل, جامعة محمد خيضر- بسكرة، 2003/2002
5. معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر(1990-2008) ، أطروحة دكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي، الجزائر: جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ،2008.
6. على بطاهر، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3.

الدراسات و القرارات و الاوامر:

4. التقارير السنوية لبنك الجزائر
1. قانون النقد والقرض رقم (90-10)، المؤرخ في 14/04/1990 ، الجريدة الرسمية، العدد 16، الصادرة بتاريخ 18/04/1990
2. الأمر 11/03 المؤرخ في 26/08/2003 المتعلق بالنقد و القرض، الجريدة الرسمية، العدد 52 الصادرة في 27/03/2003.
3. المادة 45 مكرر من قانون رقم 10/17 مؤرخ في 20 محرم عام 1439 الموافق 11 أكتوبر سنة 2017، يتم الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة 2003 والمتعلق بالنقد والقرض.