

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
République Algérienne Démocratique et Populaire

Ministère de l'Enseignement Supérieur  
et de la Recherche Scientifique

Université Akli Mohand Oulhadj - Bouira -

Tasdawit Akli Muḥend Ulhağ - Tubirett -

Faculté des Sciences Economiques,  
Commerciales et des Sciences de Gestion



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة أكلي محمد أوحاج

- البويرة -

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية

تخصص: مالية ونقود

بعنوان:

البنك المركزي ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية مع

الإشارة لحالة الجزائر 1990-2018

تحت إشراف الأستاذ:

د. يحيى سمير

من إعداد الطالبة:

معمري ليلي

لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
د. حيدوشي عاهور	أستاذ محاضر قسم-أ-	جامعة البويرة	رئيسا
د. يحيى سمير	أستاذ محاضر قسم-أ-	جامعة البويرة	مشرفا ومقررا
د. رسول محمد	أستاذ محاضر قسم-أ-	جامعة البويرة	ممتحنا
أ. د. حرار عياش	أستاذ التعليم العالي	جامعة بومرداس	ممتحنا
أ. د. ياسين إلياس	أستاذ التعليم العالي	المدرسة الوطنية العليا للإحصاء والاقتصاد التطبيقي	ممتحنا
د. حداد محمد	أستاذ محاضر قسم-أ-	جامعة الجزائر	ممتحنا

السنة الجامعية: 2020-2021



أولا الحمد والشكر لله سبحانه وتعالى على أن وفقني في إتمام هذا

## العمل

كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذ المشرفه يحيى سمير على

نصائحه وتوجيهاته القيمة.

وأتقدم بجزيل الشكر إلى اللجنة المشرفة على مناقشة هذه الأطروحة.

دون أن أنسى شكري للأستاذة حمادي خديجة التي لم تهمل علي

بمساعدهما القيمة.

وأخيرا أتقدم بشكري إلى كل من ساعدني من قريب أو من بعيد في

إنجاز هذا العمل.

ليلى



أهدي هذا العمل:

إلى والدي الكريمين إقراراً بالجميل؛

إلى إخوتي وأختي؛

إلى كل الأهل والأقارب؛

ليلى

العلم ينص

# ملخص

## ملخص:

يعالج موضوع هذه الأطروحة دور البنك المركزي في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية، بالتركيز على حالة الجزائر، حيث يساهم البنك المركزي في تحقيق التوازن الاقتصادي من خلال الاستخدام الأمثل لأدوات السياسة النقدية للتأثير في عرض النقود وتكييفه مع مستوى النشاط الاقتصادي بما يضمن تحقيق التوازن الداخلي والخارجي. وباعتبار الجزائر من الدول التي شهدت اختلالات اقتصادية مختلفة ولازلت تشهدها بسبب الاعتماد المفرط على الإيرادات النفطية وضعف وعدم كفاءة الجهاز الإنتاجي، فإنه يتوجب على بنك الجزائر كونه يمثل السلطة النقدية اتخاذ كافة الإجراءات الكفيلة بالحفاظ على التوازن النقدي ومحاربة التضخم على وجه أخص، والسعي لتحقيق باقي أهداف السياسة الاقتصادية الكلية لعلاج الاختلالات الداخلية والخارجية بصفة عامة.

وفي هذا الإطار هدفت هذه الدراسة إلى تبيان أثر السياسة النقدية لبنك الجزائر على مؤشرات التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018، وبعد إجراء دراسة تحليلية لوضعية الاقتصاد الجزائري وأهداف السياسة النقدية في الجزائر ودراسة قياسية لأثر متغيرات السياسة النقدية المتمثلة في الكتلة النقدية، معدل إعادة الخصم وسعر الصرف، على مؤشرات التوازن الاقتصادي والمتمثلة في معدل التضخم، معدل البطالة، معدل النمو الاقتصادي، رصيد الميزانية العامة ورصيد ميزان المدفوعات تم التوصل إلى أن السياسة النقدية لبنك الجزائر تطورت بشكل واضح انطلاقاً من سنة 1990 بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 حيث تمكنت من تخفيض معدلات التضخم التي كانت مرتفعة قبل تلك الفترة، كما حرص بنك الجزائر على إعطاء الأهمية لهدف الاستقرار في الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية، غير أنه يصعب عليه التأثير في معدل النمو، معدل البطالة، رصيد الميزانية العامة ورصيد ميزان المدفوعات نظراً لكون هذه المؤشرات ترتبط بالدرجة الأولى بتغيرات أسعار النفط، وهذا ما أثبتته الدراسة القياسية، حيث تبين وجود أثر ضعيف لمتغيرات السياسة النقدية على مؤشرات التوازن الاقتصادي خلال الفترة 1990-2018، وهذا يعكس حقيقة كون الاختلالات في الجزائر اختلالات هيكلية راجعة إلى الارتباط الوثيق بالمحروقات وغياب سياسات تنموية فعالة تهدف إلى زيادة الاستثمار وتحسين الأداء الاقتصادي.

**الكلمات المفتاحية:** البنك المركزي، السياسة النقدية، التوازن الاقتصادي، العولمة المالية، استقلالية البنك المركزي، التضخم.

## Résumé :

La présente thèse a pour thème le rôle de la banque centrale dans l'équilibre économique à la lumière de la globalisation financière, en mettant l'accent sur le cas de l'Algérie, puisque la banque centrale contribue à réaliser l'équilibre économique à travers l'utilisation optimale des outils de la politique monétaire pour influencer la masse monétaire et l'adapter au niveau de l'activité économique afin

d'assurer la réalisation de l'équilibre interne et externe. Étant que l'Algérie est l'un des pays qui ont connu divers déséquilibres économiques et qui en subit encore en raison de la dépendance excessive aux revenus pétroliers, outre la faiblesse et l'inefficacité de l'appareil de production, la Banque d'Algérie, en tant que représentant de l'autorité monétaire doit prendre toutes les mesures pour maintenir l'équilibre monétaire, et lutter contre l'inflation en particulier, outre s'efforcer à réaliser les autres objectifs de la politique macroéconomique afin de remédier aux déséquilibres internes et externes en général.

Ainsi, cette étude vise à démontrer l'impact de la politique monétaire de la Banque d'Algérie sur les indicateurs de l'équilibre économique en Algérie au cours de la période 1990-2018. Après avoir mené une étude analytique de la situation économique algérienne et des objectifs de la politique monétaire en Algérie, outre l'étude économétrique de l'impact des variables de politique monétaire consistant dans la masse monétaire, le taux de réescompte et le taux de change, sur les indicateurs de l'équilibre économique consistant dans le taux d'inflation, le taux de chômage, le taux de croissance économique, le solde du budget général et la solde de la balance des paiements, nous avons déduis que la politique monétaire de la banque d'Algérie s'est clairement développée à partir de 1990 après la promulgation de loi sur le crédit et la monnaie 90-10, en réussissant à réduire les taux d'inflation qui étaient élevés avant cette période. Aussi, la Banque d'Algérie a veillé à donner de l'importance à l'objectif de stabilité des prix comme objectif fondamental de la politique monétaire, mais il lui est difficile d'influencer le taux de croissance, le taux de chômage, le solde de la balance du budget général et le solde de la balance des paiements du fait que ces indicateurs sont principalement liés à l'évolution des prix du pétrole, ce que prouve l'étude économétrique, car il a été constaté que les variables de la politique monétaire ont un faible effet sur les indicateurs de l'équilibre durant la période 1990-2018, ce qui reflète des déséquilibres structurels en Algérie dus au lien étroit avec les hydrocarbures et à l'absence de politiques de développement efficaces visant à accroître les investissements et à améliorer les performances économiques.

**Mots clés :** banque centrale, politique monétaire, équilibre économique, globalisation financière, indépendance de la banque centrale, inflation.

## **Abstract:**

This thesis focuses on the role of the central bank in economic balance in the light of financial globalization, with an emphasis on the case of Algeria, since the central bank contributes to achieving economic balance through the optimal use of monetary policy tools to influence the money supply and adapt it to the level of economic activity in order to ensure the achievement of internal and external balance. Being that Algeria is one of the countries which have known various economic imbalances and which still suffers from them due to the excessive dependence on oil revenues, in addition to the weakness and inefficiency of the production apparatus, the Bank of Algeria, as is the representative of the monetary authority must take all measures to maintain monetary balance, and fight against inflation in particular, in addition to striving to achieve the other objectives of macroeconomic policy in order to remedy to internal and external imbalances in general.

Thus, this study aims to demonstrate the impact of the monetary policy of the Bank of Algeria on the indicators of economic balance in Algeria during the period 1990-2018. After conducting an analytical study of the Algerian economic situation and the objectives of monetary policy in Algeria, in addition to the econometric study of the impact of monetary policy variables consisting of the money supply, the discount rate and the exchange rate, on the indicators of economic balance consisting of the rate of inflation, the rate of unemployment, the rate of economic growth, the sold of the general budget balance and the sold of the balance of payments, we deduced that the Bank of Algeria's monetary policy developed clearly from 1990 after the promulgation of the law of 90-10 relating to Money and Credit, by reducing the inflation rates which were high before this period. Also, the Bank of Algeria gave importance to the objective of price stability as a fundamental objective of monetary policy, but it is difficult for it to influence the growth rate, the unemployment rate, the balance sold of the general budget and the sold of the balance of payments due to the fact that these indicators are mainly linked to the evolution of oil prices, which proves the econometric study, because it was found that the variables of the monetary policy have a weak effect on the indicators of balance during the period 1990-2018, which reflects structural imbalances in Algeria due to the close link with hydrocarbons and the absence of effective development policies aimed at increasing investments and improve economic performance.

**Keywords:** central bank, monetary policy, economic balance, financial globalization, central bank independence, inflation.

# فهرس المحتويات



## فهرس المحتويات

الصفحة	البيان
	شكر وتقدير
	إهداء
	الملخص
	فهرس المحتويات
	فهرس الجداول والأشكال
	فهرس الملاحق
أ - د	مقدمة
الفصل الأول: عموميات حول البنك المركزي، السياسة النقدية والعملة المالية	
2	تمهيد:
3	المبحث الأول: الإطار النظري البنك المركزي
3	المطلب الأول: مفهوم البنك المركزي
5	المطلب الثاني: خصائص البنك المركزي وميزانيته
9	المطلب الثالث: وظائف البنك المركزي
15	المبحث الثاني: الإطار النظري للسياسة النقدية
15	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية
19	المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية وقنوات إبلاغها
28	المطلب الثالث: أدوات السياسة النقدية
36	المطلب الرابع: استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية
45	المبحث الثالث: العملة المالية وتأثيرها على السياسة النقدية للبنك المركزي
45	المطلب الأول: مفهوم العملة
56	المطلب الثاني: العملة المالية
64	المطلب الثالث: تأثير العملة المالية على السياسة النقدية للبنك المركزي
69	خلاصة
الفصل الثاني: التوازن الاقتصادي وفعالية السياسة النقدية	

## فهرس المحتويات

71	تمهيد
72	المبحث الأول: مفهوم التوازن الاقتصادي
72	المطلب الأول: تعريف التوازن الاقتصادي
73	المطلب الثاني: أشكال التوازن الاقتصادي
76	المطلب الثالث: مجالات التوازن الاقتصادي
80	المبحث الثاني: التوازن الاقتصادي في الفكر الكلاسيكي والكينزي
80	المطلب الأول: التوازن الاقتصادي في الفكر الكلاسيكي
93	المطلب الثاني: التوازن الاقتصادي في الفكر الكينزي
104	المبحث الثالث: التوازن الاقتصادي وفقا لنموذجي IS/LM و AD/AS وفعالية السياسة النقدية
105	المطلب الأول: التوازن الاقتصادي وفقا لنموذج IS/LM المغلق وفعالية السياسية النقدية
115	المطلب الثاني: التوازن الاقتصادي في اقتصاد مفتوح وفقا لنموذج IS-LM/BP
126	المطلب الثالث: نموذج الطلب الكلي\ العرض الكلي (AD / AS) للتوازن الاقتصادي وأثر السياسة النقدية
137	خلاصة
الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العوامة المالية	
139	تمهيد
140	المبحث الأول: لمحة عن تطور الاقتصاد الجزائري في الفترة 1990 - 2018
140	المطلب الأول: تطور الاقتصاد الجزائر خلال الفترة 1990-2000
149	المطلب الثاني: تطور الاقتصاد الجزائري في الفترة 2000-2018
157	المبحث الثاني: بنك الجزائر وتطور السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2018)
157	المطلب الأول: بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض وتعديلاته
168	المطلب الثاني: تقييم استقلالية بنك الجزائر في ظل التشريعات المصرفية
172	المطلب الثالث: السياسة النقدية في الجزائر.
184	المبحث الثالث : العوامة المالية وأثارها على النظام المصرفي الجزائري
184	المطلب الأول: التحرير المالي كأهم مسببات العوامة المالية في الجزائر

## فهرس المحتويات

188	المطلب الثاني: أثار العولمة المالية على النظام المصرفي الجزائري
194	المبحث الرابع: أثار السياسة النقدية لبنك الجزائر على التوازن الاقتصادي - دراسة تحليلية وقياسية -
194	المطلب الأول: التوازن الاقتصادي العام في الجزائر وأهداف السياسة النقدية
209	المطلب الثاني: نمذجة قياسية لأثار السياسة النقدية على مؤشرات التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018
223	خلاصة
224	خاتمة
234	قائمة المراجع
253	الملاحق

# فهرس البداول والأشكال

# فهرس الجداول والأشكال

## فهرس الجداول:

الصفحة	البيان	الرقم
7	مكونات ميزانية البنك المركزي	01
74	الفرق بين التحليل الاقتصادي الجزئي والتحليل الاقتصادي الكلي	02
136	أثر الزيادة في عرض النقود وفقا للحالتين المتطرفتين للعرض الكلي	03
150	التوزيع القطاعي حسب برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي	04
153	التوزيع القطاعي للبرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي	05
155	المجالات المعنية ببرنامج توظيف النمو والمبالغ المخصصة	06
179	تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر	07
180	تطور نسبة الاحتياطي الإجباري لبنك الجزائر	08
182	معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة.	09
183	تطور معدل الفائدة على الودائع المغلة للفائدة	10
196	تطور الوضعية النقدية في الجزائر للفترة 1990-2018	11
199	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	12
201	تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	13
203	تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	14
204	تطور الميزانية العامة في الجزائر في الفترة 1990-2018	15
207	تطور وضعية ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	16

# فهرس الجداول والأشكال

## فهرس الأشكال:

الصفحة	البيان	الرقم
83	شكل دالة الإنتاج في التحليل الكلاسيكي	01
84	منحنى عرض العمل عند الكلاسيك	02
85	منحنى الطلب على العمل لدى الكلاسيك	03
87	التوازن في سوق العمل عند الكلاسيك وتحديد مستوى الإنتاج	04
89	التوازن بين الاستثمار والادخار في الفكر الكلاسيكي	05
91	العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار وفقا لنظرية كمية النقود	06
93	توازن سوق النقود لدى الكلاسيك	07
96	منحنى العرض الكلي عند كينز	08
99	التوازن الكينيزي بين العرض والطلب في الاقتصاد المفتوح	09
101	منحنى عرض النقود لدى كينز	10
102	التوازن في السوق النقدي وفقا لكينز	11
103	منحنى الطلب على العمل حسب كينز	12
104	دالة عرض العمل عند كينز	13
104	توازن سوق العمل عند كينز	14
105	اشتقاق منحنى IS	15
108	التغير في الاستثمار وانتقال منحنى IS	16
110	اشتقاق منحنى LM	17
111	انتقال منحنى LM	18
112	التوازن الآني لسوق السلع والخدمات وسوق النقد	19
113	فعالية السياسة النقدية حسب مرونة LM	20
114	فعالية السياسة النقدية حسب مرونة IS	21
117	اشتقاق منحنى BP	22
119	التوازن الكلي (الداخلي والخارجي) حسب نموذج IS-LM/BP	23

## فهرس الجداول والأشكال

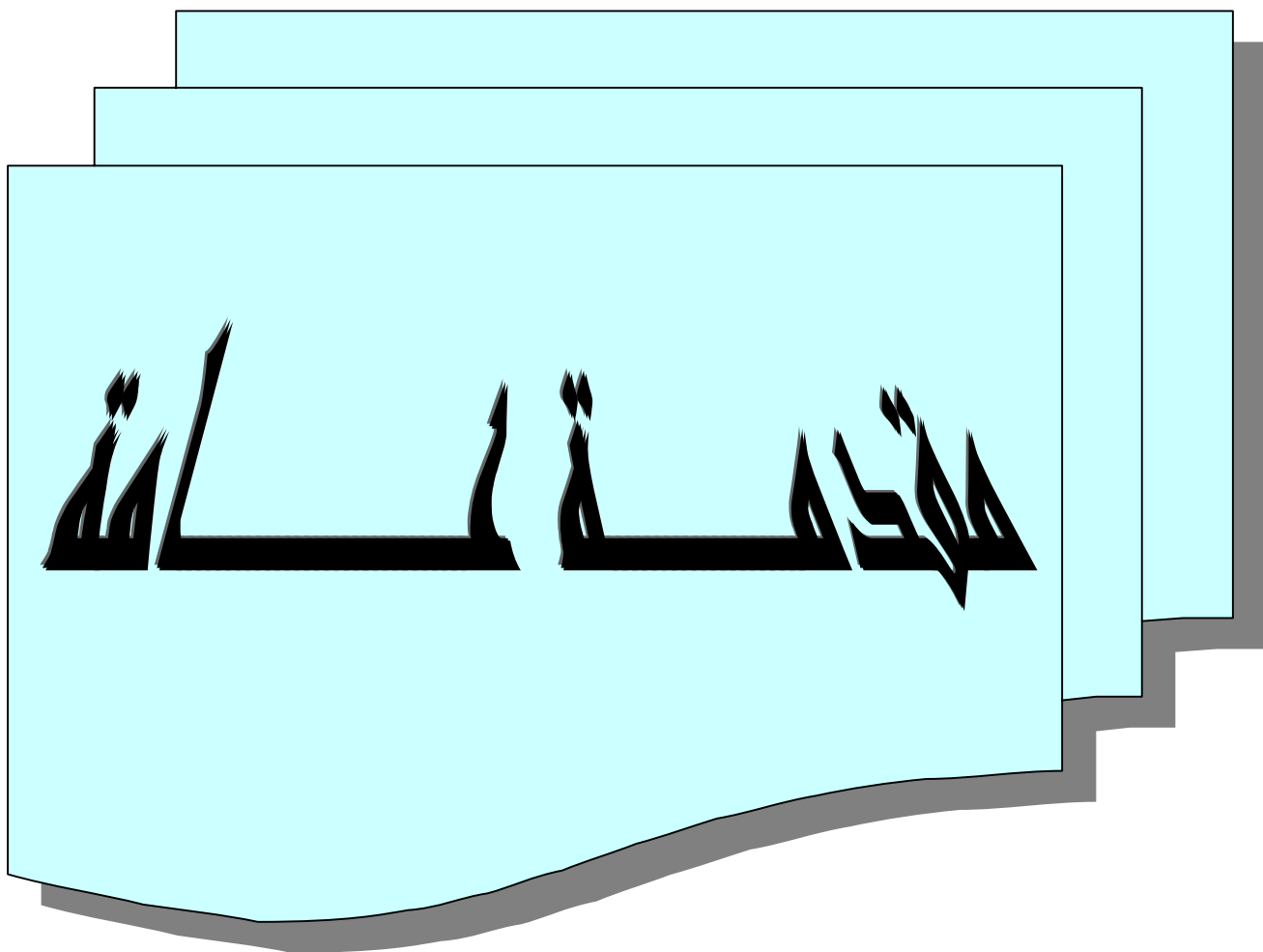
121	التعديل في ظل نظام سعر الصرف الثابت	24
122	التعديل في ظل نظام سعر الصرف المرن	25
124	أثر السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت والحركة غير التامة لرؤوس الأموال	26
125	أثر السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن والحركة التامة لرؤوس الأموال	27
127	اشتقاق منحى الطلب الكلي AD	28
129	أثر السياسة المالية التوسعية والانكماشية على الطلب الكلي	29
130	أثر السياسة النقدية التوسعية على منحى الطلب الكلي	30
131	منحى العرض الكلي AS	31
132	الحالتان المتطرفتان لمنحى العرض الكلي	32
133	انتقال منحى العرض الكلي AS	33
134	التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي وفقا للحالات المختلفة لـ AS	34
136	أثر السياسة النقدية التوسعية في ظل منحى العرض الكلاسيكي	35
199	تطور معدلات التضخم في الجزائر في الفترة 1990-2018	36
205	تطور الإيرادات العامة والنفقات العامة في الجزائر في الفترة 1990-2018	37
207	تطور وضعية ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	38

# فهرس الملائق



## فهرس الملاحق

الصفحة	البيان	الرقم
254	لقياس الاستقلالية القانونية للبنك A, Cukierman نموذج المركزي	01
258	العلاقة بين استقلالية البنك المركزي والتضخم حسب دراسة Cukierman, A (1992).	02
259	تقدير معادلة التضخم في الجزائر	03
262	تقدير معادلة البطالة	04
267	تقدير معادلة رصيد الميزانية العامة	05
269	تقدير معادلة النمو الاقتصادي	06
272	تقدير معادلة ميزان المدفوعات	07



## مقدمة

يعتبر البنك المركزي من أهم الركائز الاقتصادية التي تعتمد عليها الدول في النهوض باقتصادياتها وتجنب حالات الاختلال وعدم الاستقرار الاقتصادي والنقدي على وجه أخص. كونه يحتل مكانة هامة في الجهاز المصرفي الذي يعكس التطور والتدهور الاقتصادي لأي دولة، فعلى غرار الوظائف التي يقوم بها كبنك للبنوك، بنك الحكومة ومستشارها المالي نجد الوظيفة الأساسية والأكثر أهمية هي وظيفة الإشراف على السياسة النقدية وتنفيذها. حيث يسعى البنك المركزي من خلال هذه الوظيفة إلى تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية التي تتمحور أساسا في تحقيق معدلات نمو إيجابية، محاربة البطالة، تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وأخيرا تحقيق الاستقرار في الأسعار ومحاربة التضخم. حيث أثبتت السياسة النقدية جدارتها في تحقيق هذا الهدف الأخير مقارنة بباقي الأهداف. ومن هنا يبرز الدور الأساسي الذي يلعبه البنك المركزي في مواجهة حالات عدم التوازن الاقتصادي من خلال التنفيذ الأمثل للسياسة النقدية ومدى التوصل إلى الأهداف المسطرة ضمن أهداف السياسة الاقتصادية الكلية.

يعكس التوازن الاقتصادي جانبين أساسيين للتوازن وهما التوازن الداخلي والتوازن الخارجي، فأما التوازن الداخلي فيتمثل أساسا في توازن سوق السلع والخدمات والذي تتدخل السلطات المالية من خلال السياسة المالية للحفاظ عليه. والتوازن في سوق النقد والذي يساهم البنك المركزي في تحقيقه والحفاظ عليه من خلال التنفيذ الأمثل للسياسة النقدية الملائمة، وهذا بالتحكم في المعروض النقدي زيادته أو امتصاص الفائض منه، وهذا ينعكس بدوره على أسعار الفائدة بالارتفاع أو بالانخفاض، الشيء الذي يؤثر بطبيعة الحال في الاستثمار الذي يعتبر من مكونات الطلب الكلي، وهكذا يتطلب تحقيق التوازن الكلي الداخلي والحفاظ عليه ضرورة التنسيق بين أهداف السياسة النقدية للبنك المركزي وأهداف السياسة المالية بما يتلاءم مع الوضعية الاقتصادية العامة للدولة. أما التوازن الخارجي فهو يمثل توازن ميزان المدفوعات الذي يعكس المعاملات الاقتصادية لأي دولة مع العالم الخارجي ويتدخل البنك المركزي للحفاظ على توازن ميزان المدفوعات وعلاج اختلالاته باستخدام سياسة سعر الفائدة وسياسة سعر الصرف كأهداف وسيطة للسياسة النقدية، ولكن هذه السياسات تختلف فعاليتها من دولة لأخرى على حسب طبيعة اقتصادها ومدى استجابة التجارة الخارجية للتغيرات في أسعار الفائدة وفي أسعار الصرف وكذا نوع الاختلال فيما إذا كان ظرفيا أو هيكليا.

وفي ظل سعي البنك المركزي لتحقيق التوازن الاقتصادي تبرز الاتجاهات الحديثة نحو العولمة المالية والتي لا شك من أن لها آثارها السلبية والإيجابية على المنظومة المصرفية ككل وعلى السياسة النقدية للبنك المركزي على وجه أخص بما يؤثر على قدرته على التحكم في المعروض النقدي، ونجد من أهم مظاهر العولمة المالية التحرير المالي

## مقدمة

الذي يتضمن التحرير الداخلي بما فيه التحول إلى استخدام الأدوات المباشرة للسياسة النقدية وإلغاء القيود على أسعار الفائدة، والتحرير الخارجي الذي يعكس حرية تدفق رؤوس الأموال عبر الدول المختلفة، الشيء الذي يعرقل سير سياسة البنك المركزي ويقلل من قدرته في التحكم في أسعار الفائدة، ومنه في الاستثمار، وهذا بطبيعة الحال يؤثر على التوازن الاقتصادي لأي دولة. كما أن التحرير المالي أيضا يساهم في سرعة انتشار الأزمات المالية بين الدول خاصة منها الأكثر درجة في الانفتاح، وهذا ما يهدد الاستقرار الاقتصادي لهذه الدول. هذا وقد تكون استقلالية البنك المركزي وحرية في اتخاذ وتطبيق القرارات النقدية أيضا من ضمن الاتجاهات الحديثة التي ينادي بها الكثير من المفكرين الاقتصاديين من أجل ضمان مصداقية السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهدافها خاصة هدف محاربة التضخم الذي يعتبر من اخطر الظواهر الاقتصادية.

والجزائر بدورها أعطت أهمية كبيرة لبنكها المركزي باعتباره محرك عجلة النمو الاقتصادي، فقد حضي بنصيب كبير ضمن سلسلة الإصلاحات الاقتصادية التي شملت حتى الإصلاحات المصرفية، والتي باشرتها الجزائر قصد التكيف مع متطلبات اقتصاد السوق، وكان جوهر هذه الإصلاحات هو إصدار قانون النقد والقرض لسنة 1990، الذي رد الاعتبار للبنك المركزي كسلطة نقدية، كما استعاد بموجبه كافة صلاحياته ومنحت له استقلالية معتبر مقارنة بما سبق. وقد حضيت محاربة التضخم بقدر كافي من الأولوية ضمن الاهتمامات الأساسية لبنك الجزائر، حيث كانت معدلات التضخم مرتفعة جدا إلى غاية سنة 1996، وذلك بسبب الوضعية المتدهورة للاقتصاد الجزائري آنذاك، وبسبب الاتفاقيات التي أبرمتها الجزائر مع صندوق النقد الدولي، التي فرضت عليها رفع دعم الحكومة عن الأسعار وتحريرها. وقد نجح بنك الجزائر في تخفيض معدلات التضخم بعد تلك السنة ليكون هذا الهدف هو الهدف الأساسي الذي يحاول من خلاله تحقيق التوازن الاقتصادي لتزايد بعدها مسؤوليات بنك الجزائر في هذا المجال.

### الإشكالية:

جاء موضوع البحث لدراسة العلاقة بين البنك المركزي والتوازن الاقتصادي في ظل الاتجاهات الحديثة نحو العولمة المالية وتطبيق إجراءات التحرير المالي، حيث كما سبق وقد أشرنا إلى أن البنوك المركزية تساهم في تحقيق التوازن الاقتصادي من خلال الاستخدام الأمثل لأدوات السياسة النقدية في التحكم في عرض النقود مما ينعكس على حجم الطلب الكلي والعرض الكلي من خلال التأثير على أسعار الفائدة.

## مقدمة

وبالنسبة للاقتصاد الجزائري وبعد الوضعية الصعبة التي شهدتها بعد الاستقلال والتي تميزت باختلالات كبيرة في أغلب المجالات والتي فرضت عليها تبني سلسلة من الإصلاحات الهادفة للنهوض بالاقتصاد وإعادة التوازنات الداخلية والخارجية، وبحكم المكانة الهامة للسياسة النقدية للبنك المركزي ونجاحها في الكثير من الدول في علاج أغلب الاختلالات، أصبح لزاما على الجزائر إعطاء بنك الجزائر دورا هاما وجعله طرفا وعنصرا مؤثرا إلى جانب السياسات الأخرى في تحقيق التوازن الاقتصادي والنهوض بالاقتصاد.

والإشكالية المطروحة في إطار الهدف العام لهذه الدراسة جاءت كما يلي:

ما مدى نجاح جهود بنك الجزائر في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل التوجهات الحديثة نحو العوالة المالية في الفترة الممتدة ما بين 1990 - 2018؟

وقصد التفصيل أكثر في هذه الإشكالية تم طرح الأسئلة الفرعية التالية:

➤ ما هي العوامل التي تساهم في تفعيل السياسة النقدية وجعلها أكثر نجاعة في علاج الاختلالات الاقتصادية المختلفة.

➤ هل لاستقلالية البنك المركزي أثر إيجابي على انخفاض معدلات التضخم في كل الحالات؟

➤ ما هي طبيعة الاختلال في الاقتصاد الجزائري؟

➤ ما هي أهم العوامل المؤثرة في التوازن الخارجي للاقتصاد الجزائري؟

وللسيطرة أكثر في الموضوع انتهجنا الفرضيات التالية:

➤ تساهم العوالة المالية في نجاح السياسة النقدية وتزيد من فعاليتها في تحقيق أهدافها.

➤ تؤثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم في الدول المتقدمة أكثر منه في الدول النامية.

➤ يعتبر التضخم من أهم جوانب الاختلال في الاقتصاد الجزائري وتعتبر محاربه السبيل الأساسي الذي يمكن بنك الجزائر من علاج الاختلالات الاقتصادية.

➤ تعتبر تغيرات أسعار النفط عاملا أساسيا في تغير وضعيات التوازن الخارجي في الجزائر.

# مقدمة

## أسباب اختيار الموضوع:

لقد تم اختيار هذا الموضوع بناءً على:

- الاهتمام الشخصي بكافة القضايا والمسائل المتعلقة بالبنوك المركزية والاقتصاد الكلي؛
- كونه يتضمن بعض المواضيع التي تثير الفضول للبحث فيها والإجابة عن التساؤلات المطروحة في الذهن بشأنها وهي: التوازن الاقتصادي في الجزائر، ومكانة بنك الجزائر ضمن المؤسسات الساعية لتحقيقه؛
- حالات الاختلال وعدم الاستقرار التي يعرفها الاقتصاد الجزائري جراء تقلبات أسعار النفط والتي تستدعي ضرورة البحث عن سبل العلاج وكيفية التصدي للأزمات المختلفة؛
- الرغبة في تزويد المكتبات الجزائرية بمراجع أكثر في هذا الموضوع.

## أهداف البحث:

- محاولة التعرف على أهمية البنك المركزي في الحفاظ على التوازن الاقتصادي؛
- محاولة إظهار الظروف المؤثرة على قدرة البنك المركزي في التحكم في وظائفه خاصة منها الإشراف على السياسة النقدية وما هي أهم العقبات التي يواجهها البنك المركزي في سعيه نحو تحقيق التوازن الاقتصادي؛
- التعرف على واقع السياسة النقدية في الجزائر وما مدى تماشي أهدافها مع أهداف السياسة الاقتصادية، وكذا مدى مساهمة بنك الجزائر في تحقيق التوازن الاقتصادي.
- معرفة الأسباب الحقيقية وراء حالات عدم التوازن الاقتصادي التي تعترض الاقتصاد الجزائري مؤخراً.

## أهمية الموضوع:

تبرز أهمية الموضوع في أهمية الجوانب التي يحاول توضيحها، حيث ترتبط بأهمية البنك المركزي كسلطة نقدية تشرف على كامل الجهاز المصرفي في الدولة. وكمسير ومنفذ للسياسة النقدية. كما ترتبط أهمية الموضوع أيضاً بأهمية التوازن الاقتصادي كشرط أساسي للنهوض بالاقتصاد وتحقيق التنمية الاقتصادية وكذا دور البنك المركزي في تحقيق والحفاظ عليه، خاصة في ظل العولمة المالية.

## مقدمة

### حدود الدراسة:

من ناحية الحدود المكانية، فقد اهتمت الدراسة بالوضع الاقتصادي الجزائري، أما من ناحية الحدود الزمانية فإن فترة الدراسة تمتد من سنة 1990 إلى سنة 2018، وتتميز بداية هذه الفترة ببداية أهم مرحلة من الإصلاحات في الاقتصاد الجزائري تماشياً مع متطلبات اقتصاد السوق وصدور قانون النقد والقرض الذي يعتبر نقطة تحول في سلسلة الإصلاحات المصرفية، حيث برزت بموجبه معالم السياسة النقدية الحقيقية وظهرت أهمية البنك المركزي كسلطة نقدية تشرف وتدير شؤون النقد في البلاد، لتليها فيما بعد جملة من الإصلاحات الاقتصادية والمصرفية بما فيها برامج الإنعاش الاقتصادي والبرامج التنموية وصدور تعديلات قانون النقد والقرض. لهذا تم اختيار هذه الفترة قصد التعرف على أهمية ودور بنك الجزائر في ظل كل هذه التحولات.

### الدراسات السابقة:

هناك عدة دراسات تطرقت لموضوع البنوك المركزية وإشكالية استقلاليتها، وهناك دراسات أخرى اهتمت بدراسة دور البنك المركزي في تحقيق الاستقرار الاقتصادي أو في تحقيق النمو الاقتصادي. غير أن الدراسات التي اهتمت بدراسة دور البنك المركزي في تحقيق التوازن الاقتصادي (حالة الجزائر) نادرة نوعاً ما. وفيما يلي استعراض لبعض الدراسات ذات الصلة بالموضوع:

➤ دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر - 1990 -

2004، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006.

اهتمت هذه الدراسة بالبحث في كيفية مساهمة السياسة المالية في تحقيق التوازن الاقتصادي، مركزة بذلك على التوازن المالي أكثر من التوازن النقدي. وقد توسع الباحث كثيراً في الجانب النظري وقام بتغطية كافة المفاهيم المتعلقة بالسياسة المالية والتوازن الاقتصادي. لتتم دراسة ذلك بشكل خاص في الاقتصاد الجزائري أين حاول الباحث إعطاء فكرة مسبقة عن حالة الاقتصاد الجزائري أثناء فترة الدراسة، وقام بتحليل معطيات الاقتصاد الجزائري وتبيان مكانة السياسة المالية في الجزائر ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي. وتمكن الباحث من التوصل إلى نتائج ذات أهمية كبيرة في تفسير أسباب حالات الاختلال وعدم التوازن في الاقتصاد الجزائري، حيث توصل إلى أن إشكالية التوازن الاقتصادي العام في الجزائر تكمن في انعدام التوازن البيئي بصورة عامة المتمثل في العجز الموازي الناتج عن نمو النفقات العامة بنسبة تفوق نسبة نمو الإيرادات العامة، كما أن الاعتماد المفرط على الجباية البترولية في السياسة الإيرادية يجعل التوازن الداخلي متأثراً بدرجة

## مقدمة

كبيرة بالمتغيرات الخارجية المتعلقة بأسعار النفط. ونفس الشيء بالنسبة للتوازن الخارجي، فالاعتماد الكبير على الصادرات النفطية من شأنه أن يجعل الاقتصاد الجزائري هشاً وعرضة للتغيرات الخارجية.

➤ معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007-2008.

بعد تطرق الباحث للمفاهيم النظرية المتعلقة بالسياسة النقدية والتوازن الاقتصادي في الجانب النظري، قام بتحليل الوضعية الاقتصادية العامة ومسار السياسة النقدية في الجزائر في الجانب التطبيقي، وقد توصلت الدراسة إلى أن للسياسة النقدية مساهمة واضحة في تحقيق التوازن في الاقتصاد الجزائري، وذلك من خلال التحكم في معدلات التضخم عند حدود تقل عن 3% لمدة 8 سنوات (1997 - 2006)، وهذا يعتبر انجازاً هاماً لبنك الجزائر، ولم تنجح السياسة النقدية في تخفيض معدلات البطالة. أما المؤشرات الأخرى للتوازن الاقتصادي ك معدل النمو، رصيد ميزان المدفوعات ورصيد الموازنة العامة ف تبقى رهينة التغيرات في أسعار المحروقات، فمع تحسن هذه الأخيرة تتحسن أغلب هذه المؤشرات. وهكذا فالاختلال والتوازن في الاقتصاد الجزائري يرتبط ارتباطاً وثيقاً بتغيرات أسعار المحروقات.

➤ بوروشة كريم، دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر (1990-2016)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية دولية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2019-2018.

اهتم الباحث بدراسة فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الاقتصادي الخارجي في الجزائر خلال الفترة 1990-2016، من خلال التطرق للمفاهيم المرتبطة بالسياسة النقدية والسياسة المالية وميزان المدفوعات في الجانب النظري، وتخصيص الجانب التطبيقي لدراسة قياسية لأثر السياسة النقدية والمالية على ميزان المدفوعات خلال الفترة 1990-2016، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي المتجه (VAR)، حيث قام بدراسة أثر متغيرات السياسة النقدية، المتمثلة في معدل إعادة الخصم، سعر الصرف والكتلة النقدية على رصيد ميزان المدفوعات، كما قام أيضاً بدراسة أثر متغيرات السياسة المالية والمتمثلة في النفقات العامة ورصيد الموازنة العامة على رصيد ميزان المدفوعات. وخلصت الدراسة إلى عدم وجود تأثير لكل من سعر الصرف، معدل إعادة الخصم، الكتلة النقدية والنفقات العامة على رصيد ميزان المدفوعات، وهذا ما يثبت عدم فعالية كل من السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي. في حين تبين وجود



## مقدمة

تأثير لرصيد الموازنة العامة على رصيد ميزان المدفوعات، وهذا ما يثبت ظاهرة العجز المزدوج في الاقتصاد الجزائري، ويرجع السبب في ذلك إلى طبيعة الاختلال الهيكلي الذي يعاني منه الاقتصاد الجزائري والذي تصعب معالجته بأدوات تصحيحية.

➤ **سندس حميد موسى، البنك المركزي ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي مع إشارة خاصة للعراق، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الكوفة، 2009.**

تطرت الباحثة في هذه الدراسة للإطار النظري للبنك المركزي والسياسة النقدية والتضخم، ليتم بعدها إسقاط هذه الدراسة في الجانب التطبيقي على حالة العراق. وقد توصلت الباحثة إلى نتائج هامة بشأن أسباب الاختلال وعدم التوازن في الاقتصاد العراقي، ومدى تدخل البنك المركزي العراقي لعلاج هذا الوضع. فمن أهم نتائجها أن الاختلال في الاقتصاد العراقي يتمثل في وجود فائض في سوق النقد فيما يتعلق بالاختلال في السوق النقدي ووجود فائض في الطلب على السلع والخدمات بالنسبة للاختلال في سوق السلع، وعلى الرغم من الإجراءات المتبعة من طرف البنك العراقي لعلاج الاختلال النقدي بقي عرض النقد في اتجاه تصاعدي، وهذا راجع للاختلالات الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد العراقي والى عدم تمتع البنك العراقي بالاستقلالية الكافية في أداء وظائفه ليساهم في تحقيق التوازن الاقتصادي.

وتختلف دراستنا عن الدراسات السابقة الذكر بكونها تركز على دور البنك المركزي في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية، وذلك من خلال دراسة تحليلية وقياسية، حيث يتم تحليل وضعية التوازن الاقتصادي في الجزائر وأهداف السياسة النقدية خلال الفترة 1990-2018 ويتم قياس أثر السياسة النقدية على مؤشرات التوازن الاقتصادي بالاعتماد على خمسة نماذج لاختبار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتعلقة في سعر الصرف، الكتلة النقدية ومعدل إعادة الخصم والمتغيرات التابعة المتمثلة في معدل التضخم، معدل البطالة، معدل النمو الاقتصادي، رصيد الميزانية العامة ورصيد ميزان المدفوعات.

### المنهج المتبع:

تم الاعتماد في هذه الدراسة المنهج الوصفي في الجانب النظري تماشياً مع نوع الدراسة التي نقوم بها، والتي تتضمن تناول بعض المفاهيم النظرية المتعلقة بالبنوك المركزية والسياسة النقدية والتوازن الاقتصادي، مع دراسة العلاقة بين هذه المتغيرات. والمنهج الاحصائي في الجانب التطبيقي، حيث تم إسقاط الدراسة على حالة الاقتصاد الجزائري،

## مقدمة

وبالتالي تحليل متغيرات الدراسة المتعلقة بمؤشرات التوازن الداخلي والخارجي ومتغيرات السياسة النقدية وتفسير علاقات التأثير المتبادلة فيما بينها من أجل الوصول إلى النتائج المطلوبة.

### هيكل البحث:

قصد الإحاطة بكافة جوانب الموضوع ارتأينا إلى تقسيم هذا البحث إلى ثلاثة فصول، حيث يتطرق الفصل الأول المدرج تحت عنوان " **عموميات حول البنك المركزي، السياسة النقدية والعملة المالية**" إلى أهم المفاهيم النظرية المتعلقة بالسياسة النقدية، البنك المركزي، والعملة المالية. أما الفصل الثاني الموسوم بـ " **التوازن الاقتصادي وفعالية السياسة النقدية**" فقد خصص لدراسة التوازن الاقتصادي من الناحية النظرية بعرض أهم المفاهيم المتعلقة به والتطرق لأهم النماذج الاقتصادية للتوازن مع تحليل أثر وفعالية السياسة النقدية وفقا لكل نموذج. وبالنسبة للفصل الثالث المدرج تحت عنوان " **بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العملة المالية**" فقد تم التطرق فيه لتطور الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1990-2018، كما تم التعرف فيه على وضعية بنك الجزائر وتطور السياسة النقدية خلال نفس الفترة وعلى واقع العملة المالية في الجزائر وآثارها على النظام المصرفي الجزائري، ويتم بعد ذلك تحليل مؤشرات التوازن الاقتصادي في الجزائر ودراسة أثر السياسة النقدية لبنك الجزائر على مؤشرات التوازن الداخلي والخارجي.

# الفصل الأول

عموميات حول البنك المركزي، السياسة

النقدية والعولمة المالية

### تمهيد:

لقد حظيت البنوك المركزية باهتمام كبير من قبل صانعي السياسة ومتخذي القرارات في مختلف دول العالم، وهذا نظرا للوظائف الهامة التي تقوم بها هذه المؤسسات والخصائص التي تتمتع بها والتي تميزها عن باقي المؤسسات المالية والنقدية. فالبنك المركزي هو المؤسسة الوحيدة المخول لها إصدار النقود القانونية وتعتبر هذه أول وظيفة له والدافع الأساسي وراء إنشائه ليمارس بعدها وظائف أخرى كبنك الحكومة ومستشارها المالي وبنك البنوك والملجأ الأخير لإقراضها، هذا بالإضافة إلى قيامه بمراقبة وتوجيه الائتمان من خلال الإشراف على السياسة النقدية، حيث يسعى البنك المركزي من خلال وظيفة الإشراف على السياسة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف في إطار أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة، وهذا باستخدام أدوات مختلفة يستطيع من خلالها التحكم في عرض النقود من خلال التأثير على حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك.

مع بروز التطورات الحديثة في مجال العمل المصرفي وزيادة التوجه نحو التحرير المالي في إطار العولمة المالية أصبح البنك المركزي يواجه تحديات هامة في سعيه للتطبيق الأمثل للسياسة النقدية، حيث أن لهذه التطورات والتغيرات تأثيرها الهام على النظام المصرفي بصفة عامة وعلى قدرة البنك المركزي في التحكم في السياسة النقدية بصفة خاصة. وعليه سنحاول من خلال هذا الفصل المندرج تحت عنوان " عموميات حول البنك المركزي، السياسة النقدية والعملة المالية" تقديم الإطار النظري للبنك المركزي والسياسة النقدية وهذا في المبحث الأول والثاني، أما في المبحث الثالث فسوف نحاول التعرف على العولمة المالية وتأثيرها على السياسة النقدية للبنك المركزي.

## المبحث الأول: الإطار النظري للبنك المركزي

يقع البنك المركزي على قمة هيكل الجهاز المصرفي باعتباره يمثل الدعامة الأساسية في النظام المصرفي نظرا لتمتعته بمجموعة من الخصائص وقيامه بمجموعة من الوظائف تميزه عن باقي البنوك في إطار الإشراف على شؤون النقد والائتمان للدولة، وكونه البنك الوحيد المخول له إصدار النقود القانونية بالإضافة إلى الوظيفة الهامة وهي الإشراف على السياسة النقدية، وهذا ما يجعله الأداة الفعالة التي تتدخل بها الدولة للتأثير والتحكم في المعروض النقدي بما يتماشى مع أهداف السياسة الاقتصادية الكلية.

## المطلب الأول: مفهوم البنك المركزي

سنتطرق من خلال هذا المطلب لتقديم مجموعة من التعاريف الواردة بشأن البنك المركزي، وكذا عرض التطور التاريخي لنشأة البنوك المركزية للتعرف على أهم المراحل التي مرت بها نشأة هذه البنوك.

## الفرع الأول: تعريف البنك المركزي

لقد تعددت تعاريف البنك المركزي واختلفت باختلاف الوظائف التي يقوم بها وسنحاول إعطاء بعض هذه التعاريف فيما يلي:

- البنك المركزي هو الهيئة التي تتولى إصدار البنكنوت، وتضمن بوسائل شتى سلامة أسس النظام المصرفي، ويوكل إليها الإشراف على السياسة الائتمانية في الدولة بما يترتب عن هذه السياسة من تأثيرات هامة في النظامين الاقتصادي والاجتماعي<sup>1</sup>.

- كما يعرف على أنه مؤسسة نقدية قادرة على تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية والأصول النقدية إلى أصول حقيقية، وهو خالق ومدمر ذلك النوع من أدوات الدفع التي تتمتع بالقدرة النهائية والإجبارية على الوفاء بالالتزامات، والتي تمثل قمة السيولة والتي يطلق عليها اسم النقود القانونية، وهو أيضا البنك المهيمن على شؤون النقد والائتمان في الاقتصاد القومي<sup>2</sup>.

لقد تم التركيز من خلال هذا التعريف على خاصية إصدار النقود بحيث يحتكر بموجب القانون إصدار وتدمير النقود القانونية، هذا بالإضافة إلى التركيز على وظيفة الإشراف على شؤون النقد والائتمان.

<sup>1</sup> زينب حسين عوض الله، أسامة مجد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003، ص 138.

<sup>2</sup> منير اسماعيل أبو شاور، أمجد عبد المهدي مساعدة، نقود وبنوك، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 167.

- كما عرفت (Verra Smith)\* البنوك المركزية بأنها « هي النظام المصرفي الذي يوجد فيه مصرف واحد له السلطة الكاملة على إصدار النقد»، حيث أكدت " فيرا سميث" في تعريفها على وظيفة إصدار النقد.

- أما W.Shaw\* فقد ركز على وظيفة البنك المركزي في كيفية التحكم في حجم الائتمان وتنظيمه حيث عرف البنك المركزي على أنه « هو البنك الذي يتحكم في الائتمان وينظمه».

- وقد جاء تعريف Samuelson ليركز على وظيفة أخرى حيث عرف البنك المركزي على أنه « هو بنك البنوك ووظيفته هي التحكم في القاعدة النقدية التي من خلالها يستطيع التحكم في عرض النقود»<sup>1</sup>.

- كما يعرف على أنه الأداة التي تستخدمها الحكومة لدفع عجلة التنمية الاقتصادية وتصحيح الاختلالات في الاقتصاد الوطني، كما أنه الجهة التي تحتفظ فيها البنوك بودائعها ويعتبر أيضا منظم السياسات الائتمانية والمحافظ على الاستقرار في السياسة النقدية في البلد، وهو الجهة المسؤولة عن إصدار النقود وتنظيم تداولها بالتعاون والتنسيق مع السلطة المالية في الدولة<sup>2</sup>.

وقد ركز هذا التعريف على مجموعة من وظائف البنك المركزي وهي: وظيفة بنك الحكومة، بنك البنوك، بنك الإصدار.

وبناء على التعاريف السابقة يمكن إعطاء تعريف للبنك المركزي كما يلي: هو أهم مؤسسة في الجهاز المصرفي تتولى شؤون النقد والائتمان، والجهة التي يخول إليها الإشراف على السياسة النقدية وإصدار النقود القانونية، هذا بالإضافة إلى كونه بنك الحكومة ومستشارها المالي والملجأ الأخير لإقراض البنوك.

### الفرع الثاني: التطور التاريخي لنشأة البنوك المركزية

في كثير من الدول كان البنك المركزي بنكا تجاريا وبمرور الوقت ونتيجة لتطور الفن المصرفي اتسع نطاقه ليصبح بنك الإصدار، البنك القومي أو البنك المركزي، وتعددت وظائفه ثم ظهر بشكل أعم مصطلح البنك المركزي.

يعد بنك ريكس في السويد أول البنوك المركزية التي أنشأت في العالم، حيث أنشئ عام 1650، إلا أن بنك انكلترا يعتبر بنك الإصدار الأول الذي تولى وظائف البنك المركزي والذي طور أساسيات أو مبادئ الفن المصرفي المركزي<sup>3</sup>، وقد أنشئ سنة 1694 وقد مارس مهام البنك المركزي منذ تأسيسه، وعلى الرغم من أن بنوك أخرى كانت تشاركه إصدار النقود إلا أنه كان البنك الرئيسي الذي يتولى ذلك، وبالإضافة إلى ذلك فقد كان بنك الحكومة يحتفظ بالأرصدة النقدية الحكومية و يمنح القروض للحكومة ويقدم لها النصيحة فيما يتعلق بأمور السياسة المالية، يضاف إلى

<sup>1</sup> زكريا الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 25.

\* Verra C. Smith (1912-1976) من المفكرين الاقتصاديين المهتمين بالبحث وكتابة العديد من المقالات حول المال والبنوك والتنمية الاقتصادية وسوق العمل، درست على يد كل من Friedric Hayek و Lionel Robbins.

\* William Chaw كان موظفا ثم مستشارا لقسم البحوث بالبنك الدولي منذ 1980، وقد اشتملت معظم أعماله على مساهمات في التقارير الرئيسية للبنك الدولي بشأن الاقتصاد الدولي.

<sup>2</sup> سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار البازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 137-138.

<sup>3</sup> حسين محمد سمحان، إسماعيل يونس يامن، اقتصاديات النقود والمصارف، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 139.

ذلك مهمة الرقابة المركزية على احتياطات الذهب التي تودعها لديه البنوك التجارية<sup>1</sup>. ثم أنشئ بنك فرنسا عام 1800، وكان مرتبط ارتباطا وثيقا بالحكومة منذ تأسيسه، وتأسس بنك الرايخ الألماني سنة 1876، وتأسس بنك هولندا سنة 1814 بحد انخيار بنك أمستردام، وتم تأسيس البنك الوطني النمساوي سنة 1878 حتى يعيد الاستقرار للنظام النقدي الذي انهار نتيجة للإفراط في إصدار النقود الورقية، أما تأسيس بنك النرويج، بنك الدانمارك الوطني، البنك الوطني البلجيكي، وبنك اسبانيا فقد تم في السنوات التالية على التوالي: 1817، 1818، 1850 و 1856، كما قد تأسس البنك الحكومي الروسي سنة 1860، أما بنك اليابان فقد تأسس سنة 1882 لإعادة الثقة في نظام عملته، وتأسس بنك إيطاليا سنة 1839، وتم أيضا في القرن التاسع عشر تأسيس البنوك المركزية في كل من البرتغال، رومانيا، بلغاريا، صربيا، تركيا<sup>2</sup>.

وفيما يتعلق بالدول العربية فقد تأسس أول بنك مركزي في مصر تحت اسم البنك الأهلي المصري في عام 1898، وقد منح حق إصدار البنكنوت والقيام بالأعمال المصرفية، وفي الأردن أنشئ البنك المركزي الأردني عام 1964 بهدف تنظيم شؤون السياسة النقدية وإصدار النقد وضمان سلامة تداوله وتقديم النصيحة والمشورة للحكومة والتنسيق مع السياسة المالية<sup>3</sup>.

أما في الجزائر فقد تأسس البنك المركزي سنة 1962 وهو أول مؤسسة نقدية تم تأسيسها بعد الاستقلال بموجب القانون رقم 62-144 وقد أوكلت له كل المهام التي تختص بها البنوك المركزية الأخرى في العالم<sup>4</sup>.

### المطلب الثاني: خصائص البنك المركزي وميزانيته

سوف نتطرق من خلال هذا المطلب للخصائص التي يتميز بها البنك المركزي عن باقي المؤسسات المالية والنقدية، كما سنتطرق لميزانية البنك المركزي للتعرف على أهم مكوناتها.

<sup>1</sup> سعيد سامي الحلاق، مُجدِّ محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 139.

<sup>2</sup> ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008، ص ص 241-242.

<sup>3</sup> سعيد سامي الحلاق، مُجدِّ محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص ص 139-140.

<sup>4</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الخامسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 186.

## الفرع الأول: خصائص البنك المركزي

باعتبار البنك المركزي أهم مؤسسة في الجهاز المصرفي فهو يتميز بمجموعة من الخصائص وهي:

- البنوك المركزية مؤسسات نقدية ذات ملكية عامة، فالدولة هي التي تتولى إدارتها والإشراف عليها من خلال القوانين التي تسنها والتي تحدد بموجبها أغراضها وواجباتها وتشارك مع الحكومة في رسم السياسة النقدية، وتنفذ هذه السياسة عن طريق التدخل والتوجيه و المراقبة؛
- يحتل البنك المركزي الصدارة وقمة الجهاز المصرفي، لكونه يتمتع بسلطة رقابية على البنوك حيث يقوم ببعض الخدمات المصرفية للبنوك ويشرف ويتابع كافة عملياتها ويراقب نشاطها، كما له المقدرة على خلق النقود القانونية دون سواه، والسلطة التي يتمتع بها تجاه البنوك الأخرى تجعل هذه الأخيرة تستجيب لكافة شروط السياسة النقدية التي يرغب في تنفيذها؛
- البنك المركزي مؤسسة غير ربحية حيث لا يسعى إلى تحقيق الربح من وراء النشاط الذي يقوم به و إنما وجد لتحقيق المصلحة العامة للدولة ولكن إن حصل الربح فيكون من قبيل الأعمال العارضة التي يقوم بها وليس الأساسية التي وجد البنك لأجلها؛
- يتمتع بالمقدرة على تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية وله القدرة للهيمنة على إصدار النقد وعملية الائتمان في الاقتصاد الوطني<sup>1</sup>؛
- يمثل البنك المركزي الجهة المحكرة بموجب القانون لإصدار النقود وتتميز النقود التي يصدرها عن باقي أنواع النقود (نقود الودائع) بأنها نقود قانونية لها قوة إبراء غير محدودة لتسديد الديون، ووسيط للمبادلة مقبول من الجميع أي لها صفة العمومية، وهي تمثل قمة السيولة، أي تعتبر نقوداً نهائية<sup>2</sup>؛
- في العادة يوجد بنك مركزي واحد لكل دولة وهو ما يعرف بمبدأ الوحدة، باستثناء الولايات المتحدة الأمريكية، حيث يمثل البنك المركزي فيها اتحاد للبنوك المركزية يتكون من مجموعة تضم 12 بنكاً فدرالياً، تتم إدارة هذا الإتحاد من طرف مكتب مركزي لحكام النظام، ويتواجد مقره في العاصمة واشنطن<sup>3</sup>.

## الفرع الثاني: ميزانية البنك المركزي

تتضمن ميزانية البنك المركزي جانبين: جانب الأصول وجانب الخصوم، حيث تتمثل الأصول في: الأوراق المالية، القروض المخصومة، الذهب وحقوق السحب الخاصة، العملة المساعدة، وعناصر نقدية تحت التحصيل، أما جانب الخصوم فيتضمن نقود البنكنوت في خزانة البنك المركزي، ودائع البنوك، ودائع الخزينة العامة، ودائع أجنبية

<sup>1</sup> زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص26.

<sup>2</sup> منير اسماعيل أبو شاور، أمجد عبد المهدي مساعدة، مرجع سبق ذكره، ص169.

<sup>3</sup> عبد الله الطاهر، موفق علي الخليل، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، الطبعة الثانية، دار يزيد للنشر، الأردن، 2006، ص302.



## الفصل الأول: عموميات حول البنك المركزي، السياسة النقدية والعملة المالية

وودائع أخرى، عناصر نقدية لم تحصل بعد ورأس المال<sup>1</sup>. وسوف نعرض فيما يلي الشكل العام لميزانية البنك المركزي مع تحليل هذه الميزانية من حيث علاقتها بالجانب التجاري والمالي الدولي ونظام الصرف ونظام النقد الدولي والخزينة العمومية وبقية البنوك. والشكل الموالي يبين مكونات ميزانية البنك المركزي.

### الجدول رقم (01): مكونات ميزانية البنك المركزي

الأصول	الخصوم
1- الذهب والديون مع الخارج	1- أوراق نقدية متداولة
- الذهب	2- حسابات دائنة خارجية على البنك المركزي
- ودائع تحت الطلب	- حسابات البنوك والمؤسسات والأشخاص الأجانب.
- تسبيقات إلى صندوق استقرار الصرف	- حساب خاص لصندوق استقرار الصرف
- حقوق السحب الخاصة	3- حساب جاري للخزينة العمومية.
2- ديون على الخزينة العمومية	4- حسابات دائنة للمؤسسات المالية على البنك المركزي
- نقود معدنية	- حسابات جارية للمؤسسات المجرة على تكوين احتياطي إجباري.
- حسابات جارية للبريد	- التزامات ناتجة عن التدخل في السوق النقدية
- مساعدات الخزينة	5- احتياطات لإعادة تقييم الأصول العامة من الذهب
3- ديون على عملية إعادة التمويل	6- رأس المال و أصول الاحتياط.
- سندات مخصصة	
- سندات مشتركة في السوق النقدية	
- قروض مقابل سندات	
- سندات في طريق الاستحقاق	
المجموع:	المجموع:

المصدر: عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012، ص 81.

<sup>1</sup> أحمد أبو الفتوح الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية (مدخل حديث للنظرية النقدية والأسواق المالية)، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1998، ص 111.

- تحليل ميزانية البنك المركزي:

يتم تحليل ميزانية البنك المركزي من خلال تحليل العناصر التالية<sup>1</sup>:

➤ **العلاقات التجارية والمالية الدولية للبلد:** وتتمثل في العلاقات الناتجة عن العمليات التحويلية من وإلى الخارج وعمليات التجارة مع الخارج، وأيضا الاستثمار الأجنبي وعمليات الإقراض والاقتراض من الخارج، والهياكل الممنوحة والمستلمة من الخارج من خلال تبادل العملات، و تتم العملية عبر البنوك من خلال صناديق لهم يمولونها في سوق الصرف أو من خلال تدخل البنك المركزي عن طريق رأسمال استقرار الصرف حيث يكون هذا الحساب في جانب الخصوم (مورد)، ويرتفع كلما يحصل الأشخاص على عملة أجنبية يتم إيداعها في بنوكهم ويتم عرضها من قبل الآخرين في سوق الصرف و يشتريها البنك المركزي.

➤ **نظام الصرف:** حيث تكون هناك قيمة ثابتة رسمية للعملة الوطنية في حالة نظام الصرف الثابت، وبالتالي يعمل رأسمال استقرار الصرف بشكل آلي. وفي حالة نظام الصرف العائم فانه يكون هناك تموج للسوق، حيث يكون هناك صعود للعملة الوطنية في حالة تزويد سوق الصرف بعملة أجنبية، ونزول للعملة الوطنية في عدم حالة تزويد السوق بعملة أجنبية.

➤ **نظام النقد الدولي:** تمثل حقوق السحب الخاصة نقودا خاصة للبنك المركزي وتعتبر من الأصول إذا تم التزود بها، حيث كان للدولار أهمية كبيرة في المعاملات الدولية نتيجة مؤتمر بريتون وودز نظرا لقابلية صرفه بالذهب، إلا أنه تم التخلي عنه بعد انهيار نظام بريتون وودز سنة 1971؛

أما بالنسبة للاحتفاظ بالذهب في البنك المركزي فانه يتم من أجل تعزيز الثقة في العملة الوطنية باعتبار الذهب سلعة تمنح بائعها عملة صعبة وقت الضرورة، ويتم تقييمه دوريا حيث يسجل في جانب الأصول ويسجل فارق القيمة في جانب الخصوم.

وفيما يتعلق بالعملة الصعبة، فيقوم البنك المركزي بتقييم موارده منها دوريا ويحول قيمتها من العملة الوطنية للخرينة العمومية وبالعلاقة عكسية في شكل قروض من أجل حماية قيمة العملة الوطنية حيث:

✓ في حالة ارتفاع قيمة العملة الأجنبية يسجل البنك المركزي ربحا في الصرف، فيلجأ إلى تخفيض سقف المساعدات للخرينة العمومية؛

✓ أما في حالة انخفاض قيمة العملة الأجنبية فيسجل البنك المركزي خسارة في الصرف، ويلجأ إلى رفع سقف المساعدات للخرينة العمومية من أجل استرجاع الفارق؛

<sup>1</sup> عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص ص 81-83.

➤ **الديون على الخزينة العمومية:** تعتبر الديون على الخزينة العمومية من أهم غطاءات الإصدار للبنك المركزي والمصدر الأساسي في الدول الانجلوسكسونية، بحيث يقوم البنك المركزي بمسك الحساب الجاري للخبزينة العمومية (أصول) كما يوفر لها سيولة في الأصول عن طريق بند الديون أو السندات؛

➤ **ديون إعادة التمويل:** تمثل الغطاء الأكثر أهمية، حيث يقوم البنك المركزي بعمليات إعادة التمويل للبنوك من خلال قيامه بعمليات إعادة الخصم أو عن طريق تدخلاته في السوق النقدية.

### المطلب الثالث: وظائف البنك المركزي

بناء على الخصائص السابقة التي تتميز بها البنوك المركزية فإنها تؤدي مجموعة من الوظائف تتمثل فيما يلي:

#### الفرع الأول: البنك المركزي بنك الإصدار

تعطي الحكومة عادة حق إصدار أوراق البنكنوت إلى البنك المركزي، حيث يقوم بعد التشاور مع الحكومة بتحديد حجم الإصدار النقدي والذي يتناسب مع احتياجات النشاط الاقتصادي الجاري، بحيث لا يجب أن يؤدي الإفراط في الإصدار إلى التضخم، ولا يؤدي التقليل في الإصدار إلى خنق النشاط الاقتصادي والضغط على معدلات النمو.

جاء دور البنك المركزي الحقيقي في إصدار البنكنوت كنتيجة طبيعية لتطور نظام الذهب وانتقاله خلال التطور من مرحلة المسكوكات الذهبية إلى مرحلة السبائك الذهبية، حيث أصبح واجبا على البنك المركزي أن يقدم للناس أوراقا تحمل وعودا بالدفع محل المسكوكات الذهبية التي تنازلوا عنها للبنك المركزي<sup>1</sup>.

وقد بدأ بنك السويد باحتكار هذه الوظيفة عام 1656، ثم بنك فرنسا عام 1848، ثم اتبعت كل من إنجلترا والولايات المتحدة هذا النظام، حيث كانت البنوك المركزية بما بنوك خاصة ثم أمتها الدولة لتصبح خاضعة لها، ولكي تستطيع الدولة أن تمارس تأثيرها على سياسة الإصدار والسياسة النقدية<sup>2</sup>.

ولقد تم تركيز عملية الإصدار لدى البنك المركزي نظرا للأسباب والاعتبارات التالية<sup>3</sup>:

➤ إن قيام هيئة أو مؤسسة واحدة للإصدار فيه إعطاء مزيد من الثقة في قيمة أوراق البنكنوت المصدرة بدلا من أن توزع هذه الثقة على بنوك متعددة، وبالتالي قد يحدث تمييز بين البنوك حيث قد يرفض الأفراد في وقت ما

<sup>1</sup> عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الطبعة الثانية، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الأردن، 1999، ص 224.

<sup>2</sup> أحمد فريد مصطفى، محمد عبد المنعم عفر، الاقتصاد النقدي والمصرفي بين النظرية والتطبيق، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص ص 294، 295.

<sup>3</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، مصر، 2013، ص ص 353-354.

- استعمال نقود مصدرة من طرف أحد البنوك في حين يقبلون بشدة على ما يصدره بنك آخر من أوراق البنكنوت وما يؤدي إليه هذا من اضطراب في أحوال النقد طوال الوقت؛
- إن ترك عملية الإصدار لعدة بنوك يدفع هذه الأخيرة إلى التنافس من أجل مزيد من الإصدار، مما يؤدي إلى الإفراط في الإصدار النقدي لأغراض ربحية، وبالتالي تدهور قيمة العملة، وعليه فإعطاء مهمة الإصدار للبنك المركزي الذي لا يسعى لتحقيق الربح فيه ضمان كبير لعدم الإفراط في إصدار النقد؛
- إن وجود هيئة أو مؤسسة واحدة لإصدار أوراق البنكنوت فيه تدعيم للبنك المركزي في السيطرة على أموال الائتمان في الاقتصاد القومي، حيث أن زيادة الائتمان تتطلب زيادة في كمية النقد المصدر أو تقليل حجم الائتمان يتطلب عدم زيادة إصدار النقود، فعندما يكون البنك المركزي هو الهيئة الوحيدة التي تتمتع بحق الإصدار فإن ذلك يمكنه من السيطرة على حجم الائتمان؛
- قيام البنك المركزي بإصدار أوراق البنكنوت مع وضع القوانين اللازمة التي تمنعه من الإفراط في الإصدار فيه ما يمنع الحكومة من الإفراط في استخدام سلطاتها على البنك المركزي وهذا ما يحمي النظام النقدي من سلطة الحكومة وكذا يحمي المجتمع من سيطرة البنك المركزي؛
- إن العائد من قيام مؤسسة مستقلة بالإصدار يكون أكثر ربحية من قيام الدولة بالإصدار النقدي، والعائد على الحكومة هنا لا يقدر نقدا ولكن يقدر باستفادة الدولة من خدمة البنك المركزي في أداء خدماته المصرفية للحكومة والنظام النقدي عموما.
- وهناك إجراءات عملية لعملية الإصدار النقدي وهي<sup>1</sup>:
- ✓ القيام بجميع الترتيبات اللازمة لطبع العملة الورقية وسك العملات المعدنية كوضع تصاميم للإصدارات المختلفة للعملة الورقية والمعدنية والإشراف على طباعتها وشحنها وضمان وصولها إلى خزائن البنك وفروعه؛
  - ✓ الاحتفاظ بسجلات تبين المخزون من النقود الجديدة والتي تم إتلافها؛
  - ✓ دفع القيمة الاسمية للنقود التي تم إتلافها؛
  - ✓ مراقبة النقود ودعم الثقة فيها واتخاذ التدابير لكشف أي تزوير؛
  - ✓ تزويد إدارة العمليات المصرفية بالبنك المركزي والبنوك التجارية وفروع الإصدار بكميات النقود اللازمة؛
  - ✓ الاحتفاظ بغطاء العملة حسب ما ينص عليه القانون أو الأنظمة.

### أنظمة الإصدار:

لقد أثارت مسألة تنظيم إصدار النقود من طرف البنك المركزي خلافا في الرأي بين العديد من المفكرين الاقتصاديين بين مؤيدين حرية الإصدار وبين معارضين لها، حيث تقتضي حرية الإصدار منح البنك المركزي الحرية

<sup>1</sup> سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص146.

التامة في إصدار كمية النقود حسب التغيرات في كمية النقود ووفقا لحاجة المعاملات، ويتم الإصدار بصورة تلقائية<sup>1</sup>، في حين يخضع الاتجاه الثاني (الإصدار المقيد) لبعض القواعد أو ما يعرف بأنظمة الإصدار والمتمثلة فيما يلي:

➤ **نظام الغطاء الذهبي الكامل:** في ظل هذا النظام يتكون الغطاء من الذهب بالكامل ومن ثم تتحدد مقدرة البنك المركزي على الإصدار بما يتوفر من الذهب، أو بمعنى آخر يبلغ الغطاء الذهبي 100% من النقود المصدرة، ويتسم هذا النظام بالجمود وعدم تناسبه مع احتياجات التعامل الاقتصادي من النقود، فإذا لم تتوفر كميات كافية من الذهب لا يستطيع البنك أن يصدر النقود المطلوبة لهذا تخلت معظم الدول عن هذا النظام<sup>2</sup>. على الرغم من أن هذا النظام يتسم بالثقة نظرا لكون الغطاء المقابل للإصدار هو بالكامل ذهب إلا أنه لا يستجيب لمتطلبات تطوير النشاط الاقتصادي خاصة في حالات الرواج الاقتصادي حيث تزداد عمليات التبادل ولا يمكن للبنك المركزي التوسع في الإصدار في حال عدم توفر ما يقابل ذلك من الذهب.

➤ **نظام الإصدار الجزئي الوثيق:** هذا النظام يتميز بالمرونة أكثر نسبيا مقارنة بالنظام السابق فيما يتعلق بزيادة العرض النقدي، وقد سار بنك إنكلترا على هذا النظام منذ إصدار قانون (Peele) عام 1844، حيث يقضي هذا النظام بأن يقوم البنك المركزي بإصدار النقود الورقية إلى حد معين مقابل سندات حكومية، وما يزيد عن هذا الحد يكون غطاؤه ذهباً وعليه وفقا لهذا النظام تغطي السندات الحكومية مقدار ثابتا من العرض النقدي المصدر وهي أوراق النقد الوثيق، والجزء الباقي من النقد المصدر يغطي بالذهب، ويرى منتقدو هذا النظام أن تقييده بالذهب يجعله قليل المرونة<sup>3</sup>.

عند المقارنة بين هذا النظام ونظام الغطاء الذهبي الكامل نجد أن هذا النظام يحتوي على عنصرين من الغطاء: سندات حكومية وذهب، وهذا يمنحه مرونة نسبيا أكثر من النظام السابق، لكن هذا قبل الوصول إلى حد الإصدار الذي يقابل سندات، وعند تجاوز هذا الحد يشترط توفر الذهب الكافي لتغطية الإصدار الجديد الأمر الذي يقلل من مرونة هذا النظام خاصة في حالة عدم توفر القدر الكافي من الذهب لتغطية الإصدار المطلوب للتوسع في النشاط الاقتصادي.

➤ **نظام غطاء الذهب النسبي:** يقوم هذا النظام على اعتبار الذهب هو الغطاء للعملة المصدرة، ولكن في حدود نسبة معينة، فمثلا ينص القانون على أن تكون 50% من النقود المصدرة غطاؤها ذهباً، بينما يكون غطاء الباقي من النقود المصدرة مكون من أوراق مالية حكومية مثل السندات الحكومية و أذونات الخزينة وعناصر أخرى من الأصول.

<sup>1</sup> عبد الله الطاهر،، موفق علي الخليل، مرجع سبق ذكره، ص 303-304.

<sup>2</sup> حسين محمد سمحان، إسماعيل يونس يامن، مرجع سبق ذكره، ص 133.

<sup>3</sup> إسماعيل أحمد الشناوي، عبد النعيم مبارك، النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر، 2000، ص 332.

ومن الواضح أن هذا النظام يتميز بالمرونة من ناحية و بالجمود من ناحية أخرى حيث تتمثل المرونة في كون الغطاء الذهبي يكون في حدود نسبة معينة وليس بنسبة 100% في حين يتمثل الجمود في كون النسبة ذاتها تضع حدا على إصدار النقود<sup>1</sup>.

➤ **نظام الحد الأقصى للإصدار:** في ظل هذا النظام يتم تحديد سقف لإصدار النقود الورقية دون الأخذ في الحسبان حجم الرصيد الذهبي، أي تحدد الحكومة حدا أقصى لإصدار النقود ولا يمكن للبنك المركزي تجاوزه ولا يستخدم الذهب كغطاء وفقا لهذا النظام، ويتم رفع هذا السقف من الإصدار كلما كانت الدولة بحاجة إلى المزيد من النقود<sup>2</sup>.

➤ **نظام الإصدار الحر:** في ظل هذا النظام يصبح للبنك المركزي مطلق الحرية في عملية الإصدار ولا يخضع لأية قيود خاصة بالغطاء، ومن ثم يكيف البنك المركزي عملية الإصدار تبعا لمستوى النشاط الاقتصادي، واحتياجات هذا النشاط إلى النقود، وبالطبع يتميز هذا النظام بأقصى درجات المرونة، لكن في نفس الوقت يتسم بالخطورة لأنه يعرض الاقتصاد القومي للتضخم، ويتأسس هذا النظام على وظيفة البنك المركزي في التحكم في حجم الائتمان وبالتالي في مستوى النشاط الاقتصادي<sup>3</sup>.

ورغم إتباع غالبية الدول في الوقت الحاضر لهذا النظام إلا أن بعض الدول لازالت متمسكة بتغطية أوراق النقدية بالذهب، وهذا لزيادة الثقة في الأوراق النقدية المصدرة، هذا وقد تطورت نظم الإصدار النقدي من أجل تحقيق أكبر مرونة في هذه النظم وقد تماشى ذلك مع المسؤوليات المتجددة التي تقع على كاهل البنوك المركزية في إدارة شؤون النقد والائتمان<sup>4</sup>.

### الفرع الثاني: البنك المركزي بنك الحكومة

من دراسة التاريخ النقدي نلاحظ أن البنوك التجارية التي تطورت فيما بعد إلى بنوك مركزية كانت تحتل مكانة خاصة في علاقتها مع الحكومة، فعلى سبيل المثال كان الدافع الأساسي لإنشاء بنك انكلترا هو إقراض الحكومة الانكليزية التي كانت في حاجة إلى نقود عند تأسيسه عام 1694، ومقابل ذلك منحتة الحكومة امتياز إصدار النقود الورقية<sup>5</sup>.

ويقوم البنك المركزي في إطار وظيفته كبنك للحكومة بمجموعة من الوظائف وهي:

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 356.

<sup>2</sup> ضياء مجيد، مرجع سبق ذكره، ص 249.

<sup>3</sup> حسين مُجَدِّد سمحان، إسماعيل يونس يامن، مرجع سبق ذكره، ص 135.

<sup>4</sup> سعيد سامي الحلاق، مُجَدِّد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 151.

<sup>5</sup> سامر بطرس جلدة، النقود والبنوك، دار البداية ناشرون وموزعون، الأردن، 2002، ص 119.

- يقوم البنك المركزي بمسك حسابات الحكومة، فهي تودع لديه ودائعها ويقوم البنك المركزي مباشرة المدفوعات الحكومية، ويلاحظ أن لهذه الوظيفة آثار مهمة على النظام المصرفي عموماً، حيث تؤدي إلى نتائج تختلف تماماً عن تلك النتائج التي تترتب عن احتفاظ الحكومة بحساباتها في البنوك التجارية؛
- يقوم البنك المركزي نيابة عن الحكومة بعملية إصدار القروض العامة، فيقوم بعملية تنظيم إصدار القروض والإشراف على الاكتتاب فيها، كما يقوم بعملية خدمة هذه الديون أي دفع الفوائد عنها في مواعيدها<sup>1</sup>؛
- إقراض الحكومة عند الضرورة، حيث تلجأ الحكومة عادة إلى الإقراض من البنك المركزي عندما تواجه عجزاً في ميزانيتها؛
- يقوم البنك المركزي بتقديم المشورة للحكومة فيما يتعلق بالسياسات الواجب إتباعها لمواجهة مختلف الظروف، فهو يعتبر بمثابة المستشار المالي للدولة، حيث يقدم لها المشورة فيما يتعلق بسياسة سعر الصرف، ويقوم بعرض المشكلات التي تواجه القيمة الخارجية للعملة المحلية، كما يقترح الحلول الملائمة مدعماً اختياره بالمبررات المقنعة في ضوء أهداف السياسة الاقتصادية العامة؛
- يقوم البنك المركزي بتنفيذ السياسة النقدية، حيث يكون مسؤولاً عن تنفيذ القرارات المتخذة من طرف الحكومة بهذا الشأن؛
- إصدار خطابات الضمان التي يطلبها الأشخاص الاعتبارية العامة، كما يقوم بفتح الاعتمادات المستندية لها<sup>2</sup>؛
- يقوم بتمثيل الحكومة بخصوص عملياتها الاقتصادية الخارجية، حيث يقوم بإدارة عمليات ميزان المدفوعات (تحصيل مستحقات البلد من الخارج، وتسوية مدفوعاتها إليه والاحتفاظ باحتياطي صرف كافي)، كما يساهم مع الحكومة في الحفاظ على استقرار سعر صرف العملة الوطنية، بتدخله بائعاً أو مشترياً للعملة الأجنبية كما يشارك في تمثيل الحكومة في اجتماعات المنظمات الاقتصادية والنقدية الدولية كصندوق النقد الدولي والبنك الدولي؛
- يتدخل البنك المركزي في السوق المالية من خلال سياسة السوق المفتوحة، وذلك بشرائها عند انخفاض الطلب عليها لامتصاص فائض العرض؛

### الفرع الثالث: البنك المركزي بنك البنوك

يدل مصطلح بنك البنوك على سيطرة البنك المركزي على كافة المؤسسات الائتمانية الأخرى، ونظراً للطابع الازدواجي للنظام المصرفي في تشكيله من قسمين (بنك مركزي، بنوك أخرى) فإن البنك المركزي يمثل قمة النظام

<sup>1</sup> عقيل جاسم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 228، 229.

<sup>2</sup> أحمد علي رعينم، اقتصاديات البنوك، مكتبة مدبولي، مصر، 1989، ص 124، 125.



المصرفي<sup>1</sup>، فهو الذي يشرف على كافة البنوك الأخرى التي تتعامل بدورها مع المؤسسات والأفراد. يمارس البنك المركزي مجموعة من الوظائف باعتباره بنك البنوك وهي:

➤ **الاحتفاظ باحتياطات البنوك:** حيث تعودت البنوك منذ نشأة البنك المركزي على الاحتفاظ برصيد نقدي في شكل اختياري لدى البنك المركزي ومع التوسع في عمليات الإيداع لدى البنوك التجارية بالإضافة إلى التوسع في النشاط الاقتصادي، فقد أدى ذلك إلى توسع هذه البنوك في عمليات خلق النقود أو خلق الائتمان سعياً وراء تحقيق الأرباح، وهذا ما دفع إلى ضرورة تنظيم عملية الاحتياطي لدى البنك المركزي لضمان سلامة عمليات خلق الائتمان، وقد يتحقق ذلك من خلال ما يسمى بالاحتياطي القانوني الذي يقضي بالاحتفاظ بنسبة معينة من ودائع البنوك إجبارياً لدى البنك المركزي كرسيد دائن، وكوسيلة من وسائل البنك المركزي للتحكم ومراقبة الائتمان وكضمان لحقوق المودعين<sup>2</sup>.

➤ **إعادة خصم الأوراق التجارية:** حيث يقوم البنك المركزي بإعادة خصم الأوراق التجارية وأذونات الخزينة التي سبق للبنوك التجارية خصمها للأفراد والمشروعات قبل تاريخ استحقاقها وذلك من أجل تحقيق الربح للبنوك التجارية، حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة خصم هذه الأوراق لدى البنك المركزي في حالة حاجتها للسيولة قبل موعد استحقاقها، وذلك مقابل عمولة يتقاضاها البنك المركزي تسمى سعر إعادة الخصم، وهذه السياسة تمكن البنك المركزي من التأثير على حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية<sup>3</sup>.

➤ **القيام بعمليات المقاصة:** بعد انفراد البنك المركزي بإصدار النقد القانوني واستخدامه كاحتياطي مقابل الودائع التي تخلقها البنوك التجارية زادت أهمية البنوك المركزية في نظام البنوك التجارية، حيث أخذت هذه الأخيرة تودع أرصدها النقدية لدى البنك المركزي ليستخدمها بدوره كأداة لتصفية فروق الحسابات التي تنشأ عن معاملاتهما بين بعضهما البعض، حيث تتم عملية المقاصة بخصم الحسابات المدينة من الحسابات الدائنة لكل بنك بالنسبة لبنك آخر، وفي حالة ظهور رصيد مدين على بنك لآخر يجرى البنك المدين شيكا الأمر البنك الدائن بهذا المبلغ لدى البنك المركزي، ثم تودع البنوك الدائنة الشيكات المسحوبة لصالحها لدى البنك المركزي، وتكون النتيجة أن حسابات البنوك الدائنة تزيد وحسابات البنوك المدينة تنقص، بينما يظل مجموع ودائع البنوك التجارية لدى البنك المركزي على حاله<sup>4</sup>.

➤ **الملجأ الأخير للإقراض:** كانت الحاجة لتولي البنك المركزي دور الملجأ الأخير للإقراض موضوعاً متكرراً في المناقشة الأمريكية التي تتمحور حول عمل اللجنة النقدية الوطنية منذ سنة 1908 حتى 1913، وقد كانت هذه الوظيفة جوهر نشاط البنوك المركزية<sup>5</sup>، فيقوم البنك المركزي بتقديم المساعدات المالية للبنوك في

<sup>1</sup> عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص ص 69،70.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 359.

<sup>3</sup> مُجَّد دويدار، الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 1998، ص 210.

<sup>4</sup> سامر بطرس جلد، مرجع سبق ذكره، ص ص 117-118.

<sup>5</sup> Laurence scialom, *économie bancaire*, 3<sup>e</sup> édition, édition la découverte, France, 2007,p96



الأزمات المالية وزيادات السحب الموسمي وغيرها من المواقف التي يواجهها البنك التجاري ويحتاج فيها لسيولة إضافية، وتتم تلك المساعدة عن طريق تقديم القروض للبنوك التجارية أو إعادة خصم الأوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية للبنك المركزي<sup>1</sup>.

### الفرع الرابع: البنك المركزي هو المشرف على شؤون الائتمان

تعتبر وظيفة الاشراف على شؤون الائتمان من أهم وظائف البنك المركزي في العصر الحديث، نظرا للأهمية التي تحتلها السياسة النقدية في التأثير على مجرى الحياة الاقتصادية وكون البنوك التجارية قادرة على خلق الائتمان مما يؤثر على عرض النقود وبالتالي على سير النشاط الاقتصادي فإنه لا يجب أن تتمتع بالحرية التامة في إتباع السياسة الائتمانية وعليه يجب أن تخضع لرقابة وإشراف البنك المركزي، لأن التوسع في الائتمان الذي قد تقوم به البنوك التجارية قد لا يتناسب مع الظروف الاقتصادية السائدة وقد يترتب عنه آثار تضخمية غير مرغوب فيها، هنا يأتي الدور الفعال للبنك المركزي للحد من التوسع في منح الائتمان من طرف البنوك التجارية<sup>2</sup>. وتنقسم الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي في الرقابة على الائتمان إلى أدوات كمية تهدف إلى التحكم في كمية القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية وأدوات كيفية تهدف إلى التأثير في نوع الائتمان الممنوح، وتوجيهه نحو مجالات معينة ترغب الدولة في تشجيعها. وسوف نتطرق لهذه الأدوات بالتفصيل في المبحث الموالي.

### المبحث الثاني: الإطار النظري للسياسة النقدية

يستخدم البنك المركزي مجموعة من الأدوات والوسائل في إطار التحكم في المعروض النقدي والسعي نحو تحقيق الاستقرار النقدي، وهذا ما يعرف بأدوات أو مكونات السياسة النقدية. وتمثل هذه الأخيرة جزء أساسيا ومهما من أجزاء السياسة الاقتصادية الكلية، تسعى إلى تحقيق الأهداف العامة المتمثلة في تحقيق الاستقرار في الأسعار ومحاربة التضخم، تحقيق معدلات نمو اقتصادية مرتفعة، تحقيق العمالة الكاملة ومحاربة البطالة، تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات. وسوف نتعرف من خلال هذا المبحث على السياسة النقدية أهدافها وأدواتها.

### المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

سوف نتطرق من خلال هذا المطلب لتعريف السياسة النقدية، ولتطور أهميتها وفقا لتطور الفكر الاقتصادي من خلال النظريات النقدية.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص360.

<sup>2</sup> عقيل جاسم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص232.

## الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية:

من أهم التعاريف الواردة بشأن السياسة النقدية نذكر ما يلي:

- السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات والأدوات التي تعتمدها الدولة من خلال السلطة النقدية بهدف التحكم في عرض النقد بما يحقق الاستقرار النقدي خصوصا والاستقرار الاقتصادي عموماً<sup>1</sup>.
  - السياسة النقدية عبارة عن جميع الوسائل المختلفة التي تطبقها السلطات المختصة في شؤون النقد والائتمان لتحقيق هدف اقتصادي محدد وذلك بإحداث التأثيرات على النقود في أي ناحية من نواحيها وبالمفهوم الواسع تمثل موقف السلطة السياسية تجاه النظام النقدي الدولي للمجتمع الذي يحكمه وبناء عليه فان السلطة السياسية تقوم بتحقيق بعض الأهداف القومية التي تسعى إلى تحقيقها على الصعيد الاقتصادي ومن ثم تستخدم الوسائل المختلفة لتحقيق هذا الهدف أو الأهداف عن طريق إتباع السياسة النقدية المناسبة والتي تساعد على خلق الظروف الملائمة لتحقيق هذه الأهداف باستخدام أدوات السياسة النقدية<sup>2</sup>.
  - هي الإجراءات والقرارات التي تتخذها الحكومة وبغض النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية والإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي، وان السياسة النقدية ذات علاقة مباشرة بالنقد والجهاز النقدي بشكل عام وبسياسة الائتمان<sup>3</sup>.
- وبناء على التعاريف السابقة نستنتج أن السياسة النقدية تتمثل في مجموع الوسائل والإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية لأي دولة بهدف التأثير في حجم المعروض النقدي في إطار تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

## الفرع الثاني: تطور أهمية السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي

لقد كانت السياسة النقدية هي السياسة الرئيسية التي تلجأ إليها الدولة في ظل الاقتصاد الرأسمالي لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، ونتيجة لافتراض الاقتصاديون الكلاسيك المرونة التامة للأسعار والأجور وسعر الفائدة<sup>4</sup>، فطبقاً للنظرية الكمية الكلاسيكية تركز الاهتمام بالسياسة النقدية من خلال تأثيرها وقدرتها على التحكم في كمية النقود المعروضة (بمتغير مستقل) باعتبار أن التغير في المعروض النقدي سوف يؤدي إلى تغير في المستوى العام للأسعار، (متغير تابع للمتغير المستقل) لهذا فإن مسؤولية السلطة النقدية تنحصر في التأثير على كمية النقود المعروضة أي كمية وسائل الدفع أو عرض النقد زيادة أو نقصاناً مما ينعكس تلقائياً على المستوى العام للأسعار.

<sup>1</sup> رجب حسين ، الاقتصاد المصري، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص 89.

<sup>2</sup> محمد العربي ساكر ، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر 2006، ص 112.

<sup>3</sup> جهاد أحمد أبو السندس، عبد الناصر طلب نزال الزيود، مبادئ الاقتصاد الكلي، مفاهيم وتطبيقات علمية، دار تسنيم للنشر والتوزيع، الأردن،

2008، ص 263.

<sup>4</sup> ضياء مجيد، مرجع سبق ذكره، ص 173.

ويركز التحليل الكلاسيكي في معالجة الاختلال وعدم الاستقرار الاقتصادي على السياسة النقدية دون أن يوافق ذلك اهتمام مماثل بالسياسة المالية، فالسياسة النقدية لوحدها يمكنها معالجة الاختلالات وتحقيق التوازن الاقتصادي، فعند هبوط الأسعار وتكدس السلع دون تصريف في السوق (في أثناء فترات الركود والكساد الاقتصادي) يمكن اللجوء إلى سياسة النقود الرخيصة لزيادة كمية عرض النقد التي تؤدي في النهاية إلى تنشيط الوضع الاقتصادي من خلال تحسن مستويات الأسعار، أما في أثناء فترات التضخم فيمكن اللجوء إلى سياسة النقود الغالية المتمثلة في تقليص كمية عرض النقد الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض المستوى العام للأسعار<sup>1</sup>.

ولقد كانت السياسة النقدية قبل **Keynes** الركيزة الأساسية للسياسة الاقتصادية ولكن بعد الكساد الكبير أثبت **Keynes** في نظريته العامة للنقود الفائدة والأسعار عدم فعالية السياسة النقدية في علاج أزمة الكساد الكبير لسنة 1939.

فقد بين من خلال نظريته أن تغيرات سعر الفائدة قد لا يكون لها الفعالية في تحقيق التوازن الاقتصادي إذا كان منحني الطلب على النقود لا نهائي المرونة، أي إذا وقع الاقتصاد في مصيدة السيولة. هذا من ناحية ومن ناحية أخرى أهمية عدم مرونة هيكل الأجور والأسعار في حالة التغير النزولي للنشاط الاقتصادي. وأظهر كل هذا عدم فعالية السياسة النقدية وحدها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي<sup>2</sup>، وبهذا فقد أعطى التحليل الكينزي اهتماماً أكبر للسياسة المالية في معالجة المشاكل الاقتصادية، على أساس أن الاختلال وعدم التوازن الاقتصادي يعود إلى عدم التعادل بين معدلات التغير في الانفاق القومي ومعدلات التغير في الناتج القومي ويمكن تحقيق التوازن عن طريق التحكم في الانفاق القومي وعن طريق السياسة المالية<sup>3</sup>.

وفي الخمسينات أكد **Milton Friedman** زعيم المدرسة النقدية على أن السياسة النقدية هي الأكثر فعالية مدعماً بذلك موقف الفكر الكلاسيكي. أما الاقتصادي الأمريكي **Walter Heller** فقد نادى بضرورة التنسيق بين الأدوات النقدية والمالية، وتعد السياسة النقدية ركيزة أساسية لبرامج الإصلاح الاقتصادي لسياسات التثبيت والتكيف الهيكلي لصندوق النقد الدولي<sup>4</sup>.

وهكذا يمكن القول بأن أهمية السياسة النقدية تختلف باختلاف طبيعة النظام الاقتصادي والسياسي السائد. كما يختلف دورها في الحياة الاقتصادية بحسب مستويات التطور والتقدم الاقتصادي لمؤسسات وأجهزة النظام الاقتصادي. فاختلاف الأنظمة الاقتصادية ما بين أنظمة رأسمالية وأنظمة اشتراكية بالضرورة يعكس تبايناً واختلافاً في فعالية وأداء السياسة النقدية. ونفس الشيء بالنسبة للبلدان المتقدمة والبلدان النامية فتأثير السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق الأهداف الاقتصادية العامة في الدول المتقدمة يختلف عنه في الدول النامية.

<sup>1</sup> ناظم مجّد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر، الأردن، 2007، ص ص 436-439.

<sup>2</sup> ضياء مجيد، مرجع سبق ذكره، ص 174.

<sup>3</sup> سعيد سامي العلاق، مجّد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 242.

<sup>4</sup> إيهاب الدسوقي، النقود والبنوك والبورصة، دار النهضة العربية، مصر، 2008، ص ص 38-39.

وتبقى السياسة النقدية جزء لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية الكلية تستخدمها الدولة إلى جانب السياسة المالية في الحفاظ على التوازن والاستقرار الاقتصادي.

### الفرع الثالث: أنواع السياسة النقدية

يعتمد نوع السياسة النقدية على الأسباب الداعية إلى استخدام هذه السياسة وبناء على ذلك يمكن تقسيم السياسة النقدية إلى:

- سياسة نقدية توسعية.

- سياسة نقدية انكماشية.

#### أولاً: السياسة النقدية التوسعية

تتم هذه السياسة بزيادة الطلب الكلي من خلال زيادة القدرة الشرائية، وتسعى الحكومة بهذه السياسة إلى زيادة حجم النقود المتداولة في أيدي الأفراد وفي الجهاز المصرفي. ويستخدم هذا النوع من السياسة النقدية في معالجة البطالة والركود الاقتصادي بالإضافة إلى تدعيم البناء الاقتصادي من خلال تحقيق معدلات نمو مرتفعة، والمساهمة في مشاريع التنمية الاقتصادية عبر آلية خلق النقود وتأثير مضاعف النقود<sup>1</sup>.

وتتحقق السياسة النقدية التوسعية من خلال قيام البنوك بخفض سعر الفائدة لتشجيع الأفراد على طلب الائتمان فيترتب عن ذلك زيادة في القدرة الشرائية لدى الأفراد وبالتالي زيادة الطلب على السلع والخدمات الأمر الذي يشجع المنتجين على زيادة الإنتاج وهذا ما يؤدي إلى خفض القوى الانكماشية في الاقتصاد القومي .

#### ثانياً: السياسة النقدية الانكماشية:

وتهدف السياسة النقدية الانكماشية إلى الحد من خلق النقود وتخفيض المعروض النقدي لمعالجة الظروف التضخمية، فمثلاً عند قيام البنك المركزي ببيع الأوراق المالية للبنوك تزداد ديون هذه الأخيرة تجاه البنك المركزي ويقل رصيدها لديه فنقل قدرتها على منح الائتمان وهذا ما يقلل من عرض النقود، وبالتالي يميل معدل التضخم إلى الانخفاض<sup>2</sup>. وللبنك المركزي أدوات أخرى يستخدمها لتقليل حجم المعروض النقدي على غرار بيع الأوراق المالية، وكلها سياسات تؤدي إلى تقليل حجم النقد المتداول لكبح الطلب الكلي من خلال تخفيض القدرة الشرائية لدى الأفراد .

<sup>1</sup> جمال خريص، وآخرون، النقود والبنوك، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن 2002، ص 111.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، الأساسيات والمستحدثات، الدار الجامعية، مصر، 2007، ص 285.

### ثالثا: السياسة النقدية للدول النامية

تتسم هذه الدول في الغالب باقتصاديات زراعية وموسمية، وتعتمد على محصول واحد وعلى تصدير المواد الأولية للخارج. ولهذا يقوم البنك المركزي بتطبيق سياسة نقدية خاصة بهذه الوضعية، حيث يزيد من حجم وسائل الدفع المتاحة عند مرحلة بدء الزراعة أو الدورة لتمويل هذا النشاط. ويقلل من حجم وسائل الدفع عند مرحلة بيع المنتج، أي إتباع سياسة توسعية في بداية الدورة وسياسة نقدية انكماشية عند بيع المنتج بهدف حصر آثار التضخم بربط حجم وسائل الدفع بالدورة الإنتاجية<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية وقنوات إبلاغها

تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف تتمثل في أهداف السياسة الاقتصادية بشكل عام، وهي تحقيق الاستقرار في الأسعار، تحقيق معدلات نمو اقتصادي إيجابية، تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات ومحاربة البطالة، ونظرا لصعوبة التأثير المباشر في هذه الأهداف فإن البنك المركزي يحدد مجموعة من المتغيرات يتحكم فيها لبلوغ الأهداف النهائية وتعرف بالأهداف الوسيطة.

### الفرع الأول: الأهداف النهائية

تتمثل الأهداف النهائية للسياسة النقدية فيما يلي:

### أولا: استقرار المستوى العام للأسعار

تعتبر المحافظة على استقرار الأسعار من أهم العوامل التي تؤثر على النشاط الاقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية، وينحصر هذا الهدف في العمل على محاربة التغيرات المستمرة والعنيفة في مستويات الأسعار نظر لكون التغيرات الكبيرة في مستويات الأسعار تعتبر من العوامل التي تؤثر سلبا على قيمة النقود مما يسبب أثارا ضارة بمستوى الدخل والثروات وتخصيص الموارد الاقتصادية بين الفروع الإنتاجية وبالتالي على الأداء الاقتصادي<sup>2</sup>.

يحقق استقرار الأسعار فوائد كبرى بالنسبة للأفراد والمتعاملين الاقتصاديين وبالنسبة للاقتصاد ككل، وتكون هذه التأثيرات متداخلة ومتعدية يصعب الفصل فيما بينها، ومع ذلك نشير إلى بعضها فيما يلي<sup>3</sup>:

➤ بالنسبة للأفراد كمستهلكين يساعد استقرار الأسعار على أحداث استقرار نفسي لديهم تجاه المستقبل، وهذا ما يساعد على بناء قراراتهم المستقبلية في الانفاق والادخار. كما أن استقرار الأسعار الاسمية يعني استقرار

<sup>1</sup> عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص ص 150-151.

<sup>2</sup> زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 187.

<sup>3</sup> رحيم حسين، مرجع سبق ذكره، ص ص 93-94.

الأسعار النسبية وبالتالي استقرار التفضيلات والتوجهات الاستهلاكية، وعليه فاستقرار الأسعار يساهم في تحقيق الرفاهية الاجتماعية.

➤ بالنسبة للمتعاملين الاقتصاديين يساعد استقرار الأسعار في بناء توقعات أكثر سلامة وبالتالي تخصيص أكثر رشادة للموارد، ذلك أن توجهات النشاط الاقتصادي مبنية أساسا على التوقعات التي تتوقف على مدى وضوح المستقبل بالنسبة للمتعاملين الاقتصاديين، وعلى مستوى التقلبات الاقتصادية، فكلما اتسم الاقتصاد بالاستقرار والذي أساسه استقرار الأسعار، كلما ساهم ذلك في زيادة وتيرة النمو الاقتصادي. كما يساهم استقرار الأسعار في تخفيض تكلفة التمويل نتيجة انخفاض علاوة التضخم التي يدرجها المقرضون ضمن تكلفة الإقراض، وينتج عن ذلك انخفاض تكلفة الاستثمار وزيادة أرباح المستثمرين، وبالتالي تزايد حجم الاستثمارات.

➤ بالنسبة للاقتصاد ككل يؤدي استقرار الأسعار إلى استقرار في الاقتصاد نتيجة لاستقرار الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، والثقة في التوقعات بفضل استقرار الأسعار.

هكذا فإن استقرار الأسعار يعتبر عاملا من عوامل الاستقرار الاقتصادي من كافة الجوانب وبما أن ارتفاع الأسعار ينتج غالبا عن زيادة كمية النقود في الاقتصاد فبإمكان السلطات النقدية التحكم في هذا الهدف من خلال استخدام مختلف أدوات السياسة النقدية للتأثير في حجم المعروض من الكتلة النقدية وامتصاص الفائض منها.

### ثانيا: تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع

كانت النظرية الكلاسيكية تنظر إلى تحقيق هدف النمو الاقتصادي على أساس أنه يدخل ضمن هدف تحقيق العمالة الكاملة. وهذا ما دفعهم إلى عدم وضع سياسات اقتصادية سواء كانت مالية أو نقدية تستهدف هذا الهدف. ولكن بعد الحرب العالمية بدأ النمو الاقتصادي يشغل بال المفكرين والسياسة واهتمامهم، وبدأ الاهتمام بدور السياسات الاقتصادية ومنها السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي. وفي الخمسينات أصبح النمو الاقتصادي من أهم أهداف السياسة الاقتصادية بصفة عامة والسياسة النقدية بصفة خاصة<sup>1</sup>.

يشير النمو الاقتصادي إلى الزيادة في الكمية المتحققة من إنتاج السلع والخدمات، إما عبر الزمن أو بالنسبة لوحدة المدخلات المستخدمة في الإنتاج. ويقاس معدل النمو الاقتصادي بالزيادة المتحققة في الناتج المحلي الإجمالي، في سنة معينة مقارنة بسنة سابقة لها<sup>2</sup>.

ويعتبر الجهاز المصرفي بما فيه البنك المركزي أداة التنفيذ الفعلي للسياسة النقدية بما يحقق هدف النمو الاقتصادي، حيث يتم من خلاله تحقيق أهداف السياسة النقدية المتمثلة في استخدام الوسائل القادرة على تعبئة المدخرات وتنميتها، ومن ثم إعادة توجيهها نحو القطاعات الاقتصادية التي تساهم في رفد عملية التنمية الاقتصادية،

<sup>1</sup> صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (مع الإشارة إلى حالة الجزائر 1990-2000)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر، الجزائر، 2003، ص 129.

<sup>2</sup> جمال خريس و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص 110.

وتحتل الأجهزة المصرفية في البلدان النامية أهمية قصوى باعتبارها أهم المؤسسات المالية التي تقوم بمهمة توفير وسائل الدفع كمصدر هام للأموال المقترضة ويتحدد نجاح هذه الأجهزة بمدى قدرتها على اجتذاب الأموال من الأفراد وتوظيفها في المجالات الاستثمارية من خلال منح الائتمان اللازم للمستثمرين، إلا أن تخلف الأجهزة المصرفية في البلدان النامية وعدم توفر الأسواق المالية المنظمة جعلها تركز نشاطها في منح القروض التجارية القصيرة الأجل نظراً لارتفاع سيولتها وضمان ربحيتها، وعزفت عن منح القروض الصناعية والزراعية ذات الأجل الطويل والتي تعتبر الأساس للنهوض بعملية التنمية في البلدان النامية، الأمر الذي يتطلب تدخل السلطات المركزية لأحداث تغييرات هامة وضرورية في الأجهزة المصرفية سواء على مستوى التركيب الهيكلي أو على مستوى السياسات الائتمانية بما يحقق هدف تعبئة الموارد المالية وإعادة توجيهها نحو الاستثمارات المحفزة للنمو الاقتصادي<sup>1</sup>.

وعليه فالسياسة النقدية تساهم في رفع معدلات النمو الاقتصادي من خلال تعبئة الموارد المالية واستغلالها استغلالاً أمثلًا في تمويل الاستثمارات التي تساهم في زيادة الناتج والدخل القومي.

### ثالثاً: تحسين وضعية ميزان المدفوعات

يعرف ميزان المدفوعات بأنه ذلك السجل الذي تدون فيه كل المعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين في بلد معين والمقيمين في بلاد أخرى خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة. وتسجل في جانب المدفوعات كافة المبالغ التي تمثل أثمان السلع والخدمات التي يتم استيرادها، في حين تسجل في الجانب الآخر المتحصلات وهي المبالغ التي تحصلت عليها الدولة من خلال تصدير السلع والخدمات<sup>2</sup>.

وفي الغالب لا يتساوى طرفا ميزان المدفوعات فقد يتحقق فائض أو يحدث عجز تسعى الدولة لتلافيه باستخدام وسائل عديدة منها تشجيع الصادرات وتقييد الواردات .

وفي حالة العجز يجب تطبيق سياسة نقدية تتفادى الضغوط التضخمية لأن التضخم يعكس في ارتفاع أسعار السلع المحلية مما يؤدي إلى ضعف قوتها التنافسية مع أسعار السلع الأجنبية، فتقلل الدول الأجنبية من استيرادها للسلع المحلية فتتخفف صادرات البلد وفي المقابل يتوجه المستهلكون إن زيادة الطلب على السلع الأجنبية نظراً لانخفاض أسعارها مقارنة بالسلع المحلية فتزداد واردات البلد، وهذا ما يؤدي إلى زيادة العجز في ميزان المدفوعات. وعليه يتوجب إتباع سياسة نقدية انكماشية في هذه الحالة للحد من ارتفاع المستوى العام للأسعار<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> محمد ضيف الله القنطاري، دور السياسة النقدية في التطورات والتنمية الاقتصادية، دار غيداء، الأردن، 2001، ص 294.

<sup>2</sup> صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سبق ذكره، ص 130.

<sup>3</sup> جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، دراسة مقارنة، دار الخلدونية، الجزائر، 2007، ص 94.



#### رابعاً: تحقيق مستوى عال من الاستخدام

هناك إجماع بين الاقتصاديين على أن يكون ضمان التوظيف الكامل أو مستوى مرتفع من التشغيل من بين الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية، حيث يجب أن تحرص السلطات النقدية على تثبيت النشاط الاقتصادي عند أعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية ويتوجب على هذه السلطات النقدية اتخاذ جميع الإجراءات الكفيلة لتجنب البطالة في الاقتصاد وما يرافقها من عوامل انكماشية في الإنتاج والدخل واضطرابات في العلاقات الاجتماعية، وتمثل هذه الإجراءات في رفع الطلب الكلي إلى المستوى اللازم لتشغيل الموارد الإنتاجية غير مستعملة<sup>1</sup>.

#### الفرع الثاني: الأهداف الوسيطة

تتمثل الأهداف الوسيطة في مجموعة من المتغيرات النقدية التي يمكن التأثير فيها من خلال أدوات السياسة النقدية، وهذه المتغيرات ترتبط بالأهداف النهائية بحيث يؤدي التحكم فيها إلى تحقيق الأهداف النهائية<sup>2</sup>. وتستخدم السياسة النقدية الأهداف الوسيطة نظراً لفوائدها وهي<sup>3</sup>:

➤ يمكن للبنوك المركزية أن تؤثر في هذه المتغيرات وبإمكان السياسة النقدية أن تؤثر على تقلبات المجمعات النقدية، على سعر الصرف وعلى معدلات الفائدة؛

➤ تعتبر الأهداف الوسيطة بمثابة إعلان عن إستراتيجية للسياسة النقدية، فعندما يعلن البنك المركزي عن أهدافه الوسيطة فإنه يريد:

✓ إعطاء الأعوان الاقتصاديين إطاراً مرجعياً لتركيز وتوجيه توقعاتهم؛

✓ الالتزام بالتحرك في حالة عدم بلوغ هذه الأهداف الوسيطة؛

➤ عندما تنتشر الأهداف الوسيطة فهي تمثل استقلالية لعمل السياسة النقدية، كما يشترط أن يكون الهدف الوسيطي يعكس الهدف النهائي المنشود؛

و يشترط توفر بعض الشروط في الأهداف الوسيطة وهي<sup>4</sup>:

✓ أن تكون قابلة للقياس والتعرف عليها بسرعة من طرف السلطات النقدية.

✓ أن تكون مرتبطة بالمتغيرات الحقيقية الموضوعية كأهداف نهائية.

✓ أن تكون مراقبة بطريقة مباشرة أو غير مباشرة من طرف السلطات النقدية من خلال الأدوات المستعملة.

<sup>1</sup> زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 189.

<sup>2</sup> Jean François Goux, *économie monétaire et financière, théorie, institution, politique*, édition Economica, France, 1998, p 237.

<sup>3</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، ص 80.

<sup>4</sup> Dominique Plihon, *la monnaie et ses mécanismes*, 5<sup>e</sup> édition, la découverte, France, 2008, p 85.



أولاً: المجمعات النقدية

يعتبر النقديون أن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية عند مستوى قريب من معدل نمو الاقتصاد الحقيقي هو الهدف المركزي للسلطات النقدية، لهذا السبب حددت السلطات النقدية في الدول المتقدمة هذه المجمعات تدريجياً بشكل غير معلن في البداية ثم بشكل معلن. مثل نظام الاحتياطي الفدرالي ابتداء من سنة 1972، البنك الألماني الفدرالي ابتداء من 1974، بنك انكلترا وبنك فرنسا ابتداء من سنة 1976<sup>1</sup>.

فالمجمعات النقدية عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق، بمعنى أنها تضم وسائل الدفع التي بحوزة هؤلاء الأعوان. ومن بين وسائل التوظيف تلك التي يمكن تحويلها ببسر وسرعة ودون مخاطر خسارة في رأس المال إلى وسائل الدفع.

ويرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد ودرجة تطور الصناعة المصرفية والمنتجات المالية، وتعكس هذه المجمعات وتيرة نمو مختلف السيولات<sup>2</sup>.

وتتمثل المجمعات النقدية فيما يلي<sup>3</sup>:

➤ نقود الاحتياطي (القاعدة النقدية): نقود الاحتياطي من النقد المتداول + ودائع البنوك بالعملة المحلية لدي البنوك المركزي.

➤ المجمع النقدي M1 = النقد المتداول لدى الجمهور + الودائع الجارية غير الحكومية بالعملة المحلية.

➤ المجمع النقدي الواسع M2 = M1 + أشباه النقود. حيث أشباه النقود = الودائع غير الجارية غير الحكومية بالعملة المحلية + الودائع بالعملة الأجنبية غير الحكومية الجارية (مطروحا منها الشيكات والحوالات تحت التحصيل) وغير الجارية لدي كافة الجهاز المصرفي .

➤ المجمع الأوسع M3 = M2 + الودائع الجارية وغير الجارية الحكومية.

➤ المجمع M4 = M3 + الأصول والخصوم النقدية لدى البنوك المتخصصة.

ولكن في السنوات الأخيرة برز مشكل رئيسي يتمثل في صعوبة تحديد المجمع النقدي أو كمية النقود التي يمكن التحكم فيها بسهولة من طرف البنك المركزي، وهذا نظراً لتغير سرعة تداول النقد ونتيجة للابتكارات المالية الحديثة، ويبقى الأشكال مطروحا، ما هي المجمعات النقدية التي يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض هل هي المجمع النقدي الضيق، أو المجمع الواسع، أو المجمع الأوسع. وهناك مبررات لاستخدام كل من المجمع M1 و M2، فالمجمع الضيق للنقود يسمح بالتركيز على وظيفة النقد، وبينت التجارب الاقتصادية أن المجمع النقدي الضيق لم يكن بعيداً عن الابتكارات والمشتقات المالية الحديثة، فعند ما يكون يحتوي على مبالغ كبيرة من الأموال غير المستثمرة، فيستطيع

<sup>1</sup>Jaque Henri David, Philippe Jaffiré, la monnaie et la politique monétaire, 3<sup>e</sup> édition, édition Economica, France, 1990, p 98.

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 64.

<sup>3</sup> إيهاب الدسوقي، مرجع سبق ذكره، ص 56-57.

أصحابها تحويلها بسهولة إلى أشكال أخرى تخرج عن المجموع M1. لكونه يدر مرودية أفضل، أما المجموع الموسع فإنه يسمح بالاقتراب من تحديد كل التوظيفات المالية، لكنه قد لا يصبح دقيقا ولا يمكن ضبطه بسبب إعادة تركيب جديد لمحفظات الأوراق المالية مثل انتقال أصحاب الاستثمار من السندات إلى شهادات الإيداع نتيجة تنبؤات حول أسعار الفائدة.

وكخلاصة فإنه يلاحظ أن ضبط المجموع النقدي الموسع هو الذي أصبح يجذب اهتمام البنوك المركزية في معظم الدول المتقدمة والنامية<sup>1</sup>.

### ثانيا: معدل الفائدة كهدف وسيط

لقد كانت رغبة الكينزين هي تثبيت معدل الفائدة عند الحد الأدنى الممكن، في حين لم يهتم النقديون بهذا كثيرا لأن كمية النقود هي المهمة بالنسبة لهم ويضيفون إلى ذلك بأنه عند الاهتمام بمعدلات الفائدة ينبغي ربطها بمستواها الحقيقي.

إلا أن المستثمرين والعائلات هم شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم ومن ناحية تلقي التعويضات عن توظيف مدخراتهم ويجب على السلطات العامة أن تهتم بتقلبات أسعار الفائدة، ولكن المشكلة تكمن في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات وعلى السلطات في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن مستوى وسيطي مقابل لتوازن في الأسواق لأن المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث تذبذبا في الاستقرار الاقتصادي<sup>2</sup>.

ويوجد العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتطورة أبرزها هي<sup>3</sup>:

- **المعدلات الرئيسية:** وهي معدلات النقد المركزي أي 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 قصيرة الأجل القابلة للتداول (سندات الخزينة القابلة للتداول شهادات الإيداع أوراق الخزينة ..... الخ)؛
- **معدلات السوق المالية أو المعدلات طويلة الأجل:** وهي المعدلات التي تصدر على أساسها السندات؛
- **معدلات التوظيف في الأجل القصير:** (حسابات على الدفاتر، ادخار سكاني ..... الخ)؛
- **المعدلات المدينة:** وهي المطبقة على القروض الممنوحة؛

تتأثر هذه المعدلات كلها بمعدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على قروض النقد المركزي.

<sup>1</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 119.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره ص ص 81-82.

<sup>3</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 117.

### ثالثاً: سعر الصرف كهدف وسيط

يلعب سعر الصرف دوراً هاماً حيث يعتبره الرأي العام من أحد المؤشرات الخارجية لقوة الدولة، فامتلاك عملة قوية يعتبر عاملاً إيجابياً ومصدر فخر للاقتصاد الوطني على عكس امتلاك عملة ضعيفة الذي يعتبر عاملاً سلبياً<sup>1</sup>.

يستخدم سعر الصرف كهدف وسيط للسياسة النقدية ذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات كما أن استقرار معدل الصرف يشكل ضماناً لاستقرار وضعية البلاد تجاه الخارج. وللحفاظ على استقرار أسعار الصرف تلجأ بعض الدول إلى ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل. ولكن التقلبات التي تحدث في سوق الصرف التي تكون نتيجة المضاربة الشديدة على العملات قد تؤدي إلى عدم السيطرة والتحكم في هذا الهدف<sup>2</sup>.

ويلعب معدل الصرف دوراً هاماً في تحديد الاستراتيجية الاقتصادية والمالية لحكومة ما، ذلك أن التحكم في أسعار الصرف قد تترتب عنه نتائج ثقيلة بحيث<sup>3</sup>:

- العمل على إبقائه عند مستوى جد منخفض يساهم في تشجيع الضغوط التضخمية التي تسمح للمؤسسات بالاستمرار بأقل جهود، وبالتالي إتباع سياسة سهلة في المدى القصير تدفع إلى إضعاف القدرة الصناعية في الأجل الطويل، وإلى تراجع المستوى المعيشي للأفراد.

- العمل على إبقائه عند مستوى جد مرتفع يفرض على الأعوان الاقتصاديين ضغطاً انكماشياً والذي قد لا يستطيعون تحمله، وهذا ما يؤدي إلى خروج بعض المؤسسات غير قادرة على التكيف، وبالتالي إتباع سياسة متشددة تؤدي إلى الفشل.

### الفرع الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية

تعتبر قنوات السياسة النقدية عن الآليات أو الميكانيزمات التي ينتقل من خلالها أثر أدوات السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، أي الآلية التي يمر بها أثر أدوات السياسة النقدية إلى الهدف النهائي تبعاً لاختيار الهدف الوسيط وتتمثل في ثلاثة قنوات أساسية هي:

<sup>1</sup> Jaque Henri David, Philippé Jaffré, op.cit, p100.

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره ص ص 75-76.

<sup>3</sup> Jaque Henri David, Phillippe Jaffré, op.cit, p100.

### أولاً: قناة سعر الفائدة

تعتبر قناة سعر الفائدة وفقاً للنموذج الكيزي أهم قناة لإبلاغ السياسة النقدية، فوفقاً لهذه الآلية تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى انخفاض أسعار الفائدة وبالتالي انخفاض تكلفة رأس المال فيزداد الطلب الاستثماري وهذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي وفقاً لآلية المضاعف. وبالتالي وفقاً لهذا النوع من القنوات تؤثر السياسة النقدية في تكلفة رأس المال.

ولكن هناك بعض الانتقادات الموجهة لهذا النموذج أو الآلية تتمثل أهمها في كون أن النموذج IS/LM يتضمن سعر الفائدة واحد وهو سعر الفائدة المحدد في السوق النقدي ولما تتحكم السلطات النقدية في سعر الفائدة في الأجل القصير، في السوق النقدي، فإن أسعار الفائدة طويلة الأجل في السوق المالي هي التي تؤثر في قرارات الاستثمار. وبالتالي يجب الأخذ بعين الاعتبار العلاقة بين أسعار الفائدة قصيرة الأجل وأسعار الفائدة طويلة الأجل. كما أن المتغير المتعلق بقرارات المؤسسات هو سعر الفائدة الحقيقي والذي يتضمن توقعات التضخم وليس أسعار الفائدة الاسمية المتداولة في السوق<sup>1</sup>.

### ثانياً: قناة سعر الصرف.

تستخدم هذه القناة للتأثير على الصادرات من جهة، ومن جهة أخرى تستخدم إلى جانب معدلات الفائدة في جذب الاستثمار الأجنبي، ولسعر الصرف أهمية كبيرة في التأثير على الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية وعلى حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي<sup>2</sup>.

فعند قيام البنك المركزي بتخفيض أسعار الفائدة فإن هذا يؤدي إلى تحكيم معاكس للعملة المحلية بحيث تنخفض الجاذبية نحو الودائع بالعملة المحلية مقارنة بالودائع بالعملة الأجنبية فيزداد عرض العملة المحلية في سوق الصرف مما يؤدي إلى انخفاض سعر صرف العملة المحلية، وهذا ينعكس على انخفاض أسعار السلع والخدمات المحلية وهذا يشجع الصادرات وبالتالي ترتفع نسبة الصادرات ومنه الإنتاج الوطني من خلال مضاعف التجارة الخارجية<sup>3</sup>.

### ثالثاً: قناة أسعار السندات المالية

هذه القناة هي تعبير عن وجهات أنصار المدرسة النقدية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية على الاقتصاد، فوفقاً لهم ينتقل أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد عبر قناتين: قناة تويين للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك<sup>4</sup>.

### 1- قناة تويين tobin للاستثمار:

وهي القناة التي تؤثر من خلالها السياسة النقدية في المؤسسات من خلال تأثيرها على تقييم الأسهم، تويين حدد معامل (q) على أساس أنه العلاقة بين القيمة السوقية وتكلفة إحلال رأس المال، حيث كل ارتفاع في q يعني القيمة السوقية للشركات مرتفعة مقارنة بتكلفة إحلال رأس المال.

<sup>1</sup> Dominique Plihon, *la monnaie et ses mécanismes*, 5<sup>e</sup> édition, édition la découverte, France, 2008, p95.

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص ص 77-78.

<sup>3</sup> Dominique plihon, op.cit, p99.

<sup>4</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره ص 127.

والسياسة النقدية يمكن أن تؤثر في أسعار الأسهم ومنه في نفقات الاستثمار للشركات من المنظور الكينزي حسب توضيح Tobin، حيث تؤدي انخفاض معدل الفائدة الناتج عن سياسة نقدية توسعية إلى تقليل التوجه نحو السندات التي تدر عائد منخفضا مقارنة بالأسهم، وينتج عن هذا ارتفاع في أسعار الأسهم نتيجة نزايد الطلب عليها وبالتالي يرتفع المعامل (q) الذي يحفز الانفاق الاستثماري والنشاط الاقتصادي<sup>1</sup>.

### 2- قناة أثر الثروة على الاستهلاك

ينتقل أثر السياسة النقدية في هذه القناة من خلال التأثير على أسعار الأسهم والاستهلاك، ونظر لكون الثروة المالية (الأوراق المالية) مكون هام ضمن الموارد المالية للمستهلكين، فانخفاض أسعار الأوراق المالية خاصة الأسهم يعني انخفاض حجم الموارد المالية للمستهلكين وبالتالي انخفاض الانفاق على الاستهلاك وانخفاض الطلب الكلي والناتج<sup>2</sup>.

### رابعا: قناة الائتمان

تتضمن قناة الائتمان مجموعة من العوامل التي توزع آثار تغير سعر الفائدة الناتج عن تغير كمية النقود، وبالتالي فهي ليس قناة مستقلة وإنما هي آلية تحسين أوضاع. وتعتمد آلية قناة الائتمان على ما يسمى بعلاوة التمويل الخارجي.

وتتمثل هذه العلاوة في الفرق بين تكاليف الأرصدة المتولدة خارجيا (من خلال إصدار السندات أو الأسهم) وبين تكاليف الأرصدة المتولدة داخليا من خلال الاحتفاظ بجزء من الأرباح، وبما أن أي تصرف يتخذه البنك المركزي سوف يؤثر على سعر الفائدة، فإنه سوف تتغير علاوة التمويل الخارجي في نفس الاتجاه. وتتضمن قناة الائتمان قناتين أساسيتين وهما قناة الإقراض المصرفي وقناة الميزانية<sup>3</sup>.

### 1- قناة الإقراض المصرفي

وفقا لهذه القناة تؤثر السياسة النقدية في الاقتصاد من خلال تأثيرها المباشر في حجم الائتمان الذي تمنحه البنوك للأعوان غير الماليين<sup>4</sup>. حيث يؤدي انخفاض العرض النقدي إلى انخفاض حجم الودائع لدى البنوك مما يدفعها إلى تخفيض حجم الائتمان الممنوح، مما ينعكس سلبا على الاستثمارات فتراجع خاصة تلك المشاريع والمؤسسات التي تعتمد على الاقتراض بدرجة كبيرة، فتتخفف معدلات النمو<sup>5</sup>.

### 2- قناة الميزانية

وفقا لهذه القناة تعتمد علاوة التمويل الخارجي على المركز المالي للمقترضين، فكلما زاد صافي الثروة للمقترض (مجموع أصول المقترض السائلة بالإضافة إلى الضمان القابل للبيع في السوق)، كلما انخفضت علاوة التمويل

<sup>1</sup> Dominique plihon, op.cit, p 98-99.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، ص 127.

<sup>3</sup> أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الدار الجامعية، مصر، 2007، ص 122.

<sup>4</sup> Dominique plihon, op.cit, p100.

<sup>5</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره 79.

الخارجي. حيث أن مركز المقترض المالي يؤثر على علاوة التمويل الخارجي والشروط التي يقدم على أساسها الائتمان فالتقلبات في ميزانية المقترض تؤثر على قرارات الاستثمار والانفاق الاستهلاكي.

وتجدر الإشارة إلى أن فعالية انتقال السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي من خلال القنوات السابقة الذكر تتفاوت من وقت لآخر داخل اختصاص كل دولة مع طبيعتها وقوانين العمل فيها، كما تختلف هذه القنوات باختلاف اقتصاديات الدول بين متقدمة ونامية، فقد لا تتواجد في الدول النامية عدد من القنوات المتواجدة في الدول المتقدمة<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: أدوات السياسة النقدية

تعتمد السلطات النقدية في إدارة شؤون النقد والائتمان على مجموعة من الأدوات تعرف بأدوات السياسة النقدية. ويمكن التمييز بين نوعين أساسيين من هذه الأدوات وهما: أدوات كمية تستهدف التأثير في الحجم الكلي للائتمان بغض النظر عن أنواعه، وأدوات كيفية تستهدف التأثير في أنواع محددة من القروض قصد توجيه الائتمان إلى مجالات معينة دون غيرها حسب أهميتها في النشاط الاقتصادي.

### الفرع الأول: الأدوات الكمية

يقصد بالرقابة الكمية على الائتمان التأثير في حجم الائتمان سواء بالزيادة أو بالنقصان، وتهدف الأدوات الكمية للسياسة النقدية إلى التأثير في الحجم الكلي للائتمان بغض النظر عن مجالات استعماله، حيث تهدف السلطات النقدية من خلال هذا النوع من الأدوات إلى التأثير على جملة من الاحتياطات النقدية المتوفرة لدى النظام المصرفي وبالتالي التأثير غير المباشر على الحجم الكلي لقروض البنوك<sup>2</sup>.  
وتتمثل الأدوات الكمية للسياسة النقدية في سياسة معدل إعادة الخصم، نسبة الاحتياطي القانوني وسياسة السوق المفتوحة.

### أولاً: سياسة معدل إعادة الخصم

يقصد بمعدل إعادة الخصم ذلك السعر الذي تتعامل به البنوك المركزية مع البنوك التجارية أي السعر الذي يقرض به البنك المركزي البنوك التجارية، أو السعر الذي يتقاضاه منها مقابل إعادة خصم ما لديها من أوراق مالية وتجارية<sup>3</sup>. ويعتبر من أقدم وسائل الرقابة غير المباشرة، حيث استخدمه بنك انكلترا أول مرة سنة 1839. وتقوم البنوك التجارية عادة بالاقتراض من البنك المركزي في الحالات التالية<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> أحمد شعبان محمد علي، مرجع سبق ذكره، ص ص 123-124.

<sup>2</sup> سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 154.

<sup>3</sup> صالح الخصاونة، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 1999، ص 244.

<sup>4</sup> جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 173.

- عند حصول عمليات سحب غير متوقعة من الحسابات الجارية في البنوك، هذا يؤدي إلى انخفاض احتياطات البنوك لدى البنك المركزي دون مستوى الاحتياطي القانوني مما يدفعها إلى الاقتراض من البنك المركزي لتعزيز احتياطياتها لديه ورفعها إلى المستوى المطلوب؛
- في حال حصول طلب غير متوقع على القروض نتيجة لزيادة النشاط الاقتصادي، وعدم كفاية سيولة البنوك للاستجابة لهذا الطلب المتزايد من القروض، فتلجأ إلى الاقتراض من البنك المركزي. ويمكن للبنك المركزي التأثير في حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك باستخدام هذه الأداة من خلال العلاقة بينه وبين البنوك، ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي من معدل إعادة الخصم، فتقوم البنوك برفع سعر الفائدة على القروض الممنوحة لعملائها، فترتفع تكلفه الائتمان مما يؤدي إلى انخفاض حجم الائتمان. أما في حالة الانكماش، فيقوم البنك المركزي بتخفيض معدل إعادة الخصم وبالتالي ينخفض سعر الفائدة مما يشجع الأفراد على الاقتراض من البنوك وهذا يؤدي إلى زيادة وسائل الدفع في الاقتصاد<sup>1</sup>.
- ومع ذلك فقد لا تنجح هذه الأداة في التأثير على حجم الائتمان إذ أن هناك بعض العوامل التي تؤثر على سياسة معدل إعادة الخصم وهي :
- **وفرة الاحتياطات لدى البنوك التجارية:** فعندما تتوفر لدى البنوك الاحتياطات الكافية لمنح الائتمان فإن هذا يقلل من اعتمادها على البنك المركزي ومن لجوئها إلى إعادة خصم الأوراق التجارية؛
- **وجود مصادر أخرى للسيولة:** فعندما تكون للبنك مصادر أخرى تتزود من خلالها بالسيولة فإنها لا تحتاج إلى اللجوء للبنك المركزي للاقتراض، وهذا يحدث غالباً عندما تكون البنوك العاملة في الدولة فروعاً لبنوك أجنبية؛
- **التوقعات:** ففي حالة ارتفاع معدل إعادة الخصم وكانت توقعات رجال الأعمال متفائلة بارتفاع الأرباح في المستقبل فإنهم يقبلون على زيادة الطلب على الائتمان بغض النظر عن ارتفاع تكلفته لأنهم يتوقعون تعويض ارتفاع تكلفة الائتمان من الأرباح المتوقعة من الإنتاج. أما في حالة كون التوقعات متشائمة بشأن تحقيق الأرباح، وحتى لو كان معدل إعادة الخصم منخفض فإن ذلك لا يحفز رجال الأعمال على الإقبال على الائتمان للتوسع والزيادة في الإنتاج. وهذا يحدث خاصة في حالة الركود الاقتصادي<sup>2</sup>؛
- **أهمية سعر الفائدة:** بحيث يتوقف نجاح سياسة معدل إعادة الخصم على مدى استجابة أسعار الفائدة للتغيرات في معدل إعادة الخصم، ذلك أن أسعار الفائدة هي التي تؤثر في حجم الائتمان بطريقة غير مباشرة، لهذا يجب أن يكون الجهاز المصرفي أكثر تنظيماً وكفاءة لضمان استجابة أسعار الفائدة لتغير معدل إعادة الخصم، وهذا الشرط لا يتجاوب مع واقع الجهاز المصرفي في الدول النامية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> محمد سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار بقاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003، ص 118.

<sup>2</sup> أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف، مدخل تحليلي ونظري، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص 187.

<sup>3</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 89.



### ثانياً: سياسة نسبة الاحتياطي القانوني

تقضي هذه السياسة بإجبار البنوك (مؤسسات القرض) على إيداع احتياطات لدى البنك المركزي وهي نسبة من الودائع التي تحتفظ بها. وهذه الاحتياطات الإلزامية قد تطبق فقط على بعض أنواع الودائع<sup>1</sup>. وتتكون هذه الاحتياطات لدى البنك المركزي بهدف ضمان السيولة الكافية للبنوك لحماية أموال المودعين. وقد بدأ استخدام هذه الآلية في الولايات المتحدة الأمريكية في بداية القرن العشرين، واستخدمت بالخصوص ابتداء من أزمة الكساد الكبير لسنة 1930<sup>2</sup>.

نسبة الاحتياطي القانوني تمكن البنوك المركزية من التحكم في مقدرة البنوك التجارية على خلق الودائع وتقديم الائتمان، وتزداد أهمية استخدام هذه السياسة في الدول النامية، حيث تظهر صعوبة استخدام وسائل أخرى مثل عمليات السوق المفتوحة وسياسة معدل إعادة الخصم نظر لضيق أسواق النقد والمال في هذه البلدان وعدم تطورها<sup>3</sup>. وتستخدم هذه الأداة للتحكم في العرض النقدي كما يلي<sup>4</sup>:

- عندما يرغب البنك المركزي في زيادة حجم المعروض النقدي، فإنه يقوم بتخفيض نسبة الاحتياطي النقدي الذي تحتفظ به البنوك التجارية لديه وهذا يؤدي إلى زيادة قدرتها على منح الائتمان، وتكون السياسة المتبعة في هذه الحالة سياسة نقدية توسعية.

- عندما يرغب البنك المركزي في تخفيض حجم المعروض النقدي للتقليل من قدرة البنوك على منح الائتمان فإنه يرفع من نسبة الاحتياطي القانوني، وهذا بإتباع سياسة نقدية انكماشية لمعالجة الظروف التضخمية.

ويتم حساب الاحتياطي القانوني أسبوعياً، بحيث يجب أن يكون متوسط الاحتياطي القانوني خلال أي أسبوع مساوي للحد الأدنى للنسبة المئوية لصافي الودائع التي كانت بحوزة البنك المركزي قبل أسبوعين، وحيث أن مؤسسات الادخار عندما تخطط لاحتياطاتها النقدية فإنها لا بد أن تعلم مسبقاً متوسط كمية الاحتياطي القانوني، ومعرفة كمية الاحتياطي المستهدفة لا تعني أنه باستطاعة البنوك التجارية تحقيقها دائماً، فعندما يقوم البنك المركزي بامتصاص احتياطات البنوك عن طريق بيع السندات في السوق المفتوحة خلال الأسبوع تضطر العديد من البنوك إلى اللجوء إلى شبك الخصم. ويضمن نظام الاحتياطي القانوني لفترة سابقة هذا التصرف. ويتحدد مجمل الاحتياطي القانوني لأي أسبوع بتوزيع حجم متوسط الإيداع الذي ساد قبل أسبوعين حيث أن انخفاض المستوى الحقيقي للاحتياطي الإجمالي إلى مستوى أقل من المستوى القانوني نتيجة تخفيض عمليات السوق المفتوحة لبيع السندات الحكومية. وهذا يؤدي إلى أن تواجه البنوك أو بعضها عجزاً في احتياطاتها، وهذا العجز يجب أن يغطي عن طريق بيع سندات الخزينة أو أية أصول أخرى مما يؤدي إلى وقوع بنوك أخرى في أزمة عجز الاحتياطي<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> Jaque Fontanel, *analyse des pratiques économique*, OPU, France, 2005, P68.

<sup>2</sup> Dominique Philon, *Op.cit*, P91.

<sup>3</sup> هيفاء غدير غدير، *السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري*، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، سوريا، 2010، ص 48.

<sup>4</sup> مُجدي فوزي أبو السعود، *مقدمة في الاقتصاد الكلي*، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص 173.

<sup>5</sup> سعيد سامي الحلاق، مُجد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 258، 259.



ومن أهم مزايا الاحتياطي القانوني ما يلي<sup>1</sup>:

- يعتبر سلاحاً فعالاً في التأثير على حجم الائتمان ومن ثم على حجم النقود؛
  - يتميز استخدامه بقلة التكلفة مقارنة بباقي الأدوات، لذلك يسهل استخدامه في الدول النامية بالخصوص؛
  - يمكن تطبيق سياسة الاحتياطي القانوني دون الحاجة إلى أسواق مالية ونقدية متطورة.
- وعلى الرغم من الإيجابيات السابقة التي تتمتع بها سياسة الاحتياطي القانوني مقارنة بباقي الأدوات إلا أنها لا تخلو من بعض الانتقادات وهي:
- هذه الأداة تعتبر غير مميزة بحيث لا تميز بين البنوك، وتعامل البنوك الكبيرة والبنوك الصغيرة على حد سواء. كما أنها لا تميز بين البنوك التي لديها احتياطات نقدية فائضة وتلك التي ليس لديها مثل هذه الاحتياطات؛
  - تكرار التغيرات في نسبة الاحتياطي القانوني يربك البنوك ويؤثر على نشاطها وقابليتها لمنح القروض واستثمار ما لديها من أصول، حيث يجعلها غير متأكدة من وجهة هذه التغيرات ومداهها<sup>2</sup>؛
  - تغير نسبة الاحتياطي القانوني قد لا يؤدي إلى التأثير على حجم الائتمان، وخصوصاً عندما توفر البنوك التجارية على احتياطات فائضة، ففي حالة قيام البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي القانوني للتقليل من قدرة البنوك على منح الائتمان، وكانت لدى البنوك التجارية احتياطات فائضة تغطي نسبة الزيادة في الاحتياطي القانوني، فإن ذلك لن يؤدي إلى خفض حجم الائتمان؛
  - يتأثر حجم الائتمان بالظروف الاقتصادية والمالية مثل حالات الرواج والركود الاقتصادي والأرباح المتوقعة... الخ. فقد لا يؤدي تغير نسبة الاحتياطي القانوني إلى تغير حجم الائتمان، فعندما تمر الدولة بفترة ركود اقتصادي والتي تتميز بانخفاض معدل نمو الناتج وزيادة معدل البطالة وانخفاض الطلب الكلي وانخفاض الأسعار، ويرغب البنك المركزي في إنعاش الاقتصاد فيلجأ إلى استخدام هذه الآلية ويقوم بتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني بغية رفع مقدرة البنوك على منح الائتمان. في هذه الحالة تكون نظرة المستثمرين إلى مستقبل الاقتصاد نظرة متشائمة ولا يتوقعون تحقيق الأرباح وبالتالي يجمعون عن إنشاء مشروعات استثمارية، وبالتالي لا يحتاجون إلى الاقتراض من البنوك. ويمكن القول بأن الظروف الاقتصادية لا تؤثر فقط على هذه السياسة وإنما تؤثر على كل أدوات السياسة النقدية؛
  - قد تؤثر أداة الاحتياطي القانوني على أسعار الأوراق المالية وخاصة السندات الحكومية، ففي حالة قيام البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي القانوني فإن ذلك سوف يؤدي إلى انخفاض الاحتياطات النقدية لدى

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، ص 196.

<sup>2</sup> نزار سعد الدين العيسى، عبد المنعم السيد علي، مرجع سبق ذكره، ص 369.

البنوك التجارية وقد تلجأ هذه الأخيرة إلى بيع السندات التي بحوزتها لتعويض النقص في الاحتياطات النقدية وهذا يؤدي إلى انخفاض أسعار هذه السندات نظراً لزيادة المعروض منها<sup>1</sup>.

### ثالثاً: سياسة السوق المفتوحة

وفقاً لهذه السياسة يقوم البنك المركزي بتوفير أو سحب السيولة من النظام البنكي من خلال بيع أو شراء الأوراق المالية في السوق المالي<sup>2</sup>، حيث تحتفظ البنوك المركزية بكمية كبيرة من الأوراق المالية، مثل الأوراق المالية ذات القيم المضمونة أو أوراق الرهن العقاري، سندات الإنتاج الصناعي، سندات القرض العام، وتستخدمها بهدف التأثير في عرض النقود حسب متطلبات الظروف الاقتصادية<sup>3</sup>، فعندما يرغب البنك المركزي بزيادة عرض النقود (سياسة نقدية توسعية) فإنه يقوم بعمليات شراء للأوراق المالية الحكومية من البنوك التجارية ويدفع مقابل هذه الأوراق شيكات مسحوبة على البنك المركزي وهذه الشيكات تودع في البنوك التجارية، وهذا ما يسمح لهذه الأخيرة بالتوسيع في منح الائتمان وخلق نقود وودائع. وبالتالي يزداد المعروض النقدي.

أما إذ كان هدف البنك المركزي هو تخفيض عرض النقود (سياسة نقدية انكماشية) فإنه يقوم بعمليات بيع للأوراق المالية الحكومية، وبالتالي يتحصل مقابل ذلك على شيكات مسحوبة على البنوك التجارية ولصالح البنك المركزي. وهكذا تزداد مديونية البنوك التجارية لدى البنك المركزي وتقل احتياطياتها من النقود السائلة مما يقلل من مقدرتها على منح الائتمان وخلق نقود وودائع وبالتالي يقل المعروض النقدي<sup>4</sup>.

تتمتع هذه الأداة بمجموعة من المزايا وهي<sup>5</sup>:

- ✓ يملك البنك المركزي سلطة البدء بها؛
  - ✓ لأنها تجري بشكل مستمر فإنها توفر مرونة مهمة من حيث توقيتها ومقدارها ومكان استعمالها؛
  - ✓ كما أن هذه الأداة تساعد على تحديد حجم الدين العام الذي يحمل فائدة، والذي يحتفظ به الجمهور؛
- وباستطاعة البنك المركزي أن يستغل هذه العمليات للتأثير في التركيب الهيكلي لسعر الفائدة عن طريق بيع أو شراء السندات الحكومية قبل استحقاقها.

ومع كل هذه المزايا التي تتمتع بها فإن هناك بعض الانتقادات الموجهة لهذه الأداة وهي:

- تعتبر هذه الأداة غير فعالة في حالات الانكماش بسبب تأثيرها المحدد على تشجيع الاستثمارات، فانخفاض الطلب الكلي على القروض على الرغم من دخول البنك المركزي مشترياً للأوراق المالية قد يؤدي لوجود طاقات تمويلية عاطلة؛

<sup>1</sup> زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 213 - 214.

<sup>2</sup> Jaque Henri David, Philippé Jafféré, op.cit, P109.

<sup>3</sup> هيفاء غدير غدير، مرجع سبق ذكره، ص 43.

<sup>4</sup> عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، الأساسيات والمستحدثات، مرجع سبق ذكره، ص 279.

<sup>5</sup> نزار سعد الدين العيسى، عبد المنعم السيد علي، مرجع سبق ذكره، ص 364.

- كما أنها تتمتع بفعالية محدودة أيضا في حالات التضخم فقد يكون ما بجوزة البنك المركزي من أوراق مالية ليس بالضخامة الكافية للتأثير على السوق؛
- تعد هذه السياسة غير فعالة في الدول النامية بسبب عدم توافر أسواق مالية تتسم بالكفاءة<sup>1</sup>؛
- عمليات السوق المفتوحة لا تؤكد بالضرورة أن موقف رجال الأعمال سيتغير بتغير تلك العمليات، حيث أن نشاط الأعمال في نواح كثيرة قد يستمر ويتسع حتى في حالة بيع البنك المركزي للأوراق المالية، والعكس صحيح فقد يقل هذا النشاط ويتراجع على الرغم من قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية. فكثيرا ما زادت كمية النقد في بعض الدول نتيجة لزيادة الاحتياطات النقدية لبنوك الودائع ومع ذلك يقل إقبال أرباب العمل للانتفاع بالنقود المصدرة بوفرة؛
- البنوك التجارية في بعض الأحيان قد لا تزيد أو تنقص من قروضها واستثماراتها نتيجة لزيادة أو نقص احتياطياتها النقدية، فقد تحجم البنوك عن الاستفادة من زيادة احتياطياتها النقدية لأنها لا تستوثق ممن يطلبون الاقتراض منها أو أنها تحشى زيادة الاستثمار في الوقت الذي لا يكون استثمارا مربحا؛
- قيام البنك المركزي ببيع السندات الحكومية وأذونات الخزانة يعني زيادة الكمية المعروضة من هذه السندات والأذونات وهذا ما يؤدي إلى انخفاض أسعارها وبالتالي يؤثر ذلك سلبا على المركز المالي للبنك المركزي، وعليه يتوجب على البنك المركزي أن يعمل على استقرار أسعار تلك السندات في الأسواق المالية حتى لا يتأثر مركزه المالي<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية

- يقصد بالأدوات الكيفية تلك الأدوات أو الوسائل التي تكون موجهة للتأثير في حجم أنواع محددة من الائتمان، وليس التأثير في الحجم الكلي للائتمان. بحيث يستخدم البنك المركزي هذه الأدوات بقصد التأثير على قطاعات معينة من الاقتصاد القومي دون غيرها، فهي تستهدف توجيه الائتمان نحو الاستخدامات الأولى المرغوب فيها، وحجبه عن الاستخدامات غير مرغوب تشجيعها من طرف الحكومة<sup>3</sup>.
- ومن أهم أهداف استخدام هذه الأدوات ما يلي<sup>4</sup>:
- التأثير على تكلفة الإقراض لدى البنوك التجارية سواء بالزيادة أو بالنقصان مما يتيح الفرصة للتأثير على حجم الائتمان إما بزيادته أو التقليل منه؛

<sup>1</sup> إيهاب الدسوقي، مرجع سبق ذكره، ص 45.

<sup>2</sup> زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 208-209.

<sup>3</sup> صالح الخصاونة، مرجع سبق ذكره، ص 245.

<sup>4</sup> حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، السعودية

2006، ص 18.

- إتاحة الفرصة للنمو والازدهار لبعض القطاعات الهامة والحساسة داخل الدولة بإعطائها ميزات تفضيلية في الاقتراض من البنوك لتغطية احتياجاتها التمويلية، مما يساعد على دفع عجلة النمو للدولة ككل؛
- توفير قدر كافي من الأصول القابلة للتحويل إلى سيولة في أسرع وقت ممكن لمواجهة طلبات السحب التي يتقدم بها عملاء البنوك وبصفة خاصة في أوقات الأزمات النقدية.

- ومن بين أهم هذه الأدوات ما يلي:

### أولاً: سياسة تأطير القرض

عندما تكون معدلات التضخم مرتفعة جدا ويظهر جليا صعوبة التحكم في أسعار الفائدة فإن السلطات النقدية تلجأ إلى إجراءات تنظيمية للتأثير في القروض البنكية ومنه الحد من نمو الكتلة النقدية، وتمثل هذه الإجراءات في سياسة تأطير القرض<sup>1</sup>.

تتضمن سياسة تأطير القرض مراقبة وضبط المصدر الأساسي للكتلة النقدية، حيث يقوم كل بنك بوضع سقف محدد لنمو القروض، ويتغير هذا السقف تبعا لنوع القروض الموزعة من طرف البنوك لعملائها، وأي تجاوز لهذه المعايير يعاقب بتقديم احتياطات إضافية كبيرة للبنك المركزي، وهذا يؤدي إلى انخفاض أرباحها<sup>2</sup>.

### ثانياً: السياسة الانتقائية للقروض

تهدف هذه السياسة إلى توجيه القروض إلى القطاعات التي تعتبرها الحكومة أكثر نفعا للاقتصاد الوطني. ومن أجل تشجيع هذه القطاعات تأخذ السلطات النقدية القرارات الضرورية بإعطاء بعض التسهيلات إلى القروض الخاصة بهذه القطاعات، وعادة تتخذ السياسة الانتقائية للقروض هذه الأشكال:

- إقرار معدل إعادة خصم مفضل خاص بالأوراق التجارية المرتبطة بالقروض التي تطلبها القطاعات الإنتاجية التي تقرر الدولة تشجيعها على حساب القطاعات الأخرى، ويكون معدل الخصم الخاص لهذه القطاعات أصغر من معدل الخصم العادي؛
- إمكانية إعادة خصم الأوراق التي لا تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية وذلك من أجل تسهيل حصول بعض القطاعات الحيوية على القروض؛
- إعادة خصم الأوراق التجارية فوق مستوى السقف، فإذا أراد البنك المركزي تشجيع بعض أنواع القروض كقروض للمصادرات فيمكن أن يقبل إعادة خصم الأوراق المرتبطة بهذه القروض حتى بعد تجاوز السقف ولكن مع استعمال معدل الخصم العادي؛

<sup>1</sup> Jaque Henri David, Fillippé Jafferé, op.cit, P117.

<sup>2</sup> Latifé Ghalayni, **monnaie et banque**, dar el manhal el-lubnani, leban, 2006, P94.

➤ تغير مدة استحقاق القروض ومعدل فوائدها، حيث تقوم السلطات النقدية في بعض الأحيان بالتأثير على البنوك لمنح القروض الخاصة ببعض القطاعات بشروط معينة، وبمعدل فائدة معين<sup>1</sup>.

### ثالثا: الودائع المشروطة من أجل الاستيراد

تستخدم هذه الأداة لتقييد الاستيراد خلال فترة العجز في ميزان المدفوعات للبلد حيث يشترط البنك المركزي على المستوردين مقابل حصولهم على إجازة الاستيراد أو التحويل الأجنبي إيداع ثمن الواردات مسبقا لديه. وقد أدى هذا الأسلوب إلى التأثير على الاحتياطات النقدية والمقدرة الاقراضية للبنوك التجارية بسبب تمويلها للمستوردين لتوفير هذه الإيداعات المسبقة، وقد طبقت هذه الأداة في كثير من الدول، حيث استخدمت لأول مرة في بعض بلدان أمريكا اللاتينية وآسيا لفترة ما بعد الحرب. لكن هذه الأداة أظهرت عدم فعاليتها في العديد من البلدان خلال السنوات الأخيرة لأن تأثيرها كان طرفيا ومحدودا<sup>2</sup>.

### رابعا: النسبة الدنيا للسيولة

يقوم البنك المركزي من خلال هذه الأداة بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا من السيولة يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم. وتستخدم هذه الأداة لتفادي إفراط البنوك في منح القروض المصرفية خاصة تلك التي تتميز بارتفاع أصولها، وعليه يتم تجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية للحد من قدرة البنوك على إقراض القطاع الاقتصادي<sup>3</sup>.

### خامسا: قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية الخاصة

يعتبر قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية الخاصة استثناء وليس قاعدة، ففي بعض الدول التي تكون فيها الأسلحة الأخرى للبنك المركزي ضعيفة أو محدودة الأثر سمحت التشريعات المصرفية للبنك المركزي بممارسة بعض العمليات المصرفية الخاصة كوسيلة من وسائل السياسة النقدية، بحيث يقوم البنك المركزي مثلا بمنح ائتمان معين أعرضت البنوك التجارية عن منحه، وهكذا يعتبر قيام البنك المركزي بهذه العمليات المصرفية بمثابة منافسة للبنوك الأخرى من المتوقع أن يحدث أثارا مضادة لأهداف سياسية ائتمانية يسعى إلى تنفيذها<sup>4</sup>.

### سادسا: وضع قيود على الائتمان الاستهلاكي

والهدف من وضع قيود على تنظيم أو تقييد الائتمان الاستهلاكي هو كبح الطلب على البضائع. ويستخدم هذا التقييد للتقليل من التضخم في الاقتصاد. وطبقت هذه الأداة في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث كانت السلع المعنية بهذا التقييد هي السيارات، الدرجات النارية، الطائرات، الزوارق، آلات الغسيل، الطبخ والثلاجة والتلفزيون... الخ. أما في فرنسا فقد كان الحد الأدنى للدفعة المقدمة على مشتريات التقسيط لبعض البضائع

<sup>1</sup> عبد الله خيابة، الاقتصاد المصري، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008، ص ص 209 - 210.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، ص 214.

<sup>3</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 81.

<sup>4</sup> سامر بطرس جلدة، مرجع سبق ذكره، ص ص 139 - 140.

الاستهلاكية قد زاد في مارس 1969 من 20% إلى 30% وخفض الحد الأقصى لفترة التسديد من 21 إلى 18 شهر. لكن في سبتمبر من نفس السنة، وزيد الحد الأدنى للدفعة المقدمة مرة أخرى إلى 50% وخفضت فترة التسديد إلى 15 شهر<sup>1</sup>.

#### سابعاً: التأثير أو الإقناع الأدبي

وبموجب هذه الأداة تلجأ البنوك المركزية إلى التأثير على البنوك التجارية وإقناعها للتعاون معها في تطبيق سياسات نقدية معينة في إطار زيادة منح الائتمان أو التقليل منه من خلال ما لديها من تأثير أدبي ومعنوي على هذه البنوك دون الحاجة إلى استخدام أساليب إلزامية أو إجراءات ثانوية، ويتم ذلك من خلال دعوة مدراء البنوك التجارية والاجتماع معهم، أو الاتصال الهاتفي بهم وإقناعهم لتنفيذ السياسات المطلوبة لاعتبارات وطنية ومن أجل تحقيق المصلحة العامة<sup>2</sup>.

يحاول المسؤولون عن هذه السياسة تغيير سلوك البنوك إلى الاتجاه المرغوب فيه، ولكن لضمان نجاح هذه السياسة يجب أن تدعم بوسائل أخرى مثل سياسة معدل إعادة الخصم أو نسبة الاحتياطي القانوني. ولا يمكن التأكد من فعالية هذه الأداة إلا من خلال وجود علاقة قوية بين البنك المركزي وباقي مؤسسات النظام المصرفي، هذا بالإضافة إلى وجود أسس وقواعد ينتظم على أساسها النظام المصرفي كوحدة متكاملة<sup>3</sup>.

#### ثامناً: الإعلام

وتقضي هذه الأداة بإمكانية استخدام البنك المركزي لوسائل الإعلام المختلفة لشرح الحقائق الاقتصادية أمام الجمهور دعماً لجهود إصلاح الأوضاع النقدية وتحقيقاً لأهداف السياسة الاقتصادية، فتتضافر كل الجهود لتحقيق ذلك بمشاركة مختلف القطاعات: الأفراد، المشروعات والحكومة. وكمثال على تطبيق هذه الأداة فقد كان البندينك الألماني (البنك المركزي لألمانيا). يقدم بيانات دورية لشرح السياسة النقدية المتبعة للرقابة على الائتمان. كما أن بنك انكلترا أيضاً كان يصدر نشرات رسمية دورية عن السياسة الائتمانية التي قام بها<sup>4</sup>.

#### المطلب الرابع: استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية

نظراً لأهمية الوظيفة التي تمارسها البنوك المركزية في الإشراف والرقابة على الائتمان وتحديد السياسة النقدية الملائمة وتنفيذها، نادى العديد من المفكرين الاقتصاديين بضرورة منح الاستقلالية لهذه المؤسسات وعزلها عن أية ضغوط سياسية يمكن أن تؤثر على قراراتها المتعلقة بالسياسة النقدية، وهذا لضمان مصداقية هذه الأخيرة وفعاليتها في تحقيق أهدافها خاصة محاربة التضخم.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، ص 213.

<sup>2</sup> صالح الحصانة، مرجع سبق ذكره، ص 245، 246.

<sup>3</sup> عقيل جاسم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 213.

<sup>4</sup> جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 186.

## الفرع الأول: مفهوم استقلالية البنك المركزي

لقد برز مفهوم استقلالية البنوك المركزية نتيجة للتطورات التي شهدتها البيئة الاقتصادية والمالية العالمية في عقد السبعينات وبداية الثمانينات، ولقد أحدث موضوع الاستقلالية جدلاً لدى الاقتصاديين ما بين مؤيدين لهذه الفكرة وما بين معارضين لها.

### أولاً: تعريف استقلالية البنك المركزي

باعتبار مفهوم استقلالية البنك المركزي يشمل العديد من الجوانب ويعكس كل جانب نوع محدد من الاستقلالية، فإنه يمكن تقديم بعض التعاريف كما يلي:

- تتمثل استقلالية البنك المركزي في منحه الاستقلال الكامل في إدارة السياسة النقدية، وذلك من خلال عزله عن أية ضغوط سياسية من طرف السلطة التنفيذية من ناحية، وفي منحه حرية تصرف كاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، من ناحية أخرى<sup>1</sup>.
  - وتعني أيضاً ترك الحرية للسلطات النقدية في صياغة وإدارة السياسة النقدية ( حرية اختيار الأهداف الوسيطة والأدوات)، دون أن يكون هناك أي تدخل من ناحية المخططات التنظيمية والتشغيلية<sup>2</sup>.
  - ويرى البعض بأن استقلالية البنك المركزي لا يقصد بها الانفصال التام بين البنك المركزي والحكومة باعتبار البنك المركزي مؤسسة حكومية تمارس وظائفها ضمن الإطار العام للدولة، وبالتالي يجب أن تكون القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية منسجمة مع السياسة الاقتصادية العامة للدولة<sup>3</sup>. وهذا يعكس مبدأ التنسيق بين السياسات المختلفة المكونة للسياسة الاقتصادية بهدف ضمان تحقيق أهداف هذه الأخيرة.
- وبالتالي فاستقلالية البنك المركزي تعني منحه الحرية في اختيار أهداف وأدوات السياسة النقدية، وعزله عن أي ضغوطات من السلطة الحكومية والتي من شأنها التأثير على قراراته بشأن وضع وتنفيذ السياسة النقدية.

### ثانياً: الاستقلالية بين التأييد والمعارضة

هناك آراء مؤيدة لفكرة استقلالية البنوك المركزية عن الحكومة مستندة إلى مجموعة من الحجج المتعلقة بفعالية السياسة النقدية، وهناك آراء معارضة لهذه الفكرة وتدعو إلى تبعية البنك المركزي للحكومة مدعومة أيضاً بمجموعة من الحجج.

<sup>1</sup> زينب حسين عوض الله، أسامة مجد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003، ص 284.

<sup>2</sup> Guillaume L'oeillet, Nolwenn Roudaut, l'indépendance des banques centrales a-t-elle limité le recours aux politiques monétaires non conventionnelles lors de la crise économique, Université de Bretagne, 2012, p04. disponible sur le site : [http://crem.univ-rennes1.fr/Documents/Docs\\_sem\\_eco\\_appliquee/2012-2013/12-12-20\\_Loeillet.pdf](http://crem.univ-rennes1.fr/Documents/Docs_sem_eco_appliquee/2012-2013/12-12-20_Loeillet.pdf), consulté le: 02-09-2019.

<sup>3</sup> أحمد مجد فهمي سعيد، بلسم حسين رهيف، استقلالية البنك المركزي مع الإشارة إلى درجة استقلالية البنك المركزي العراقي استناداً إلى قانونه رقم (56) لسنة 2004، ورقة بحث مقدمة إلى المؤتمر العلمي الأول للمعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية تحت عنوان: دور العلوم المحاسبية والمالية في النهوض بواقع المؤسسات الاقتصادية، جامعة بغداد، يومي 08-09 مارس 2011، العراق، ص 05.



### 1- الآراء المؤيدة للاستقلالية:

- من أهم المبررات والحجج التي استند إليها مؤيدو استقلالية البنك المركزي نذكر ما يلي:
- الحججة الأساسية التي تطرح بشأن استقلالية البنوك المركزية هي مصداقية السياسة النقدية وقدرتها على تحقيق هدف الاستقرار في الأسعار والحفاظ عليه على المدى الطويل، مع حد أدنى من التكاليف الاقتصادية الحقيقية، فالسياسة النقدية قد تكون ناجحة وفعالة في حالة ما إذا كانت في أيدي مسؤولين بعيدين عن السياسة بإمكانهم النظر إلى المدى البعيد<sup>1</sup>؛
  - عدم تمتع الحكومة بالرشد الاقتصادي، ذلك أن تدخلها في الشؤون الاقتصادية والنقدية سوف يضر بالائتمين معاً، فالبنك المركزي الخاضع للحكومة التي تقوم على أساس حزبي ستكون له أهداف وأغراض حزبية بعيدة عن المصلحة العامة، كما أن تبعية البنك المركزي للحكومة يترتب عليها غالباً الإفراط في الإصدار النقدي لإقراض الحكومة مما يؤدي إلى حدوث التضخم وتدهور قيمة العملة؛
  - إن تبعية البنك المركزي للحكومة سوف تؤثر على سياسته في تحقيق هدف استقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية، وفي توفير أفضل الشروط لتحقيق ذلك؛
  - البنك المركزي الذي يتمتع بدرجة استقلالية عالية سيكون مؤثراً في تحديد أسعار الصرف الملائمة، في ظل نظام الصرف الحر، والعكس في حالة تبعيته للحكومة، حيث سيؤدي ذلك إلى الاختلاف والتناقض بينهما مما يضعف قوة التأثير على سعر الصرف وبالتالي يصعب السيطرة على اتجاهاته<sup>2</sup>؛
  - التحكم السياسي في الكتلة النقدية يؤدي إلى دورات نقدية سياسية، فلا يمكن للحكومة مثلاً اتخاذ إجراء رفع أسعار الفائدة في الليلة السابقة للانتخابات لأن هذا الإجراء غير مرغوب فيه من طرف الشعب، فحتى لو استدعت الوضعية الاقتصادية ذلك، إلا أن الحكومة لن تقوم بذلك إلا بعد نهاية الانتخابات، وهذا ما يؤدي إلى الإفراط في الإصدار النقدي؛
  - كما أن أغلب الدراسات التي تطرقت للعلاقة بين استقلالية البنك المركزي والأداء الاقتصادي للبلد (التضخم والنمو الاقتصادي) أثبتت أن التأثير الإيجابي فيما يتعلق بالاستقلالية والتضخم، ولم يكن على حساب معدلات النمو المنخفضة، فالبنوك المركزية المستقلة حققت في المتوسط معدلات تضخم منخفضة ومعدلات نمو غير ضعيفة<sup>3</sup>.

### 2- الآراء المعارضة للاستقلالية

يعارض بعض الاقتصاديين فكرة استقلالية البنوك المركزية بحجة أن قيام مسؤولي البنوك المركزية غير المنتخبين بتحديد عنصر أساسي في السياسة الاقتصادية وهي السياسة النقدية يعتبر تنافي لمبادئ الديمقراطية، كما أن هذا

<sup>1</sup> زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 119.

<sup>2</sup> عبد الحسين جليل الغالي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص ص 112-113.

<sup>3</sup> Frederic Mishkin, *monnaie, banques et marchés financiers*, 9<sup>e</sup> édition, édition Pearson éducation, France, 2010, p 511.



الرأي يتجاهل حقيقة أن أي بنك مركزي لا يمكن أن يكون مستقلا تماما عن الحكومة من خلال التأثير في السياسة النقدية. وبإمكان الحكومات في بعض الحالات تغيير النظم الأساسية للبنوك المركزية، هذا بالإضافة إلى الاعتراضات الأخرى المرتبطة بالتكاليف الناجمة عن الخلافات التي قد تحدث بين سياسة نقدية مستقلة والسياسات الأخرى، كسياسة الضرائب، وسياسة أسعار الصرف<sup>1</sup>.

ويستند أيضا أصحاب وجهة النظر المعارضة لاستقلالية البنك المركزي على فكرة نفي وجود علاقة بين استقلالية البنك المركزي ومعدلات التضخم، باعتبار الأدلة المقدمة على ذلك غير حاسمة، ويررون موقفهم من منطلق وجود بعض الدول التي لا تتمتع باستقلالية بنوكها المركزية مثل اليابان، ولكن بالرغم من ذلك فقد كانت لديها القدرة على التحكم في معدلات التضخم<sup>2</sup>.

ويرى بعض الاقتصاديين أن بعض البنوك المركزية لم تستخدم سياستها النقدية بالشكل الملائم والصحيح مما يستدعي ضرورة توكيل هذه المهمة للحكومة ونزعها من البنوك المركزية.

إن استقلالية البنوك المركزية لم تمنعها من الانحياز إلى الجهات السياسية، ذلك أن السلطات النقدية حساسة للضغوط السياسية، فكما يدعي بعض المعارضين على الاستقلالية بأن السلطات النقدية قد تستخدم سياسات مصممة لتحقيق منافع ذوي المناصب الإدارية الهامة، وهذا السلوك قد يفقد الاستقلالية معناها<sup>3</sup>.

### ثانيا: أنواع الاستقلالية

هناك تصنيفات مختلفة لاستقلالية البنك المركزي وفقا للمعايير والمؤشرات التي تتضمنها ونذكر منها ما يلي:

#### 1- الاستقلالية العضوية والاستقلالية الوظيفية:

تتعلق الاستقلالية العضوية بشروط تعيين مسيري البنك المركزي كتكوين مجلس الإدارة ومدة عهدة الأشخاص المعينين وتجديد عهدتهم. حيث تركز الدراسات الحديثة بشأن هذا النوع من الاستقلالية على نقطتين أساسيتين وهما:

➤ **أولا:** مدة عهدة محافظ البنك المركزي، حيث يعتبر الكثير أن طول مدة عهدة المحافظ خير ضمان لاستقلالته خاصة عندما تتجاوز الفترة العادية للدورة الانتخابية.

➤ **ثانيا:** تزامن أو عدم تزامن مدة انتخاب المحافظ مع الدورة الانتخابية للحكومة، فعدم تزامن العهدة يعتبر عاملا أساسيا لضمان استقرار الخيارات النقدية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 120.

<sup>2</sup> مروة منصور نصر قموح، استقلالية البنك المركزي واستهداف التضخم في مصر، المجلة العربية للإدارة، جامعة الدول العربية، العدد 02، المجلد 35، 2015، ص 13.

<sup>3</sup> عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 116.

<sup>4</sup> Marc Bassoni, André Cartapanis, **autonomie des banques centrales et performances macro-économiques: un réexamen**, revue économique, volume 46, N° 02, 1995, p p 417-418 .

أما الاستقلالية الوظيفية فتحدد من خلال مهام وأهداف البنك المركزي ومسؤوليته فيما يتعلق بالسياسة النقدية واستقلالته المالية، فكلما كانت الأهداف النهائية للسياسة النقدية للبنك المركزي غير واضحة ومتعددة كلما كانت له استقلالية أقل<sup>1</sup>.

### 2- استقلالية الأهداف واستقلالية الأدوات:

إن التمييز بين استقلالية الأهداف واستقلالية الأدوات للبنك المركزي تم اعتماده من طرف Debellet et Fisher سنة 1994، وهو يعكس دراسة Grilli, Masciandaro et Tabellini، التي ميزت بين الاستقلالية السياسية والاستقلالية الاقتصادية مشيرة إلى الطريقة التي تحدد وتطبق بها السياسة النقدية، فاستقلالية الأهداف تعني حرية البنك المركزي في تحديد أهداف السياسة النقدية خاصة هدف محاربة التضخم، أما استقلالية الأدوات فهي الإمكانية التي يمتلكها البنك المركزي في تحديد الأدوات النقدية التي يستخدمها لتحقيق أهدافه (مثل سياسة تحديد معدلات الفائدة).

ولا يمكن أن تكون هناك أهمية لاستقلالية الأهداف بدون وجود استقلالية الأدوات، بينما يمكن أن تكون استقلالية في الأدوات بدون استقلالية الأهداف، عندما تكون الأهداف محددة من السلطات الأخرى، لكن البنك المركزي يتمتع بحرية اختيار الأدوات المناسبة لتحقيق هذه الأهداف<sup>2</sup>.

### 3- الاستقلالية التشريعية والاستقلالية الفعلية:

لقد وضع Grilli, Masciandaro et Tabellini مؤشرا للاستقلالية التشريعية للبنك المركزي سنة 1991 يقيس الاستقلالية السياسية والاقتصادية بطريقة ثنائية، ليأتي بعدها مؤشر Cukierman سنة 1992 بتفصيل أكثر للمعايير المستخدمة في قياس درجة الاستقلالية القانونية<sup>3</sup>.

وتتضمن الاستقلالية القانونية العناصر المحددة في التشريع مثل طريقة تعيين أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي وعادة المحافظ، مدة عهدهم، الهدف الذي يجب تحقيقه، وجوب تقديم تقرير لسلطة تشريعية أو تنفيذية، مدى وجود أعضاء ممثلين للحكومة في مجلس إدارة البنك المركزي، المسؤولية النهائية في السياسة النقدية، طريقة حل النزاعات الممكنة مع الحكومة، دور وزير المالية، منع تمويل عجز الميزانية العامة، حرية تحديد أسعار الفائدة، دور الحكومة في تحديد رواتب أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي..... الخ.

والاستقلالية القانونية المحددة وفقا للتشريعات يجب أن تطبق في الواقع لكي تعكس الاستقلالية الفعلية، فالاستقلالية القانونية لا تكفي بمفردها لكي نقول عن أي بنك مركزي أنه مستقل، فوفقا لأعمال Cukierman.

<sup>1</sup> Jean pierre Petit, contenu et critères de l'indépendance de banques centrales, revue d'économie financière, N° 22, 1992, p 23.

<sup>2</sup> Pietro Nosetti, les banques centrales et l'approche contractuelle de l'indépendance, les enseignements du cas de Néo Zélande, thèse de doctorat en sciences économiques et sociales, Université Fribourg, Suisse 2003, p 60.

<sup>3</sup> Yann Videau, l'indépendance des banques centrales renforce-t-elle l'efficacité des politiques économiques ? France, 2011, p 01, disponible sur le site :

[http://www.creg.acversailles.fr/IMG/pdf/Independance\\_banques\\_centrales.pdf](http://www.creg.acversailles.fr/IMG/pdf/Independance_banques_centrales.pdf), consulté le 29-10-2019.

A (1992-1996) يصعب كثيرا الانتقال من الاستقلالية القانونية إلى الاستقلالية الفعلية في الدول النامية، بينما يكون ذلك سهلا وسريعا في الدول المتقدمة الصناعية، فالاستقلالية الفعلية تختلف حسب التأثير الفعلي المطبق من طرف الحكومة على البنك المركزي<sup>1</sup>.

#### رابعا: مؤشرات قياس استقلالية البنك المركزي

تختلف مؤشرات قياس استقلالية البنك المركزي باختلاف المعايير التي تتضمنها، وقد اعتمد بعض الباحثين على استخدام مجموعة من المعايير في بناء مؤشراتهم لقياس استقلالية البنك المركزي من أجل ربطها بمؤشرات الأداء الاقتصادي (معدل التضخم، معدل النمو، معدل البطالة....) ونذكر من هذه المؤشرات.

**1- مؤشر Bade et Parkin 1982** : يقوم هذا المؤشر على قياس الاستقلالية السياسية للبنك المركزي ويضم عينة مكونة من 12 دولة، وباستخدام نفس المعايير بنى Alesina 1988 نموذجه بإضافة أربع دول أخرى مستخدما الاستقلالية السياسية التي تعكس العلاقة بين البنك المركزي والحكومة، طريقة تعيين وإقالة محافظ البنك المركزي، دور المسؤولين الحكوميين في مجلس إدارة البنك المركزي، ومدى تواتر الاتصالات بين السلطة التنفيذية والبنك المركزي. وفي دراسة أخرى لـ Alesina et Summers سنة 1993 لتحديد العلاقة بين استقلالية البنك المركزي والتضخم تم الاعتماد على نموذج Bade et Parkin المطور من طرف Alesina 1988.

**2- مؤشر Grilli, Masciandaro et Tabellini 1991**: حيث اعتمدوا مؤشرا جديدا يضم كل من الاستقلالية السياسية التي تتضمنها مؤشر Bade et Parkin والاستقلالية الاقتصادية وتعرف هذه الأخيرة حسب Grilli, Masciandaro et Tabellini على أنها القدرة على استخدام أدوات السياسة النقدية بدون أي قيود، وأهم القيود الشائعة المتعلقة بإدارة السياسة النقدية هي مدى مساهمة البنك المركزي في تمويل العجز المالي الحكومي، وبالتالي فالاستقلالية الاقتصادية للبنك المركزي تقيس أساسا مدى سهولة تمويل البنك المركزي للعجز المالي الحكومي من خلال اللجوء المباشر للقرض<sup>2</sup>.

**3- مؤشر Cukierman 1992**: تم بناء هذا المؤشر بالاعتماد على معايير الاستقلالية القانونية باعتبارها أهم مكونات الاستقلالية الفعلية للبنك المركزي، وهي تعكس درجة الاستقلالية التي يرغب المشرعون في منحها للبنك المركزي، هذا بالإضافة إلى أن الوصف النظامي لاستقلالية البنك المركزي يعتمد فقط على الجوانب القانونية للاستقلالية، ومن أجل المقارنة مع الدراسات السابقة يجب توفر المؤشر العام للاستقلالية القانونية. يتضمن مؤشر Cukierman للاستقلالية القانونية أربعة مجموعات من المتغيرات هي كما يلي<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> Pietro Nosetti, op.cit, p p 59-60.

<sup>2</sup>Alberto Alesina, Lawrence. H Sammers, **Central bank independence and Macroeconomic performance: some comparative evidence**, journal of money, credit and banking, vol 25, N° 2, May 1993, p 135.

<sup>3</sup> Cukierman, A, **central bank strategy credibility, and independence, theory and evidence**, the Mit press, Cambridge, 1992, p p 371-375.

➤ **المجموعة الأولى:** متغيرات متعلقة بشروط تعيين وإقالة الرئيس التنفيذي للبنك المركزي (المحافظ) ومدة ولايته (CEO).

➤ **المجموعة الثانية:** متغيرات متعلقة بصياغة السياسة النقدية (PF) وتوجيهات الحكومة وحل النزاعات.

➤ **المجموعة الثالثة:** متغيرات متعلقة بالأهداف النهائية للبنك المركزي ومكانة هدف استقرار الأسعار ضمن هذه الأهداف (OBJ).

➤ **المجموعة الرابعة:** تضم المتغيرات المتعلقة بالقيود القانونية المفروضة على قدرة القطاع العام على الاقتراض من البنك المركزي بما فيها حدود الإقراض التوريقي والإقراض غير التوريقي، والجهة التي تقرر مراقبة آجال القروض، نوع حدود الإقراض، استحقاق القروض، القيود على أسعار الفائدة ومدى منع الاقتراض من السوق الأولية.

والملاحق رقم 01 يوضح هذه المتغيرات بالتفصيل في نموذج Cukierman لقياس الاستقلالية القانونية للبنك المركزي.

### الفرع الثاني: استقلالية البنك المركزي وفعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم

تعتبر مصداقية السياسة النقدية وفعاليتها من أهم دوافع الدعوة إلى استقلالية البنك المركزي، فالبنك المركزي المستقل حسب رأي بعض المفكرين الاقتصاديين يكون أكثر حرية في اختيار أهداف وأدوات السياسة النقدية بدون ضغوط سياسية، وبما أن السياسة النقدية لديها فعالية أكثر في تحقيق هدف الاستقرار في الأسعار ومحاربة التضخم، فإنه يجب أن يحضى هذا الهدف بالأولوية ليتم تحقيقه بفعالية من خلال السياسة النقدية.

وتتمثل المصلحة الأولى التي تتحصل عليها الدول المطبقة لاستقلالية البنك المركزي في السيطرة على التضخم، باعتبار أن معدلات التضخم تنعكس بشكل أساسي على الأداء الاقتصادي في المدى القصير أو المدى الطويل. ففي المدى القصير تؤدي زيادة النقود إلى ارتفاع مستويات الإنتاج والتوظيف بشكل مؤقت، أما في المدى الطويل فلا يحدث ذلك، حيث أن ارتفاع مستويات الإنتاج بشكل مؤقت مع زيادة التوظيف وانخفاض البطالة بشكل مؤقت يقابله ارتفاع في معدلات التضخم بشكل مزمّن، وبهذا يواجه صانعي السياسة إشكالية التوفيق بين أهداف السياسة النقدية خاصة هدفي محاربة البطالة ومحاربة التضخم، لهذا فالبنك المركزي المستقل سيسعى لتوجيه السياسة النقدية لتخفيض معدلات التضخم<sup>1</sup>، نظرا لوجود المفاضلة على المدى القصير بين البطالة والتضخم، فإنه لا يجب توكيل البنك المركزي بمهمتي المحافظة على التشغيل الكامل والاحتفاظ بمعدلات تضخم منخفضة في نفس الوقت، هذا بالإضافة إلى أن البطالة قد تكون راجعة إلى أسباب هيكلية خارجة عن متناول السياسة النقدية، لهذا لا يجب أن تهتم قرارات السياسة النقدية بحالة دورة الأعمال بل يجب أن تركز فقط على معدل التضخم.

<sup>1</sup> مروة منصور نصر قموح، مرجع سبق ذكره، ص 27.

عندما يتعرض الاقتصاد لصدمة الطلب تكون السياسة النقدية التي تهدف إلى تخفيض التضخم مناسبة لتثبيت الناتج، وفي حالة الاقتصاد المزدهر فإن السياسة النقدية المقيدة تحول دون زيادة التضخم كما تحول دون التوسع في الإنتاج أكثر من اللازم، أما في حالة الكساد أو الكساد المتوقع فانه من الممكن للسياسات النقدية أن تكون أكثر توسعا دون أن تكون هناك زيادة في معدل التضخم، غير أن هناك دائما اختلافات في وجهات النظر حول السرعة التي يجب مراعاتها عند ضبط السياسات النقدية، وحول موازنة المخاطر حتى عند التعامل مع تغيرات الطلب، وتظهر هذه التناقضات بشكل كبير في حالة الاقتصاد الذي يواجه صدمة في العرض، حيث تكون البنوك المركزية أكثر ميولا لاستيعاب صدمات العرض الضارة، مع السماح بالارتفاع المؤقت في معدل التضخم لتخفيف الهبوط في الإنتاج<sup>1</sup>.

وقد أثبتت العديد من الدراسات التجريبية التي أجريت على أغلب الدول الصناعية تأثير درجة استقلالية البنك المركزي عن السلطات العامة على انخفاض معدلات التضخم<sup>2</sup>، ومن أهم هذه الدراسات نجد:

- دراسة **Bade et Parkin** بعنوان "قوانين البنك المركزي والسياسة النقدية": أجريت الدراسة باستخدام بيانات 12 دولة وهي: الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا، ألمانيا، اليابان، فرنسا، إيطاليا، كندا، سويسرا، استراليا، السويد، بلجيكا وهولندا، لمعرفة العلاقة بين درجة استقلالية البنك المركزي ومعدلات التضخم لهذه الدول خلال فترة ما بعد بریتون وودز ( بعد سنة 1944) باستخدام مقياسين لدرجة الاستقلالية فالمقياس الأول يتعلق بدرجة التأثير المالي من قبل الحكومة على البنك المركزي من خلال دراسة مقدرة الحكومة على التأثير على رواتب أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي ومقدرة الحكومة على التأثير في ميزانية البنك المركزي وتوزيع الأرباح، أما المقياس الآخر المكمل للمقياس الأول فيتعلق بالاستقلالية السياسية للبنك المركزي. وقد بينت الدراسة عدم وجود علاقة واضحة بين الاستقلالية المالية للبنوك المركزية ومعدلات التضخم، ووجود علاقة عكسية بين درجة الاستقلالية السياسية للبنوك المركزية ومعدلات التضخم<sup>3</sup>.

- دراسة **Grilli, Masciandaro et Tabellini 1991**: أجريت هذه الدراسة لمجموعة من الدول تضم ثمانية عشر دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) باستخدام مؤشرات الاستقلالية العضوية والاستقلالية الوظيفية للبنوك المركزية لهذه الدول خلال فترة ما بين 1950 و 1989 وقد لاحظ أصحاب هذه الدراسة أن تقسيم الفترة إلى أربعة عشرينيات يغير النتيجة الإجمالية، ففي فترة الخمسينيات والستينيات لا تؤثر مؤشرات الاستقلالية على معدلات التضخم، وهذا ما يتناقض مع النظرية التقليدية كون أن هذه الفترة تمثل فترة تثبيت الصرف، وهذا ما جعل اختيارات السياسة النقدية تكون محلية،

<sup>1</sup> ستانلي فيشر، المحافظة على استقرار الأسعار، مجلة التمويل والتنمية، العدد 04، المجلد 33، ديسمبر 1996، ص 33.

<sup>2</sup> Jean- Pierre PATAT, quelques remarques sur la question de l'indépendance de la banque centrale, revue d'économie financière, N° 22, 1992, p 07.

<sup>3</sup> زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص ص 133-134.

وفي فترة السبعينات تبين أن المؤشرين المتعلقين بالاستقلالية العضوية والاستقلالية الوظيفية للبنك المركزي لهما أثر كبير وفقا لتوقعات النظرية، أما في فترة الثمانينات تبين أن الاستقلالية الوظيفية فقط التي حققت التأثير المنتظر<sup>1</sup>.

- دراسة **Cukierman A 1992**: لقد قام Cukierman A بتوسيع هذه الأعمال بالتعاون مع زملائه من خلال دراستين وهما ( Cukierman , 1992 ) في المحور 18 و 20 خاصة) و (Cukierman,Webb et All , 1992) وقام باقتراح نموذج جديد يشمل عينة أوسع، ويشمل هذا النموذج ثلاثة عناصر أساسية وهي:

- ✓ الاستقلالية القانونية وهي تلك المجسدة من خلال قوانين البنك؛
- ✓ تواتر تغيير محافظ البنك المركزي؛
- ✓ رأي أعضاء البنوك المركزية بناء على بيانات الاستبيان.

وبالتوفيق بين هذه العناصر الثلاثة كون Cukierman وزملاؤه مؤشرا كاملا لقياس استقلالية البنك المركزي وقاموا بتطبيقه على عينة من الدول النامية والدول المتقدمة، وتوصلوا إلى وجود علاقة عكسية بين درجة استقلالية البنك المركزي ومعدلات التضخم فقط لدى الدول المتقدمة بينما كانت النتائج متباينة لدى الدول النامية<sup>2</sup>. والملحق رقم 02 يوضح العلاقة بين درجة الاستقلالية والتضخم وفقا لدراسة Cukierman A سنة 1992.

- دراسة **Alesina et Summers 1993**: وفقت هذه الدراسة بين نموذج Bade et Parkin ونموذج Grilli,Masciandaro et Tabellini لقياس درجة استقلالية البنك المركزي ليتم استحداث نموذج جديد، وقام Alesina et Summers بتطبيقه على مجموعة تضم 16 دولة من الدول المتقدمة<sup>3</sup>. (دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD) وتوصلوا من خلال هذه الدراسة إلى أن البنك المركزي المستقل يساهم في تحقيق معدل تضخم منخفض بدون أن تكون هناك تكاليف حقيقية، أي أن استقلالية البنك المركزي لم يكن لها تأثير سلبي على معدل النمو والبطالة وإنما كان لها فقط أثر في تخفيض معدلات التضخم في هذه الدول محل الدراسة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Marc Bassoni, André Cartapanis , op.cit, p p 421-422.

<sup>2</sup> Yves Steiner, **le cout réel de l'indépendance de la banque centrale, économie politique comparée de la deutsche Bundesbank et de la banque du Japon dans les années soixante-dix**, collection travaux de science politique, université de Lausanne, France, 2003, p 21, disponible sur le site : <http://www.unil.ch/webdav/site/iepi/users/epibiri1/public/steiner.pdf>, consulté le 20-10-2019.

<sup>3</sup> Ibid, p 22.

<sup>4</sup> Alberto Alesina, Robert Gatti , **how independent should the central bank be ?** American economic association papers and proceedings, vol 85, N° 02, 1995, p 196.

ومن هنا يمكن القول بأن أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم يختلف من دولة لأخرى حسب تصنيفها هل هي دولة متقدمة أم نامية، فقد يكون الأثر واضحا لدى أغلب الدول المتقدمة حيث تكون السياسة النقدية أكثر فعالية في التأثير على أسعار الفائدة ومنه على التضخم، هذا بالإضافة إلى توفر الاستقلالية الفعلية للبنوك المركزية التي تعكس التطبيق الفعلي للنصوص التشريعية، في حين يصعب كثيرا تحقيق الاستقلالية الفعلية في الدول النامية حسب ما أشار إليه Cukierman في أعماله سنة 1992، كما أن ضعف الاستثمار بهذه الدول واعتمادها الكبير على الواردات يجعلها أكثر عرضة للتضخم المستورد وغيرها من الخصائص التي تتميز بها هذه الدول والتي تحول دون فعالية السياسة النقدية.

### المبحث الثالث: العملة المالية وتأثيرها على السياسة النقدية للبنك المركزي

لقد شهد الاقتصاد العالمي منذ العقد الأخير من القرن العشرين العديد من التغيرات والتطورات نتيجة للعملة بمجالاتها المختلفة خاصة الاقتصادية منها، من خلال تحرير التجارة العالمية وإلغاء القيود على حركة السلع ورؤوس الأموال، والعملة المالية إحدى هذه المجالات حيث أحدثت تغيرات على النظام المالي والنقدي يجعل الأسواق المالية أكثر تكاملا وارتباطا بالعالم الخارجي نتيجة للتحرير المالي وزيادة درجة الانفتاح على العالم الخارجي، ومما لا شك فيه أن هذه التغيرات الناتجة عن العملة المالية سوف تؤثر على البنك المركزي وقدرته على التحكم في السياسة النقدية.

#### المطلب الأول: مفهوم العملة

تعتبر العملة عن ظاهرة ازدياد العلاقات بين الدول سواء من خلال تبادل السلع والخدمات أو انتقال رؤوس الأموال أو تبادل المعلومات والأفكار والتكنولوجيات. ويعد مفهوم العملة من أوسع المفاهيم نظرا لتعدد الجوانب التي يعكسها، والتي من أهمها الجانب الاقتصادي. وقبل التطرق لمفهوم العملة الاقتصادية ينبغي التطرق لمفهوم العملة بصفة عامة.

#### الفرع الأول: تعريف العملة وتطورها

لقد تعددت اهتمامات المفكرين الاقتصاديين واختلفت آراؤهم عن مفهوم العملة التي تأخذ أكثر من شكل وتتضمن أكثر من صيغة وسوف نحاول إعطاء بعض التعاريف للعملة والتطرق للسياق التاريخي لظهورها وتطورها.

#### أولا: تعريف العملة

من الصعب إعطاء تعريف محدد ودقيق للعملة نظرا لتنوع وتعدد هذه التعاريف وتأثيرها بانحيازات الباحثين الإيديولوجية ما بين رافضين ومؤيدين للعملة، فمنهم من يعرفها على أساس البعد الاقتصادي ومنهم من ركز على البعد السياسي أو البعد التكنولوجي... وغيرها. ومن أهم التعاريف الواردة نذكر ما يلي:



يرى (Tomas .L. Friedman) وهو من أحد المتحمسين للدعوة للعملة أن العملة تعتبر عملية ديناميكية مستمرة تنطوي على التكامل الصارم في الأسواق وفي الدول والأمم وفي التكنولوجيا لدرجة لم تحدث من قبل وبطريقة تمكن الأفراد والشركات والدول والأمم من التجول حول العالم والوصول إلى مسافات بعيدة وبصورة سريعة وأرخص من أي وقت مضى. ومن شأنها أن تعزز ردة فعل قوية من جانب أولئك الذين تعرضوا لمعاملة وحشية أو فاتهم ركب ذلك النظام الجديد، داعياً إلى فتح أبواب الاقتصاد أمام التجارة الحرة والمنافسة لتصبح أكثر كفاءة وازدهاراً<sup>1</sup>.

والعملة وفقاً لتعريف آخر هي سلسلة من الظواهر الاقتصادية المتصلة في جوهرها، وتشمل تحرير الأسواق ودفع القيود عنها، وخصخصة الأصول وتراجع وظائف الدولة وانتشار التقنية وتوزيع الإنتاج التصنيعي عبر الحدود، وتكامل أسواق رأس المال، وتشير العملة في قلبها الاقتصادي الأضيق إلى انتشار المبيعات ومنشآت الإنتاج وعمليات التصنيع على مستوى العالم. والتي تعيد معاً تشكيل تقسيم العمل عالمياً وكثير من هذه الأنشطة ليس جديداً تاريخياً، ولكن حجمها ومجالها ومدى تجمعها هو ما يجعلها ذات مغزى<sup>2</sup>.

لقد ركز هذا التعريف على البعد الاقتصادي للعملة متضمناً الجوانب المختلفة للعملة الاقتصادية كحرية التجارة وتبادل السلع والتكنولوجيات المختلفة وتكامل أسواق رأس المال وغيرها.

وهناك من ركز على البعد الجغرافي للعملة ويعتقد أن العملة ترجمة للكلمة الفرنسية (Mondialisation) التي تعني "جعل أي شيء ينظر إليه في مجال كوني ونقله من الحدود المراقب إلى اللا محدود، الذي يبتعد عن كل مراقبة". ويقصد بالحدود الدولة التي ترتبط بإقليم معين وبمراقبة صارمة على مستوى الجمارك ونقل البضائع والسلع، فضلاً عن بروز مصطلح الأمن القومي، أما اللامحدود فيشار إليه بكلمة العالم أو الكون. وهكذا تشير العملة إلى معنى إلغاء سيادة الدولة القومية وتخطى حدود الدول إلى العالم كله<sup>3</sup>.

وفي سياق آخر يعرفها البعض على أنها التوفيق بين مختلف المناطق الجغرافية من خلال عملية تاريخية لتمديد التدريجي للنظام الرأسمالي في الفضاء العالمي<sup>4</sup>. وهذا التعريف يعكس الجانب التاريخي للعملة التي تعبر عن تطور النظام الرأسمالي عبر التاريخ وفقاً لهذا المفهوم.

وهناك مجموعة تركز على البعد الثقافي وهو البعد الذي يشير إلى بروز وعي وإدراك مفاهيم وقناعات ورموز ووسائل ووسائل ثقافية عالمية الطابع.

<sup>1</sup> هيفاء عبد الرحمان ياسين التكريتي، آليات العملة الاقتصادية وأثارها المستقبلية في الاقتصاد العربي، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص31.

<sup>2</sup> بدوي مجدي إبراهيم، أثر العملة ومنظمة التجارة العالمية على اقتصادات الدول النامية، دار الفكر العربي، مصر، 2011، ص28.

<sup>3</sup> سهيل حسين الفتلاوي، العملة وأثارها في الوطن العربي، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص36.

<sup>4</sup> Angela Barthes, **petit manuel simplifié pour comprendre la mondialisation**, EPU.COLL. Economie et gestion, France, 2006, p09.



وهناك أيضا مجموعة تركز على البعد السياسي الذي يشير إلى قضايا سياسية جديدة مرتبطة أشد الارتباط بالحالة الأحادية السائدة حاليا<sup>1</sup>.

ومما سبق يمكن إعطاء تعريف مبسط للعملة على أنها عبارة عن ظاهرة تتمثل في زيادة درجة الارتباط والتبادل بين مختلف الدول والاقتصاديات من خلال تسهيل عمليات انتقال السلع ورؤوس الأموال والثقافات والتكنولوجيات والخبرات المختلفة والأشخاص والمعلومات ما بين هذه الدول، والعمل على إلغاء كافة القيود المفروضة على انتقال العناصر السابقة، من خلال الاعتماد على مجموعة من المؤسسات والهياكل التنظيمية التي تضع قواعد عملها.

### ثانيا: السياق التاريخي للعملة

بالرغم من حداثة مصطلح العملة الذي ظهر في أواخر القرن العشرين إلا أن هناك اختلاف بين الباحثين والمفكرين حول تاريخ ظهور مفهومها وتطورها، فهناك من لا يعتبرها ظاهرة حديثة. فمثلا كتب Amartya Sen في سنة 2001 أن "العملة ليست بظاهرة جديدة، ليست أكثر من تعريب بسيط منذ آلاف السنين، العملة تطورت بفعل السفر، التجارة، الهجرة، توسع الثقافات، ونشر المعرفة و الابتكارات"<sup>2</sup>. ويمكن إعطاء بعض الآراء حول تاريخ ظهور مفهوم العملة فيما يلي.

1- هناك من يعتقد أن جذور العملة تمتد إلى حقبة تاريخية قديمة، منذ أن كان الإنسان متطفلا على الطبيعة ويعتمد على خيراتها في عيشه. لتأتي بعدها مرحلة الاعتماد على الصيد والقنص ثم الزراعة ومن ثم الاعتماد على الصناعة، ويعتمد تطور هذه المراحل على المعرفة العلمية والتنظيمية التي قللت من أهمية الموارد الطبيعية ليتحول الاقتصاد العيني إلى اقتصاد رمزي وتظهر بوادر العملة في هذه المرحلة، حيث ترتبط العملة بالتطور الحاصل في طبيعة الإنتاج وتراجع الاعتماد على الموارد الطبيعية<sup>3</sup>.

2- وهناك تصور آخر لمراحل العملة تضمن أربعة مراحل كما يلي<sup>4</sup>:

أ- **العملة قبل الحدائة:** وهي العملة الخاصة بالفترة ما بين بداية التاريخ وعصر النهضة حيث كانت العملة تشخص تداخلات إقليمية حضارية داخل أوروبا وآسيا، وكان الهدف الأساسي في هذه المرحلة هو إقامة إمبراطوريات سياسية وعسكرية (الهندية، الهند الصينية، الرومانية) بالإضافة إلى انتشار الديانات العالمية (اليهودية، المسيحية، الإسلام) والهجرة الواسعة المجال (الرومان، الجرمان، المغول).

<sup>1</sup> يوسف حسين يوسف، نظم العملة وأثرها على الاقتصاد الدولي الحر، مكتبة الوفاء القانونية، مصر، 2011، ص 13.

<sup>2</sup> Jean-pierre ALLEGERET, Pascal le Merrer, **économie de la mondialisation vers une rupture, durable ?** 2<sup>ème</sup> édition, De boeck Supérieur, Belgique, 2015, p25.

<sup>3</sup> سهيل حسين الفتلاوي، مرجع سبق ذكره، ص 24.

<sup>4</sup> بدوي محمد ابراهيم، مرجع سبق ذكره، ص ص 30-31.

- ب- **العملة في ظل الحداثة الجديدة 1500-1800:** نشأت العملة في هذه المرحلة بفعل مجموعة من العوامل من أهمها التدفق الديمغرافي ما بين أوروبا وأمريكا، وزيادة الشركات التجارية الرئيسية وتطور العلاقات السياسية والعسكرية طويلة الأمد وتشكيل الإمبراطوريات الأوربية (اسبانيا والبرتغال وبريطانيا).
- ت- **العملة الحديثة (1850-1945):** وتميزت هذه المرحلة بظهور الاقتصاديات الصناعية الرأسمالية مع قوة دفاع كبيرة، ومؤسسات متطورة، كما تميزت أيضا بتوسع الإمبراطوريات الأوربية حول العالم، ونتج عن ذلك انفتاح أسواق اليابان والصين تزايد الرأسمال الأجنبي الخاص في تلك الدول المنفتحة وانفتاح الثقافات الجديدة على بعضها البعض.
- ث- **المرحلة المعاصرة (1945- حتى الآن):** وتميزت هذه المرحلة بكثرة التدفقات والارتباطات العالمية وكثافتها، بحيث تمثل مجتمعا تاريخيا لأنماط العملة في المجالات السياسية والإدارة والحكم والاقتصاد والبيئة، وقد شهدت هذه المرحلة تحسينات استثنائية في مجال البنية التحتية كالنقل والمواصلات وتطور وسائل الاتصال وتحسن في التنظيم والإدارة .

3- ويعتبر نموذج Roland Roberson (أستاذ الاجتماع في جامعة Aberden) من أهم النماذج التاريخية لتطور العملة، حيث يعتبر روبرسون أول من عرف العملة على أنها "فهم العالم وزيادة النظرة إلى العالم ككل"<sup>1</sup>. وقد انطلق من فرضية أساسية وهي ارتباط ظاهرة العملة بظهور الدولة القومية الموحدة باعتبارها نقطة البداية الفاصلة في تاريخ المجتمعات المعاصرة، فظهور وانتشار المجتمعات القومية يعتبر من أشكال النزعة المجتمعية وشرطا أساسيا لتسريع العملة. وقد قسم مراحل تطور العملة إلى خمسة مراحل كما يلي<sup>2</sup>:

- المرحلة الأولى (الجنينة) 1400-1750؛
- المرحلة الثانية (مرحلة النشوء): وتبدأ من منتصف القرن الثامن عشر حتى عام 1870؛
- المرحلة الثالثة (مرحلة الانطلاق): من نهاية القرن الثامن عشر 1870 إلى منتصف العشرينات من القرن العشرين؛
- المرحلة الرابعة (الصراع من أجل الهيمنة): من منتصف العشرينات حتى أواخر الستينات من القرن العشرين؛
- المرحلة الخامسة (عدم اليقين): بدأت من أواخر الستينات وأدت إلى اتجاهات و أزمات في التسعينات.

ولقد ارتبط هذا التقسيم بالتطور التاريخي للمجتمعات والتغيرات التي طرأت على العلاقات السياسية بين هذه المجتمعات مع ظهور مفهوم العلاقات الدولية وحدوث الحرب العالمية الأولى والثانية وصولا إلى الحرب الباردة

<sup>1</sup> Sandu Cuterela , **Globalization : Definition, processes and concepts**, Revista romana de Statistica, Supliment trim 04, 2012, p138.

<sup>2</sup> هيفاء عبد الرحمان ياسين التكريتي ، مرجع سبق ذكره، ص ص 64-67.

ومختلف الصراعات من أجل السيطرة. وقد أهمل هذا التقسيم التطور في المجال الاقتصادي ومدى اتساع العلاقات التجارية والاقتصادية بين الدول.

4- وهناك من يرجع جذور العملة إلى فتوحات الفراعنة القدماء، سواء في رحلاتهم إلى بلاد بونت (الصومال)، أو في رحلاتهم إلى بلاد الفينيقيين (الشام). أو في غزوهم للمجهول البعيد الشاسع. وقد تطور مفهوم العملة وفقا لهذا الرأي ليشمل مفهوم الغزو العسكري لقائد تاريخي من أجل تكوين إمبراطورية مترامية الأطراف، ولم تقتصر العملة على الجانب العسكري فقط بل شملت أيضا الجوانب الفكرية والعقائدية وصولا إلى العملة بالمفهوم المعاصر والتي تعني الأمركة في حقيقتها والتي تجلت أهدافها بوضوح في مطلع التسعينات، فالعملة تعكس جملة من التطورات الناشئة وبروز ما يسمى بالأحادية القطبية أو النظام العالمي الجديد<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: العملة الاقتصادية

تعتبر العملة الاقتصادية من أهم مظاهر العملة وأكثرها بروزا، فهي تعكس الاندماج المتسارع للاقتصاد العالمي من خلال التجارة وسرعة تدفق رؤوس الأموال والتكنولوجيا وكثافة وسائل الاتصال وانتشارها عبر العالم، وغيرها من العوامل التي تعبر عن تزايد انفتاح الاقتصاديات المختلفة فيما بينها.

### أولا: مفهوم العملة الاقتصادية

من أهم التعاريف الواردة بشأن مفهوم العملة الاقتصادية نذكر ما يلي:

- تعرف على أنها حقبة من التحول الرأسمالي العميق للإنسانية جمعاء في ظل هيمنة دول المركز، وبقيادتها وتحت سيطرتها، وفي ظل نظام عالمي للتبادل غير متكافئ<sup>2</sup>.
- وتعرف أيضا على أنها العملية التي يتم من خلالها الترابط بين الأسواق والإنتاج لمختلف الدول والمتزايد بفعل مبادلات السلع والخدمات وكذا تدفقات رؤوس الأموال والتكنولوجيات، بحيث لا تتمثل العملة الاقتصادية في ظاهرة حديثة وإنما هي تطور متواصل منذ زمن طويل<sup>3</sup>.
- وتشير العملة الاقتصادية عادة إلى ظاهرتين متصلتين ولكن غير متداخلتين تماما الأولى هي تطور مبادلات السلع والخدمات في جميع أنحاء العالم، وهذه الظاهرة انتشرت أكثر في النصف الثاني من القرن العشرين والظاهرة الثانية هي تطوير مبادلات عوامل الإنتاج: العمل و رأس المال<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> رضی مُجدّ الداعوق، العملة: تداعياتها، وآثارها، وسبل مواجهتها، دار الكتب العلمية، لبنان، 2005، ص ص18-21.

<sup>2</sup> فليح حسن خلف، العملة الاقتصادية، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2010، ص08.

<sup>3</sup> David Bolduc, Antonie Ayoub, **la mondialisation et son effet**, revue de la littérature, canada, 2000, p07.

<sup>4</sup> Christophe Strassel, **la mondialisation économique remet-elle en cause de la souveraineté des états**, revue Hérodote, N °146-147 , 2012, p120.

- وتعرف أيضا على أنها مرحلة وصل إليها قانون أساسي من قوانين الرأسمالية، وهو الاتجاه الثابت نحو المزيد من تركيز رأس المال والسيطرة والقوة الاقتصادية<sup>1</sup>.

ومنه فالعملية الاقتصادية هي تعبير عن التعاون الاقتصادي بين مختلف دول العالم من خلال تحرير التجارة وإلغاء القيود على حركة السلع والخدمات ورؤوس الأموال بين الدول من أجل تبادل الخبرات والتكنولوجيا والمعارف المختلفة في الميادين الاقتصادية. وتساهم مجموعة من المؤسسات الاقتصادية العالمية في إدارة وتعميق هذه العملية.

### ثانيا: خصائص العملية الاقتصادية

لقد ارتبط تطور ظاهرة العملية بمجموعة من الظواهر الأخرى والتي أصبحت تمثل خصائصها ومن أهمها:

#### 1- سيادة آليات السوق والسعي لاكتساب القدرة التنافسية

من أهم ما يميز العملية الاقتصادية هو سيادة آليات السوق واتخاذ القرارات في إطار مبادئ التنافسية والأمثلة والجودة الشاملة، ويتم اكتساب القدرات التنافسية من خلال الاستفادة من الثورة التكنولوجية وثورة الاتصالات والمعلومات، وتعميق تلك القدرات بالاعتماد على الجودة والإنتاج بأقل تكلفة والبيع بسعر تنافسي مع احترام الوقت، حيث أصبح الزمن يلعب دورا هاما في زيادة القدرات التنافسية في ظل العملية<sup>2</sup>.

#### 2- ديناميكية مفهوم العملية الاقتصادية.

تتأكد ديناميكية العملية الاقتصادية يوما بعد يوم بدليل احتمالات تغير موازين القوى الاقتصادية، سواء القائمة حاليا أو في المستقبل، بحيث تخضع جميع الدول للمنافسة والتي من بينها أيضا الولايات المتحدة الأمريكية التي تسعى بكل قوة إلى امتلاك القدرات التنافسية لتتمكن من منافسة باقي الأطراف الناهضة والتي تخطو خطوات وثابة نحو المستقبل مثل الصين.

وتتعمق ديناميكية العملية بكونها تسعى إلى إلغاء الحدود السياسية والتأثير بقوة على دور الدولة في النشاط الاقتصادي، وتظهر هذه الديناميكية أيضا في تفسير النتائج حول قضايا النزاع وردود الأفعال المضادة من قبل المستفيدين من الأوضاع الاقتصادية الحالية حفاظا على مكانتهم وردود أفعال الخاسرين من تلك الأوضاع وبالخصوص الدول النامية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> رضى محمد الداوق، مرجع سبق ذكره، ص 08.

<sup>2</sup> ضياء نصر الله الدرمللي، التحرير المصرفي في ظل التطورات الاقتصادية والمالية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2017، ص 24.

<sup>3</sup> محمود أحمد عبد الرحيم التوني، الاندماج المصرفي، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2007، ص 13.

### 3- تزايد الاتجاه نحو الاقتصاد المتبادل:

ينطوي مفهوم الاعتماد المتبادل على معنى تعاضم التشابك بين الأطراف المتاجرة، ينتج عن هذا التشابك خلق علاقة في اتجاهين بين بلد وآخر أو بين مجموعة وأخرى لبلد معين. فإذا كانت التبعية الاقتصادية تعني تأثير أحد الطرفين على الآخر يكون أحدهما تابعا والآخر متبوعا، فالاعتماد المتبادل يتم من خلال التأثير المتبادل بين الطرفين بحيث يكون كلاهما تابعا ومتبوعا في نفس الوقت<sup>1</sup>.

### 4- تعاضم دور الشركات متعددة الجنسيات:

لقد ساهمت الشركات متعددة الجنسيات في تفعيل العملة والمساهمة فيها وتشجيعها، حيث تزامن تزايد هذه الشركات مع حدوث وتطور العملة والتي عادت عليها بأرباح ومنافع هائلة. ويقصد بالشركات المتعددة الجنسيات تلك الشركات المسجلة في العديد من الدول وتحمل جنسية هذه الدول، بغض النظر عن جنسيات المساهمين فيها وتتميز بكبر الإمكانيات المالية ومهارة عالية في التحكم التكنولوجي وإيجاد منفذ للتغلغل في الأسواق العالمية.

وتعد الشركات متعددة الجنسيات من أقوى الوسائل التي تستخدمها الرأسمالية في جر الاقتصاد العالمي باتجاه العملة نظرا للأسباب التالية<sup>2</sup>:

- الانتشار الواسع والسريع لهذه الشركات حيث وصل عددها إلى حوالي 40 ألف شركة تنشط في كافة القطاعات وفي القارات الخمسة؛
- مساهمة شركات متعددة الجنسيات في تدويل الاستثمار والإنتاج والخدمات والتجارة وسيادة أنماط علمية في الإنتاج؛
- يواكب العملة أحيانا كثيرا تزايد دخول مالكي وسائل الإنتاج وارتفاع قيمة أسهم الشركات متعددة الجنسيات؛
- أصبحت الشركات متعددة الجنسيات تتحكم في الاقتصاد العالمي، وتتحكم بالإنتاج وتبادله وتوزيعه وتسهيل الحصول عليه أو منع وصوله. وتتحكم بانتقال رؤوس الأموال وبخلق الأزمات أو حلها.

### 5- التطور التكنولوجي والتقدم في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات:

لقد أدى التقدم التكنولوجي في مجال الاتصالات والمواصلات وتبادل المعلومات والتقنيات الحديثة إلى اقتصار المسافات، وتضاؤل أهمية الحدود السياسية القومية، وقد ساهم هذا التطور في تسريع أداء المعاملات الاقتصادية الدولية المالية والتجارية. واتساع الأسواق لدرجة أن أصبحت المنتجات تأخذ الصفة العالمية. كما أدى أيضا هذا التقدم

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، العملة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، مصر، 2005، ص 23.

<sup>2</sup> سهيل حسين الفتلاوي، مرجع سبق ذكره، ص ص 109-111.

التكنولوجي إلى تشابه أنماط الاستهلاك في العالم بين شعوب مختلفة الثقافات و بروز منتجات صناعية جديدة أو نظم تصنيع متطورة أو أجهزة ومعدات حديثة نتيجة للتدفق الكبير للبيانات والمعلومات عبر شبكة من الحاسبات الآلية المتطورة<sup>1</sup>.

## 6- تزايد دور المؤسسات الاقتصادية العالمية في إدارة العملة:

من أهم خصائص العملة هو تزايد دور المؤسسات الاقتصادية العالمية التي تقوم بإدارة وتعميق العملة من خلال مجموعة من السياسات النقدية والمالية والتجارية المؤثرة في السياسات الاقتصادية لمعظم دول العالم، وتمثل هذه المؤسسات في<sup>2</sup>:

- ✓ صندوق النقد الدولي وهو المسؤول عن إدارة النظام النقدي للعملة.
- ✓ البنك الدولي وتوابعه وهو المسؤول عن إدارة النظام المالي للعملة.
- ✓ منظمة التجارة العالمية وهي المسؤولة عن إدارة النظام التجاري للعملة.

وهناك خصائص أخرى للعملة يمكن تلخيصها فيما يلي<sup>3</sup>:

- بروز ظاهرة اندماج الشركات والمصارف، وقد يأخذ الاندماج صورة تملك الشركات والمصارف الأضعف نسبيًا بهدف تركيز رأس المال، وتخفيض تكاليف الإنتاج ومضاعفة الأرباح؛
- تعاظم دور الاستثمار الأجنبي في اقتصاد العالم بوجه عام، وفي الدول النامية بشكل خاص؛
- كما يساهم الجانب الاقتصادي للعملة في تقليص دور الدولة في الاقتصاد الوطني، والأخذ بنظام الخصخصة.

## ثالثًا: أدوات العملة الاقتصادية

تتحقق أهداف العملة الاقتصادية من خلال مجموعة من الأدوات وهي:

## 1- المنظمات الاقتصادية الدولية:

وتتمثل هذه المنظمات في صندوق النقد الدولي، البنك الدولي، والمنظمة العالمية للتجارة، وهي تهدف في مجملها إلى تقوية العلاقات الاقتصادية بين دول العالم سواء في المجال التجاري أو المالي والنقدي، حيث تساهم في إعادة الثقة والروابط بين المؤسسات المالية وأسواق المال من خلال إدارتها لنظام الصرف الثابت والعمل على الاستقرار

<sup>1</sup> عادل المهدي، عملة النظام الاقتصادي العالمي ومنظمة التجارة العالمية، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، مصر، 2004، ص ص 24-25.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد المجيد، العملة واقتصاديات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص 28.

<sup>3</sup> رضى مُجد الداعوق، مرجع سبق ذكره، ص ص 22-23.

النقدي العالمي دون اضطرابات أو تقلبات نقدية. فقد ساهم صندوق النقد الدولي والبنك الدولي خلال الفترة الأولى من نشوئهما (1945-1970) في إعادة الثقة وروابط الاتصال بين المؤسسات المالية والأسواق المالية من خلال تحقيق الاستقرار النقدي لتلك الفترة وإعادة الثقة للمستثمرين الدوليين وتشجيع الاستثمارات الأجنبية وإعادة الانتعاش لحركة رؤوس الأموال الدولية خلال تلك الفترة.

أما الفترة الثانية لتلك المؤسسات (1971-لحد الآن) فقد فقدت فيها جوهر عملها الذي أنشئت من أجله وأصبحت من أدوات النظام الرأسمالي لدمج الدول النامية في حركة ذلك النظام من خلال سياسات إقراض المشروطة والتي يتبناها كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لتلك الدول بتنفيذ مجموعة من السياسات ضمن ما يسمى بـسياسات التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي<sup>1</sup>.

أما المنظمة العالمية للتجارة فقد أنشئت بموجب اتفاقية مراكش الخاصة بإنشاء منظمة التجارة العالمية سنة 1994، وهي منظمة دولية تعمل على حرية التجارة العالمية من خلال انتقال السلع وحماية الملكية المعنوية. وتتجسد مظاهر العولمة من خلال المنظمة العالمية للتجارة في حرية انتقال السلع ورأس المال بشكل لم يشهده التاريخ من قبل<sup>2</sup>.

### 2- العقوبات الاقتصادية:

وهي العقوبات التي تفرض من طرف الدول الغربية الكبرى على الدول النامية لتحقيق أهدافها في عولمة الاقتصاد العالمي مستخدمة مجموعة من الحجج وهي: انتهاك حقوق الإنسان أو مكافحة الإرهاب، الحيلولة دون انتشار الأسلحة النووية، أو حقوق العمال أو محاربة المخدرات أو حماية البيئة... وغيرها<sup>3</sup>.

### 3- الشركات المتعددة الجنسيات:

تعتبر الشركات متعددة الجنسيات من السمات الأساسية للنظام العالمي الجديد. فهي تؤثر فيه بقوة وتساهم في جر مختلف اقتصاديات الدول نحو الاندماج العولمي، باعتبارها تمثل القناة التي تنتقل عبرها رؤوس الأموال الدولية، حيث تتميز بضخامة حجمها واحتياطاتها من الأصول المالية والذهب وامتلاك المعارف الإدارية والتسويقية واحتكارها للتكنولوجيا وسهولة الحصول على التمويل اللازم. وقد مكنتها هذه المميزات من سرعة الانتشار عبر العالم<sup>4</sup>. واستطاعت التأثير على النظام المالي العالمي والسيطرة على أهم الاستثمارات نظرا لإمكاناتها الهائلة المادية والإدارية والتسويقية والمالية، وبهذا ساهمت في تعميق وتسريع العولمة الاقتصادية.

<sup>1</sup> حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص ص 32-33.

<sup>2</sup> سهيل حسين الفتلاوي، مرجع سبق ذكره، ص ص 67-68.

<sup>3</sup> يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 25.

<sup>4</sup> حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 65.

عملت الشركات متعددة الجنسيات على عوامة النشاط الإنتاجي باليتين مهمتين هما: التجارة الدولية والاستثمار الأجنبي المباشر، فمن خلال دعم سياسات المؤسسات الدولية التي شجعت على الخصخصة تمكنت الشركات الأمريكية والأوروبية واليابانية من المشاركة في رأس مال الشركات في الدول النامية، ونقل المصانع من المراكز الرأسمالية الغربية إلى أسواق العالم النامي.

#### 4- الاتحادات الاقتصادية الدولية.

وكمثال عن هذه الاتحادات الاتحاد الأوربي واتفاقية التجارة الحرة لأمريكا الشمالية والتي تشمل: الولايات المتحدة الأمريكية، كندا والمكسيك. وتعمل هذه الاتحادات على عوامة اقتصاديات الدول النامية عن طريق فرض سياسات اقتصادية رأسمالية على الدول النامية وتصب في مصلحة هذه الاتحادات.

#### 5- شبكة المعلومات الدولية (الأنترنت):

لقد أتاحت هذه الشبكة عوامة المعلومات والأفكار، بالإضافة إلى التصاعد المستمر للتجارة عبر هذه الشبكة، كما أصبحت من أهم الوسائل الإعلانية والتي تساهم في نشر العوامة الاقتصادية<sup>1</sup>. وقد ساهم التطور في شبكة المعلومات والاتصالات في تبادل الثقافات والأفكار بين مختلف شعوب العالم وزيادة استهلاكها نتيجة للحملات الإعلانية التي تتزايد من خلال شبكات الأنترنت.

#### 6- الإعلام

تحدد علاقة الإعلام بالعوامة من خلال اتجاهين: الأول هو الدعاية التي تقوم بها وسائل الإعلام لتسويق العوامة بوسائل مختلفة لتقبلها الشعوب بمختلف اتجاهاتها، والوجه الآخر هو تفضيل تجارة وسائل الإعلام كأجهزة التلفزيون والكمبيوتر ومحطات البث المختلفة والكاميرات والمسجلات وغيرها من الوسائل الإعلامية.

وقد أدى تطور وسائل الإعلام إلى غزو ميادين الأنشطة البشرية بوجود بني أساسية عالمية تنتشر عبر العالم مكونة نسيجاً عنكبوتياً يمتد عبر العالم بأكمله<sup>2</sup>.

7- تداول بعض الأدوات كالأسهم والسندات والعملات وغيرها من أدوات الاستثمار الأجنبي غير المباشر الذي ينساب من وإلى الأسواق المالية في الدول النامية<sup>3</sup>.

وقد ساهمت الأدوات السابقة الذكر في تسريع وتعميق العوامة الاقتصادية، وعملت على تحقيق أهدافها في جعل الاقتصاد العالمي موحدًا.

<sup>1</sup> يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 26-27.

<sup>2</sup> سهيل حسين الفتلاوي، مرجع سبق ذكره، ص 113.

<sup>3</sup> يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 25.



## رابعاً: أنواع العملة الاقتصادية

تنقسم العملة الاقتصادية إلى نوعين أساسيين من العملة وهما: عملة الإنتاج والعملة المالية.

### 1- عملة الإنتاج:

تتحقق عملة الإنتاج بدرجة كبيرة من خلال الشركات متعددة الجنسيات، وتتلور من خلال اتجاهين رئيسيين<sup>1</sup>:

#### أ- الاتجاه الأول: عملة التجارة الدولية

لقد ارتفع معدل نمو التجارة الدولية بدرجة كبيرة خلال عقد التسعينات، حيث بلغ ضعفي نمو الناتج المحلي الإجمالي العالمي، فمثلاً في عام 1995 زاد معدل التجارة العالمية بحوالي 9% بينما زاد الناتج العالمي بنسبة 5% فقط. ويلاحظ أن الشركات متعددة الجنسيات هي التي ساهمت بنسبة كبيرة في تزايد معدل نمو التجارة العالمية، بالإضافة إلى مشاركتها في زيادة الناتج العالمي. كما أن 90% من التجارة العالمية قد دخل مجال التحرير.

#### ب- الاتجاه الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر

ويلاحظ أن معدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر قد زاد بمعدل أسرع وأكبر من معدل نمو التجارة العالمية، حيث بلغ معدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر حوالي 12% خلال عقد التسعينات، ويرجع ذلك بالدرجة الأولى إلى تزايد دور الشركات متعددة الجنسيات في زيادة وتوسيع العملة التي تعمل بدورها على تكوين المزيد من التحالفات الإستراتيجية فيما بينها لإحداث المزيد من عملة العمليات في مجال التكنولوجيا والأسواق.

### 2- العملة المالية:

العملة المالية هي نتاج عمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالانفتاح المالي، مما ساهم في تكامل وارتباط الأسواق المالية المحلية بالعالم الخارجي، حيث أصبحت أسواق رأس المال والأسواق المصرفية أكثر تكاملاً وارتباطاً نتيجة للتحرير المالي.

كما تدعم هذا الاتجاه من خلال إبرام اتفاقية تحرير التجارة في الخدمات ومنها الخدمات المالية عام 1997. مما أدى إلى المزيد من الانفتاح المالي والمصرفي. وتزايد العمليات المالية والمصرفية عبر الحدود<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد المجيد، العملة واقتصاديات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص ص 22-23.

<sup>2</sup> ضياء نصر الله الدرمللي، مرجع سبق ذكره، ص 33.

فالعملة المالية ساهمت في زيادة تدفقات رؤوس الأموال ما بين الدول نتيجة لعمليات التحرير المالي وإزالة القيود على حركة رؤوس الأموال الدولية في إطار موجة التوجه نحو الاندماجات في الاقتصاد العالمي التي تشهدها غالبية الدول.

### المطلب الثاني: العملة المالية

تعتبر العملة المالية أحد المضامين الأساسية للعملة الاقتصادية، فهي تعكس التشابك والترابط شبه كامل بين الأنظمة المالية والنقدية لمختلف الدول، فقد ظهرت نتيجة لإجراءات التحرير المالي وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وإزالة القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال الدولية.

### الفرع الأول: مفهوم العملة المالية

سوف نحاول تقديم بعض تعاريف العملة المالية، والتطرق لمراحل تطورها.

### أولاً: تعريف العملة المالية

من أهم تعاريف العملة المالية نذكر ما يلي:

- العملة المالية هي الاسم الذي يطلق على التحولات التي تؤثر على مبادئ أنظمة التمويل، هذه التغيرات عميقة جدا حيث تربط بشكل وثيق بين تحرير النظم المالية الوطنية والتكامل الدولي<sup>1</sup>.
- إن مصطلح العملة المالية يحدد الترابط الوثيق بين الأنظمة النقدية والأسواق المالية الوطنية، الناتج عن تحرير الأنظمة، والمتبني أولاً من طرف الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة ما بين 1979-1982، ليتم تبنيه بعد فترة زمنية من طرف أهم الدول الصناعية<sup>2</sup>.
- العملة المالية هي القيام بعمليات التحرير المالي، والاتجاه نحو الانفتاح على الأسواق الدولية، وتزايد تكامل وارتباط أسواق رؤوس الأموال المحلية بالعالم الخارجي، من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال بكل أنواعها وأخذها بتدفق عبر الحدود لتصب في الأسواق العالمية<sup>3</sup>.
- وقد عرفها دومنيك بليون على أنها "عملية مرحلية أو مخطط لإقامة سوق شاملة ووحيدة لرؤوس الأموال تتلاشى في ظلها كل أشكال القيود الجغرافية والتنظيمية لتسود بذلك حرية التدفقات السلعية والمالية، من أجل ضمان

<sup>1</sup> Michel Agletta, **la globalisation Financière**, Edition la découverte collection repères, France, 1999, p 52.

<sup>2</sup> Patrice Corriveau, **mondialisation économique, globalisation Financière, inégalité sociales et travail**, revue Aspects sociologiques vol 07, n° 01, juillet 2000, p p 02-03.

<sup>3</sup> توفيق خير الدين خليفة خير الله، العملة المالية ودورها في خلق الأزمات الاقتصادية رؤية شرعية اقتصادية، دار الفكر الجامعي، مصر، 2015، ص

أفضل تخصيص لرؤوس الأموال بين مختلف المناطق وقطاعات النشاط عند البحث عن عوائد أعلى ومخاطر أقل<sup>1</sup>.

وعلى ضوء التعاريف السابقة يمكن تعريف العملة المالية على أنها الظاهرة التي تتجسد بتطبيق إجراءات التحرير المالي والاتجاه نحو الانفتاح على الأسواق الدولية بإلغاء كافة القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال مما يسمح باندماج وتكامل الأسواق المالية عبر مختلف دول العالم.

### ثانيا: مراحل تطور العملة المالية

تعتبر العملة المالية ظاهرة حديثة النشأة بالمقارنة بالعملة الاقتصادية، وقد مرت خلال تطورها بثلاث مراحل أساسية وهي:

#### 1- مرحلة تدويل التمويل غير المباشر: استمرت هذه الفترة من سنة 1960 وحتى سنة 1979 وتميزت بما يلي<sup>2</sup>:

- تعايش الأنظمة النقدية والمالية الوطنية المغلقة بصورة مستقلة؛
- ظهور أسواق الأورو-دولار وتوسعها في لندن ثم في باقي الدول الأوروبية؛
- سيطرة التمويل البنكي أو التمويل غير مباشر في تمويل الاقتصادات الوطنية؛
- انهيار نظام الصرف الثابت بسبب عودة المضاربة على العملات القوية آنذاك (الجنيه الاسترليني والدولار) وقد تم ذلك مع نهاية عشرية الستينات من القرن العشرين؛
- ظهور أسواق الأوراق المدينة مثل سندات الخزينة؛
- إدماج البترو دولارات في الاقتصاد العالمي، وقد تجمعت لدى الدول المصدرة للبترو فوائض حالية ضخمة نتيجة لارتفاع أسعار البترو فاقت احتياجاتها من التمويل، فعلى سبيل المثال سجلت دول الخليج العربي فائض مقداره 360 مليار دولار خلال سبع سنوات (1974-1981)، وهذا ما أدى إلى زيادة نسبة الادخار العالمي وظهر القروض البنكية المشتركة؛
- انتشار البنوك الأمريكية في مختلف أنحاء العالم، وقامت بمنح العديد من القروض الدولية؛
- بداية المديونية الخارجية لدول العالم الثالث؛
- ظهور أسواق المشتقات المالية لعقود الخيارات والمستقبليات؛
- ارتفاع العجز في موازين المدفوعات والميزانيات العمومية للدول المتقدمة، خاصة الولايات المتحدة الأمريكية.

<sup>1</sup> طارق مجد خليل الأعرج، مقرر: العملة المالية، الأكاديمية المفتوحة في الداغمارك، كلية الإدارة والاقتصاد، 2012، ص 03.

<sup>2</sup> أسماء دردور، نسرين بن زاوي، الأزمة المالية الحالية ومستقبل العملة المالية، ورقة بحث مقدمة في الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، يومي 20-21 أكتوبر 2009، ص 03.

2- مرحلة التحرير المالي: وقد تزامنت هذه المرحلة مع وصول "Margaret Thatcher" إلى الحكم في بريطانيا وتولي "Paul Volcker" رئاسة الاحتياطي الفدرالي الأمريكي، وهما من أهم مشجعي تحرير الحياة الاقتصادية والمالية على المستويين الوطني والعالمي، واستمرت هذه المرحلة من 1980 إلى سنة 1985، وتميزت بما يلي<sup>1</sup>:

- الانتقال إلى اقتصاد السوق المالية، وقد صاحب ذلك ربط الأنظمة المالية والنقدية الوطنية ببعضها البعض وتحرير القطاع المالي؛
- رفع الرقابة على حركة رؤوس الأموال من وإلى الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة، وبذلك تم إلغاء كافة الحواجز المفروضة على حركة رؤوس الأموال، وهذه الإجراءات تعتبر الخطوة الأولى لعملية انتشار واسع للتحرير المالي والنقدي على المستوى العالمي؛
- التوسع الكبير في أسواق السندات حيث أصبحت تمثل 30% من مجموع الأصول المالية المصدر عالمياً، وارتباط هذه الأسواق على المستوى الدولي وتحريرها من كافة القيود، لهذا أصبحت الدول الصناعية الكبرى تمول العجز في ميزانيتها عن طريق إصدار وتسويق هذه الأدوات المالية في الأسواق المالية العالمية، خاصة سندات الخزينة، وسميت هذه المرحلة بمرحلة تغطية الدين العام بالأوراق المالية؛
- توسيع وتعميق الإبداعات المالية بصفة عامة، مما ساعد على جمع كميات ضخمة من الادخار العالمي، وإجراء عمليات المراجعة الدولية في أسواق السندات مع انتشار وتزايد الأصول المالية المشتقة بصفة خاصة؛
- توسيع صناديق المعاشات والصناديق الأخرى المتخصصة في جمع الادخار، وهي صناديق تتميز بضخامة أموالها وهدفها الأساسي هو تعظيم إيراداتها في مختلف الأسواق العالمية.

3- مرحلة تعميم المراجعة وضم الأسواق المالية الناشئة: امتدت هذه المرحلة من 1986 حتى الآن وتميزت بما يلي<sup>2</sup>:

- تحرير أسواق الأسهم، بدءاً من بورصة لندن في 1986 بعد إجراء الإصلاحات البريطانية المعروفة باسم (bang - big)، لتقوم بعد ذلك بقية البورصات العالمية بتحرير أسهمها، مما سمح بربطها ببعضها البعض وعودتها، على غرار أسواق السندات؛
- ضم العديد من الأسواق الناشئة ابتداءً من أوائل التسعينات من القرن الماضي وربطها بالأسواق المالية العالمية مما ساهم في توسيع وتطوير العملة المالية؛
- الانهيارات الضخمة التي شهدتها البورصات العالمية، والتي تسببت في خسارة آلاف الملايين من الدولارات وفي إفلاس الكثير من البنوك والمؤسسات المالية، خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية؛

<sup>1</sup> عبد الله غالم، العملة المالية والأنظمة المصرفية العربية، دار أسامة للنشر والتوزيع، مصر، 2014، ص ص 81-82.

<sup>2</sup> محمد العربي ساكر، غالم عبد الله، موقع الدول العربية من العملة المالية - إشارة خاصة لحالة الجزائر - ورقة بحث مقدمة في الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات - دراسة حالة الجزائر والدول النامية - جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، يومي 21 و22 نوفمبر 2006، ص 07.

- زيادة الارتباط بين الأسواق المالية العالمية بمختلف أجنحتها، من خلال استخدام وسائل الاتصال الحديثة وربطها بشبكات التعامل العالمية؛
- زيادة حجم التعامل في أسواق الصرف؛
- تحرير أسواق المواد الأولية وزيادة حجم التعامل فيها؛
- زيادة التعامل بالأدوات المالية بدرجة كبيرة.

### الفرع الثاني: العوامل المفسرة للعملة المالية

ساهمت مجموعة من العوامل في تنامي ظاهرة العملة المالية من أهمها:

#### أولاً: تنامي الرأسمالية المالية

ويقصد بذلك الأهمية المتزايدة لرأس المال والتي تتجسد في صناعة الخدمات المالية بمكوناتها المصرفية وغير المصرفية، حيث أصبح الاقتصاد العالمي يقوم على حركات مؤشرات البورصات العالمية (داوجونز، ناسدك، نيكاي، داكس، كاك40) والتي تعمل على نقل الثروة العينية من مستثمر إلى آخر دون أية عوائق، سواء داخل البلد الواحد أو عبر الحدود الجغرافية، وهذا ما عبر عنه الاقتصادي الأمريكي Pitter Drucker بظهور ما يسمى بالاقتصاد الرمزي الذي أصبح يعتمد على حركة الأسهم والسندات ومختلف الأوراق المالية<sup>1</sup>. ولقد ازداد الاستثمار في الأصول المالية مؤخراً وأصبحت تحتل أهمية بالغة في الاقتصاد العالمي من خلال توفير الموارد المالية بكميات هائلة وبشروط خاصة تتماشى مع متطلبات الاستثمار الحالية.

#### ثانياً: عجز الأسواق الوطنية عن استيعاب الفوائض المالية

حدثت موجة عارمة من تدفقات رؤوس الأموال الدولية ناتجة عن أحجام ضخمة من المدخرات والفوائض المالية لدرجة عدم قدرة الأسواق الوطنية على استيعاب هذا الحجم من التدفقات وهذا ما دفعها إلى الاتجاه نحو الأسواق المالية الخارجية من أجل الاستفادة من فرص أفضل للاستثمار ومعدلات عوائد أعلى.

#### ثالثاً: ظهور المشتقات المالية

كما رافق ظهور العملة المالية ظهور أدوات مالية جديدة تعرف بالمشتقات المالية التي تمكنت من استقطاب العديد من المستثمرين، وهي عبارة عن عقود مالية تشق قيمتها من أسعار الأصول المالية والعينية الحالية محل التعاقد.

<sup>1</sup> ضياء الله الدرمللي، مرجع سبق ذكره، ص 33-34.

وقد ازداد مؤخرا حجم تداول هذه المشتقات المالية بأنواعها المختلفة، فمثلا ارتفع حجم التداول من 1.1 تريليون دولار عام 1986 الى 2.6 تريليون دولار سنة 1988 ثم قفز الى 24 تريليون دولار سنة 1993 ليصل إلى 45 تريليون دولار في نهاية سنة 1994. وهكذا توسع سوق المشتقات المالية بأكثر من 40 ضعف خلال فترة 9 سنوات. وتتمثل أهم المشتقات المالية في عقود الخيار، العقود الآجلة، العقود المستقبلية وعقود المبادلة<sup>1</sup>.

### رابعا: التقدم التكنولوجي

أسهمت التطورات المرتبطة بثورة المعلومات والاتصالات والتقنيات ذات الصلة بهما، والتوسع في استخدام الحاسوب والانترنت وأجهزة الهاتف النقال في ربط وتكامل الأسواق المالية والنقدية، مما ساهم في توحيدها على نطاق العالم ككل وما نجم عنه من عمولة هذه الأسواق. فمن خلال الثورة الحاصلة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات يمكن أن تحدث المعاملات بين مختلف هذه الأسواق مع تجاوز القيود الخاصة بالمكان والزمان، فالتعامل يمكن أن يتم في أي وقت وفي أي مكان وفي أي سوق وبأي حجم للتعامل<sup>2</sup>.

### خامسا: التحرير المالي المحلي والدولي

ارتبطت تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود بعمليات التحرير المالي الداخلي وبالتحرير المالي الدولي، فكلما زاد التحرير المالي كلما ارتفع معدل نمو هذه التدفقات وسرعتها، وهذا ما حدث خلال العقدين الأخيرين من القرن الماضي. مع السماح للمقيمين وغير المقيمين بحرية تحويل العملة المحلية بأسعار الصرف السائدة إلى عملة أجنبية واستخدامها بجدية في إتمام المعاملات الجارية والرأسمالية<sup>3</sup>.

وتشير النظرية الاقتصادية المعيارية إلى أن رأس المال لا بد له في نهاية الأمر أن يتدفق من البلدان الأكثر ثراء إلى البلدان الأشد فقرا، بحيث يجب أن يتدفق من البلدان التي لديها نصيب أكبر لكل عامل من رأس المال المادي، ومن ثم تكون العائدات على رأس المال أقل إلى البلدان التي لديها رأس مال أقل نسبيا، وبالتالي تكون لديها فرص أكثر للاستثمار غير مستغلة، وهكذا يسمح هذا التدفق في رؤوس الأموال بجعل البلدان الفقيرة أفضل حالا من خلال توفير الفرص لها للحصول على موارد مالية أكثر تستطيع استثمارها في رأس المال المادي مثل المعدات والآلات<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> عبد الله غالم، مرجع سبق ذكره، ص ص 84-85.

<sup>2</sup> فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 190.

<sup>3</sup> شذا جمال خطيب، العمولة المالية ومستقبل الأوراق المالية العربية لرأس المال، دار مجدلوي للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 23.

<sup>4</sup> أسوار براساد وآخرون، مفارقة رأس المال، مجلة التمويل والتنمية، مارس 2007، ص 16.

## سادسا: إعادة هيكلة الخدمات المالية

حدثت تغييرات هائلة في مجال صناعة الخدمات المالية وإعادة هيكلتها على مدى العقدين الماضيين، خاصة في العقد التاسع من القرن الماضي (القرن العشرين). وكانت هذه التطورات بمثابة حافز للإسراع من وتيرة العملة المالية، وقد نتج عن هذه التطورات ما يلي<sup>1</sup>:

- توسع نطاق الأعمال المصرفية للبنوك على المستوى المحلي والدولي.
- دخول المؤسسات المالية غير المصرفية كمنافس قوي للبنوك التجارية في مجالات الخدمة التمويلية، فمثلا في الفترة 1980-1995 انخفض نصيب البنوك التجارية من 50 % إلى 18% وفي المقابل ارتفع نصيب المؤسسات المالية غير المصرفية إلى حوالي 42%.

## الفرع الثالث: أسس العملة المالية

تقوم العملة المالية على ثلاثة أسس وهي:

### أولا: عدم الفصل بين أقسام أسواق رأس المال (le décloisonnement)

لا تقتضي العملة المالية انفتاح أسواق المال أمام تدفقات رؤوس الأموال فقط، وإنما تشمل أيضا انفتاح الأقسام الموجودة في هذه الأسواق على بعضها البعض، وهذا يعني أن تطبيق هذا المبدأ يتم على مستويين<sup>2</sup>:

**1- المستوى الداخلي:** ويعني إمكانية الانتقال من السوق المالي قصير الأجل إلى السوق المالي طويل الأجل، من البنوك التجارية إلى بنوك الأعمال، من خدمات التأمين إلى الخدمات البنكية، من أسواق الصرف إلى الأسواق المالية... الخ. وقد ظهرت أهم وأقوى عمليات إلغاء التخصص بالولايات المتحدة الأمريكية حيث تم إلغاء بعض التميزات التقليدية التي كانت تفصل البنوك التجارية وبنوك الأعمال. أما في بريطانيا فقد تم مزج وظائف الوسطاء الماليين والسماسرة، كما تم السماح لغير المقيمين بأن يكونوا مساعدي الرؤساء في الإصدارات الأجنبية.

**2- المستوى الخارجي:** يتمثل في فتح الأسواق المالية الوطنية أمام المتعاملين الأجانب بحيث يمكن للمتعاملين الأجانب شراء جزء من الأصول المالية للشركات الوطنية الكبرى، وأيضا الأصول المالية الحكومية.

<sup>1</sup> عبد الله غالم، مرجع سبق ذكره، ص 86.

<sup>2</sup> ساعد مرابط، أسماء بلميهوب، العملة المالية وتأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة، ورقة بحث مقدمة في الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات - دراسة حالة الجزائر و الدول النامية-، جامعة محمد خيضر-بسكرة، يومي 21-22 نوفمبر 2006، ص ص 04-

## ثانيا: إلغاء دور الوساطة في التمويل (la désintermédiation)

ويتمثل هذا المبدأ في الاتجاه نحو استخدام أساليب التمويل المباشر لإجراء عمليات التوظيف والاقتراض، أي اللجوء إلى إصدار وتبادل الأوراق المالية بدلا من الاعتماد على الوسطاء الماليين أو البنوك، حيث تقتضي الرشادة الاقتصادية البحث عن أفضل تمويل بأقل تكلفة<sup>1</sup>. وهذا ما ساعد على تطور الأوراق المالية المباشرة على حساب نشاط البنوك والوسطاء الماليين.

## ثالثا: إلغاء القيود التنظيمية (la déréglementation)

يسمح هذا المبدأ للبنوك بتوسيع نطاق أنشطتها والمساهمة في إلغاء الحواجز، من جهة السماح لمؤسسات القرض بمنح أنواع من القروض بمميزات أكثر تنوعا من قبل، والحصول على الأموال بطريقة أكثر تحررا، ومن جهة أخرى إمكانية قيام البنوك بأنشطتها على نطاق واسع أكثر<sup>2</sup>.

وقد تزامن مبدأ إلغاء القيود التنظيمية مع السياسة النقدية الجديدة للولايات المتحدة الأمريكية في فترة الثمانينات، حيث تم إلغاء الكثير من القيود التنظيمية خاصة في مجال تسيير الحسابات المالية، فمثلا أصبح بالإمكان سحب مبالغ مالية من الحساب لأجل بشرط الإبقاء على رصيد أدنى، كما يمكن أيضا إجراء عملية تحويل مباشرة من الحساب الجاري إلى الحساب لأجل، واعتمدت هذه السياسة على نظام تعويم أسعار الفائدة وأسعار صرف العملات مما أدى إلى استحداث أدوات مالية جديدة لتجنب المخاطر الناتجة عن تغيرات أسعار الفائدة وأسعار الصرف<sup>3</sup>، وتعرف هذه الأدوات بالمشتمقات المالية. حيث أصبحت تشغل حيزا واسعا من نطاق المعاملات المالية ونتيجة لذلك تم إلغاء القيود التنظيمية التي كانت توضع لتجنب تقلبات وتذبذبات أسعار الفائدة وأسعار الصرف.

## الفرع الرابع: العملة المالية والتحرير المالي.

يتمثل التحرير المالي في مجموعة الأساليب والإجراءات التي تتخذها الدولة لإلغاء أو تخفيف درجة القيود المفروضة على عمل النظام المالي، بهدف تعزيز مستوى كفاءته وإصلاحه كليا، هذا فيما يتعلق بالمفهوم الواسع للتحرير المالي، أما بالمفهوم الضيق فهو تحرير عمليات السوق المالية من القيود المفروضة عليها، والتي تعيق عملية تداول الأوراق المالية، ضمن المستويين المحلي و الدولي<sup>4</sup>.

يعد التحرير المالي أحد معالم النظام المالي الجديد، وأهم ملامح التطورات البارزة خلال العقد الأخير من القرن العشرين. وقد ارتبطت سياسات التحرير المالي ارتباطا وثيقا بهيمنة السياسات الليبرالية كسياسات اقتصادية عامة وأيضا

<sup>1</sup> ساعد مرابط، أسماء بلميهوب، مرجع سبق ذكره، ص 05.

<sup>2</sup> Jean-Pierre Allegret, **monnaie, Finance et mondialisation**, 3<sup>ème</sup> édition, Vuibert, France, 2003, p141.

<sup>3</sup> ساعد مرابط، أسماء بلميهوب، مرجع سبق ذكره، ص 05.

<sup>4</sup> حيدر نعمت بخيت، نصر حمود مزنان، سياسات التحرير المالي في البلدان العربية، مجلة الجندول، العراق، العدد 25، 2005، ص 03.



بظاهرة التوجه نحو الاندماجات في الاقتصاد العالمي<sup>1</sup>. وتتطلب سياسات التحرير المالي القيام بمجموعة من الإصلاحات على مستويين المحلي والدولي.

### أولاً: سياسات التحرير المالي المحلي

وتتضمن مجموعة من الإجراءات المتعلقة بإعادة تأهيل النظام المالي المحلي وتمثل أساساً في<sup>2</sup>:

- العمل على تخفيف الرقابة من خلال استخدام الأدوات الكمية (غير المباشرة) للسياسة النقدية بدلا من الأدوات النوعية (المباشرة) والتي تكون معيقة لإستراتيجية التحرر؛
- إعطاء حرية أوسع لتحرير أسعار الفائدة وتركها تتحدد في السوق المالية؛
- تخفيف القيود المفروضة على السوق المالية، وذلك بإلغاء أو تقليل الحواجز المفروضة على انضمام المستثمرين وشركات المساهمة للسوق أو الانسحاب منها، مما يعمل على تشجيع شركات المساهمة وإعطائها حرية أوسع في تحديد كيفية إصدار الأوراق المالية؛
- إلغاء السقوف الإئتمانية المفروضة على البنوك التجارية، ومنح البنوك حرية أكبر في تحديد هيكل أسعار الفائدة المفروضة على الودائع أو على القروض؛
- السعي لتحسين البنية الأساسية لتطوير الأسواق المالية مثل إنشاء شبكة للتعامل مع السماسرة والوسطاء الماليين في السوق المالية.

### ثانياً: سياسات التحرير المالي الدولي:

تشمل سياسات التحرير المالي الدولي الإجراءات التالية<sup>3</sup>:

- الفتح التدريجي لمؤسسات النظام المالي على النظام المالي العالمي وعلى أساس غير تمييزي؛
- العمل على تحرير تجارة الخدمات المالية؛
- تقليل القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال الأجنبية، ومنح بعض الامتيازات لرؤوس الأموال الأجنبية للعمل داخل المؤسسات المحلية؛
- تحرير أسعار الصرف وتركها تتحدد وفقا لأسعار السوق.

<sup>1</sup> شذا جمال خطيب، مرجع سبق ذكره، ص 27.

<sup>2</sup> حيدر نعمت بخت، نصر حمود مزنان، مرجع سبق ذكره، ص ص 03-04

<sup>3</sup> حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 58.

### المطلب الثالث: تأثير العملية المالية على السياسة النقدية للبنك المركزي

العملية المالية تتضمن مجموعة من التحولات والتطورات والتغيرات التي تطرأ على مبادئ أنظمة التمويل، وبالتالي فهي تؤثر على الأنظمة المالية والنقدية لمختلف الدول السائرة في طريق العملية، مما يؤثر على الجهاز المصرفي ككل وعلى السياسة النقدية للبنك المركزي. ومن أجل فهم تأثير العملية المالية على السياسة النقدية للبنك المركزي ينبغي أولاً الإشارة إلى آثار العملية المالية على الجهاز المصرفي.

#### الفرع الأول: آثار العملية المالية على الجهاز المصرفي.

قبل التطرق للآثار المختلفة للعملية المالية على الجهاز المصرفي، تجدر بنا الإشارة إلى مصطلح هام يتعلق بالعملية التي تحدث على مستوى البنوك وهو مصطلح العملية المصرفية، ويقصد بها العملية التي تخرج البنك من إطاره المحلي إلى أفاق عالمية، حيث يتم إدماج نشاطه في السوق الدولي بجوانبه وأبعاده المختلفة، وتجعله يبحث عن التطور والقوة والسيطرة والهيمنة المصرفية<sup>1</sup>. فالعملية المالية أوسع من العملية المصرفية، ومن أهم آثار العملية المالية بصفة عامة والعملية المصرفية بصفة خاصة على الجهاز المصرفي نذكر ما يلي:

#### أولاً: إعادة هيكلة الخدمات المصرفية

ساهمت العملية بإحداث تغييرات كبيرة في مجال أعمال البنوك، حيث اتسع نطاق أعمالها المصرفية على المستويين المحلي والعالمي، وأصبحت كافة البنوك تقدم خدمات مالية ومصرفية لم يسبق وأن قدمتها من قبل، الشيء الذي أثر بوضوح على هيكل ميزانيات هذه البنوك، فكما أدلت تقارير بعض البنوك الكبيرة بأن المصدر الرئيسي لأرباحها لم يعد يتحقق من عمليات الائتمان المصرفي، بل من الموجودات الأخرى، كما امتد تأثير العملية على الجهاز المصرفي بشكل غير مباشر بدخول المؤسسات المالية غير المصرفية كشركات التأمين، وصناديق المعاشات كمنافس قوي للبنوك التجارية في مجال الخدمات التمويلية، مما انعكس سلباً على دورها في مجال الوساطة المالية<sup>2</sup>.

وقد أدى تحرير الخدمات المصرفية بمقتضى اتفاقية تحرير الخدمات المصرفية لسنة 1997 إلى زيادة حدة المنافسة بين البنوك والمؤسسات المالية الأخرى أو المؤسسات غير المالية التي أصبحت تقوم بتقديم الخدمات المالية والمصرفية.

#### ثانياً: التحول إلى البنوك الشاملة

لقد أدت العملية وإعادة هيكلة صناعة الخدمات المصرفية إلى اتجاه البنوك عامة، والبنوك التجارية خاصة إلى التحول نحو البنوك الشاملة التي تسعى إلى تنويع مصادر التمويل والتوظيف وتعبئة أكبر قدر من المدخرات من كافة

<sup>1</sup> عبد الله غانم، مرجع سبق ذكره، ص 58.

<sup>2</sup> عبد الرزاق حسن حسين، على خضير عباس، العملية وآثارها الاقتصادية على الجهاز المصرفي في البلدان النامية (الجزائر حالة دراسية)، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، العراق، المجلد 8، العدد 24، 2012، ص 158.

القطاعات وتوظيف مواردها في مجالات متنوعة، مع تقديم القروض لكافة القطاعات، وتقوم بتقديم كافة الخدمات المتنوعة التي لا تحتاج إلى رصيد مصرفي. وبهذا فالبنوك الشاملة تجمع ما بين وظائف البنوك التجارية التقليدية ووظائف البنوك المتخصصة وبنوك الاستثمار والأعمال<sup>1</sup>.

### ثالثا: تنويع النشاط المصرفي والاتجاه نحو التعامل بالمشتقات المالية

يتمثل تنويع الخدمات المصرفية على مستوى مصادر التمويل في إصدار شهادات إيداع قابلة للتداول واللجوء إلى الاقتراض طويل الأجل من خارج الجهاز المصرفي. وعلى مستوى الاستخدامات والتوظيفات المصرفية ثم إلى تنويع القروض الممنوحة وإنشاء الشركات القابضة المصرفية والتوريق وأداء أعمال الصيرفة الاستثمارية وتمويل عمليات الخصخصة على مستوى الدخل في مجالات غير مصرفية، ثم التوجه نحو استخدام التمويل التأجيري والاتجار بالعملة وتعميق نشاط إصدار الأوراق المالية .. و غيرها من الخدمات المتنوعة<sup>2</sup>.

كما تم استحداث المشتقات المالية وازداد التعامل بها مؤخرا للتحوط من مخاطر تغيرات أسعار الفائدة وأسعار الصرف.

### رابعا: الاندماج المصرفي

يقصد بالاندماج المصرفي تلك العملية التي تؤدي إلى الاستحواذ على بنك أو أكثر من طرف مؤسسة مالية أو مصرفية أخرى، وفي إطار هذه العملية يتخلى عادة البنك المندمج عن استقلالته ويدخل في البنك الدامج ويصبح كيانا واحدا، ويتخذ هذا الكيان الجديد اسما جديدا عادة ما يكون نفس اسم المؤسسة الدامجة أو اسم مشترك بينهما.

يعد الاندماج المصرفي من السمات المعاصرة للعمل المصرفي ومن أبرز معالمها، ويؤدي تزايد درجة اندماج وتكامل الجهاز المصرفي لدولة ما مع الأسواق المالية العالمية إلى انتقال الأزمات ما بين الدول وتضرر الأجهزة المصرفية نتيجة لذلك، وهذا ما حدث في أزمة المكسيك سنة 1994<sup>3</sup>.

### خامسا: ضرورة الالتزام بمعيار كفاية رأس المال كمعيار لقياس مخاطر السوق كما جاء بمقررات لجنة بازل

نتيجة للتطور الذي شهده النشاط المصرفي مع تزايد العمولة، ازدادت المخاطر المصرفية سواء كانت بفعل عوامل خارجية أو عوامل داخلية، مما ألزم البنوك بضرورة التحوط ضد هذه المخاطر باستخدام عدة وسائل من أهمها تدعيم

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص 38.

<sup>2</sup> عبد المنعم مجد الطيب حمد النيل، العولمة وآثارها الاقتصادية على المصارف - نظرة شمولية -، ورقة بحث مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية - واقع و تحديات - جامعة الشلف، يومي 14-15 ديسمبر 2004، ص 06.

<sup>3</sup> توفيق خير الدين خليفة خير الله، مرجع سبق ذكره، ص 276-277.

رأس المال والاحتياطيات. ويعتبر معيار كفاية رأس المال ذو أهمية بالغة في هذا المجال منذ أن أقرته لجنة بازل 1988. وأصبح لزاما على البنوك الالتزام بهذا المعيار كمعيار عالمي يعكس متانة المركز المالي للبنك ويقوي ثقة المودعين<sup>1</sup>.

#### سادسا: تزايد حدوث الأزمات المالية بالبنوك

يعتبر حدوث الأزمات المالية والمصرفية من أهم الآثار السلبية للعملة على الجهاز المصرفي، وتشير بعض الدراسات إلى أن الفترة ما بين 1980-1996 تميزت بحدوث أزمات مصرفية في عدد من الدول لا يقل عن ثلث الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي، وقد حدثت هذه الأزمات بشدة في الولايات المتحدة الأمريكية، كندا، شمال أوروبا وفي دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية.

ومن أهم هذه الأزمات أزمة المكسيك سنة 1996، أزمة دول جنوب شرق آسيا والأرجنتين وروسيا 1999. بالإضافة إلى أزمات أخرى لم يتعد تأثيرها حدود الدولة الواحدة<sup>2</sup>. والأزمات الأخيرة كالأزمة المالية لسنة 2008 بالولايات المتحدة الأمريكية.

وتؤدي العملة المالية إلى انتقال هذه الأزمات ما بين الأنظمة المالية والمصرفية لمختلف الدول في ظل سياسات التحرير المالي وإلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال، وتكون الدول الأكثر تحمرا هي الأكثر تأثرا بالأزمات المالية العالمية في حين قد لا تتأثر الدول الأقل انفتاحا على العالم الخارجي بهذه الأزمات أو تتأثر بدرجة قليلة.

#### سابعا: تزايد مخاطر دخول الأموال غير المشروعة (غسيل الأموال):

يقصد بغسيل الأموال تلك العملية التي تستهدف ضخ الأموال غير النظيفة (كأموال الاتجار بالمخدرات والسرقات الكبرى وسرقة الأعمال الفنية.. وغيرها) في أنبوب الأنشطة الاقتصادية والاستثمارية المشروعة على نحو يكسبها صفة المشروعة في نهاية المطاف، وهكذا يتم التخلص من المصدر غير النظيف لهذه الأموال لتنجذر بذلك من جديد في وسط اقتصادي طبيعي ومشروع<sup>3</sup>.

وتأتي عمليات غسيل الأموال نتيجة إلغاء الرقابة على الصرف وحرية دخول الأموال عبر الحدود الوطنية دون أية رقابة من طرف السلطات<sup>4</sup>. ولهذا ازدادت عمليات غسيل الأموال مع اتساع نطاق العملة المالية المصاحبة لمزيد من التحرير المالي. ويتأثر الجهاز المصرفي بدرجة كبيرة لهذه العمليات، حيث يمثل الجهاز المصرفي غالبا الوسيط الذي تنمو من خلاله جرائم غسيل الأموال بمراحلها المختلفة.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، العملة واقتصاديات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص 40.

<sup>2</sup> ضياء نصر الله الدرمللي، مرجع سبق ذكره، ص 45.

<sup>3</sup> عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العملة المالية وتبييض الأموال، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2008، ص 22.

<sup>4</sup> توفيق خير الدين خليفة خير الله، مرجع سبق ذكره، ص 279.

الفرع الثاني: العملة وقدرة البنك المركزي على التحكم في السياسة النقدية

على الرغم من مزايا العملة المالية بالنسبة للدول النامية، إلا أن هناك بعض المخاطر والمشاكل المحتملة والتي تشكل تحديات كبيرة بالنسبة لهذه الدول. فمن خلال التجارب السابقة تبين أن العملة المالية بالنسبة للدول النامية ساهمت كثيرا في حدوث أزمات مالية ذات تكلفة مرتفعة، وكمثال على ذلك أزمة المكسيك سنة 1994 و أزمة دول جنوب شرق آسيا 1997... وغيرها، واتضح من خلال هذه الأزمات إضعاف قدرة البنوك المركزية على التحكم في السياسة النقدية نتيجة للعملة مما يترتب عليه من حدوث التضخم وتغيير أسعار الفائدة الحقيقية<sup>1</sup>.

ففي ظل العملة المالية حيث يتم فتح الحساب الجاري وحساب رأس المال وتزايد درجة اندماج وتكامل الأسواق المالية المحلية مع الأسواق المالية العالمية، فإنه من الراجح جدا أن تفقد الدولة سيادتها الوطنية في مجال السياسة النقدية.

تؤدي حرية حركة رؤوس الأموال ما بين الدول بحثا عن أعلى عائد إلى تدفق كميات ضخمة من الأموال وبشكل مفاجئ من الدول الصناعية التي تكون فيها أسعار الفائدة منخفضة إلى الدول التي تكون فيها أسعار الفائدة مرتفعة لاغتنام فرص ارتفاع أسعار الفائدة في ظل ثبات أسعار الصرف، ويؤدي ذلك إلى فقدان السلطة النقدية سيطرتها على الكتلة النقدية، وهذا ما يؤدي إلى حدوث التضخم نتيجة لتزايد الكتلة النقدية وتغير أسعار الفائدة الحقيقية، وعندما تبلغ العملة المالية أعلى درجاتها تخرج مسألة تحرير أسعار الفائدة عن سلطة البنك المركزي. فمع تزايد حركة رؤوس الأموال الدولية تصبح أسعار الفائدة المحلية قصيرة الأجل مرتبطة أكثر مع أسعار الفائدة العالمية قصيرة الأجل وتوقعات الحركة قصيرة الأجل لسعر الصرف. أي حالة تكافؤ سعر الصرف المغطى. لهذا فان محاولات أي بلد لوضع أسعار الفائدة وأسعار الصرف لا تتماشى مع حالة تكافؤ سعر الفائدة قد تؤدي إلى تدفقات كبيرة للداخل أو للخارج لرؤوس الأموال قصيرة الأجل، مما يجعل قدرة البلد على استخدام السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف لتحقيق أهداف منفصلة للاقتصاد الكلي مقيدة أكثر بزيادة حركة رؤوس الأموال.

هذا بالإضافة إلى وقوع الاقتصاد القومي في يد المضاربين الماليين والعالميين، حيث يشير البعض أنه في حالة اتفاق كافة البنوك المركزية في العالم على اتخاذ موقف معين لحماية عملة ما من هجوم المضاربين الماليين، فإنه لا يكون بإمكان هذه البنوك تجميع أكثر من 14 مليار دولار يوميا، في حين بإمكان المضاربين الماليين ضخ ما يقارب 800 مليار دولار في السوق، وهذا ما يعكس سيطرة المضاربين الماليين على السوق وتفوقهم على البنوك المركزية.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص 278.

كما أثبتت التجارب أنه في ظل اتجاه الأسواق المالية نحو التكامل، فإنه ليس بإمكان صانعي السياسة الاقتصادية الجمع بين ثلاث سياسات في آن واحد وهي أسعار الصرف الثابتة وحرية حركة رؤوس الأموال وزيادة سعر الفائدة المحلي القصير الأجل بفارق لا بأس به عن مستوي سعر الفائدة العالمي قصير الأجل<sup>1</sup>.

وعليه فتزايد العملة المالية يؤدي إلى تقليص درجة سيادة الدولة القومية وإضعاف قدرة البنك المركزي على التحكم في السياسة النقدية نتيجة لتزايد مستويات التحرير المالي والمصرفي وتربط الاقتصاديات ببعضها البعض مع حرية وسهولة انتقال رؤوس الأموال ما بين الدول لدرجة أن يصبح من الصعب على البنك المركزي تحديد حجم المعروض النقدي والتحكم فيه من خلال الأدوات المختلفة للسياسة النقدية، وهذا يعتبر من الآثار السلبية للعملة المالية على الجهاز المصرفي بصفة عامة وعلى البنك المركزي بصفة خاصة.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، العملة واقتصاديات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص ص 30-31.

### خلاصة:

لقد كان الدافع الأساسي وراء إنشاء البنك المركزي هو توحيد عملية إصدار الأوراق النقدية، هذا بالإضافة إلى دافع آخر وهو الحصول على التمويل اللازم للحكومة في إطار وظيفته كبنك للحكومة، ثم تطور دوره ليشمل وظيفة بنك البنوك من خلال إشرافه على البنوك وقيامه بدور الملجأ الأخير لإقراض البنوك. وبمرور الوقت ونتيجة لتطور الفن المصرفي ظهرت الحاجة لتولي البنك المركزي وظيفة المشرف على شؤون النقد والائتمان لتصبح هذه الوظيفة من أهم وظائف البنك المركزي في العصر الحديث نظراً لأهمية السياسة النقدية في التأثير على مجرى الحياة الاقتصادية والحفاظ على الاستقرار الاقتصادي والنقدي على وجه أخص.

يستخدم البنك المركزي مجموعة من الأدوات للتأثير في المعروض النقدي وقدرة البنوك على منح الائتمان وخلق نقود الودائع تعرف بأدوات السياسة النقدية، والتي تتمثل أساساً في أدوات كمية تهدف إلى التأثير على حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك وأدوات كيفية تهدف إلى التأثير على نوعية الائتمان وتوجيهه إلى أغراض اقتصادية معينة، ويسعى إلى تحقيق أهداف عديدة في إطار الحفاظ على التوازن والاستقرار النقدي، ومن أهم هذه الأهداف هو تحقيق الاستقرار في الأسعار ومحاربة التضخم الذي يعتبر حالة من حالات عدم التوازن في الاقتصاد، وتحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة، تحقيق التشغيل الكامل ومحاربة البطالة وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات. ولضمان مصداقية السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهدافها نادى العديد من المفكرين الاقتصاديين بضرورة منح الاستقلالية الكافية للبنك المركزي وعزله عن أي ضغوط حكومية من شأنها التأثير على حريته في اختيار أدوات وأهداف السياسة النقدية.

شهدت البيئة المصرفية والمالية تطورات هامة نتيجة للعملة المالية بمراحلها المختلفة وكما أن للعملة إيجابياتها في تعزيز فرص الاستفادة من التمويل من الأسواق المالية الدولية والاستفادة من التطورات التكنولوجية وغيرها فان لها أيضاً آثاراً سلبية تتمثل في حدوث الأزمات المالية والتقليل من قدرة البنك المركزي على التحكم في السياسة النقدية، غير أن درجة التأثير تختلف من دولة لأخرى على اختلاف الأنظمة المصرفية والمالية ومدى تطورها وعلى اختلاف درجات التحرير المالي وحرية حركة رؤوس الأموال في كل دولة.

# الفصل الثاني

التوازن الاقتصادي وفعالية السياسة النقدية



### تمهيد:

يحتل التوازن الاقتصادي الأولوية ضمن اهتمامات القائمين على السياسة الاقتصادية لأي دولة، كونه لا يعكس جانب معين من جوانب النشاط الاقتصادي، وإنما يعكس التوازن والاستقرار في معظم مجالات الاقتصاد الوطني، كالتوازن بين العرض الكلي والطلب الكلي، التوازن النقدي، التوازن في ميزان المدفوعات، توازن الموازنة العامة..... وغيرها، ومن هذا المنطلق برزت أهمية التوازن الاقتصادي لرسم السياسات المختلفة للاقتصاد من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية.

وبما أن السياسة النقدية للبنك المركزي جزء من السياسة الاقتصادية الكلية فهي أيضا تسعى من خلال أدواتها المختلفة إلى تحقيق التوازن الاقتصادي وعلاج الاختلالات المختلفة في الاقتصاد في إطار الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية، فمن خلال تأثيرها على المعروض النقدي سوف تؤثر في النشاط الاقتصادي بواسطة قنوات أسعار الفائدة.

ولهذا سندرس في هذا الفصل المدرج تحت عنوان "التوازن الاقتصادي وفعالية السياسة النقدية" مفهوم التوازن الاقتصادي بشكل عام في المبحث الأول ثم نتطرق للتوازن الاقتصادي في الفكر الكلاسيكي والكينزي في المبحث الثاني، أما المبحث الثالث فسنتعرف فيه على التوازن الاقتصادي وفقا لنموذج IS/LM ونموذج AD/AS وفعالية السياسة النقدية في كلا النموذجين.

### المبحث الأول: مفهوم التوازن الاقتصادي

تهتم النظرية الاقتصادية بدراسة التوازن الاقتصادي باعتباره من أهم مراحل الاستقرار التي تتساوى فيها قوى متضادة تقوم بينها علاقات سببية، بحيث أن تغير هذه القوى زيادة أو نقصانا سوف يؤثر في غيرها تلقائيا بعلاقات سببية وهذا ما يؤدي إلى حالة توازن.

ويشير التوازن إلى المنفعة التي يقدمها النظام الاقتصادي ككل من خلال استهداف تحقيق النمو الاقتصادي ومنع حدوث التقلبات في الإنتاج والأسعار و محاربة البطالة في ظل ظروف يتساوى فيها العرض الكلي مع الطلب الكلي وأيضا الاستثمار مع الادخار والإنتاج مع الاستهلاك.

### المطلب الأول: تعريف التوازن الاقتصادي

لقد حظي التوازن الاقتصادي باهتمام كبير من طرف المفكرين الاقتصاديين، ولقد كان محلا للاختلاف والجدل بين هؤلاء نظرا لاختلاف وجهات نظرهم في التحليل الاقتصادي ونوع التوازن الاقتصادي المرغوب وكيفية تحقيقه، وسنحاول إعطاء بعض التعاريف الأكثر شيوعا:

- التوازن في اقتصاد ما هو ذلك الوضع يتيح فيه تناسب المكونات الإجمالية تحقيق التصحيح الملائم للتدفقات وثباتا في الأسعار تشغيلا للآلية الاقتصادية، بحيث أنه يعبر عن الحالة الاقتصادية والمالية في تفاعل فيها قوى جزئية أو كلية أوكلها معا، إذا ما توفرت شروط محددة، ذلك أن عدم توفر أو استمرار هذه الشروط أو نقصها أو زيادتها مع ثبات غيرها يؤدي إلى حدوث خلل من خلال العلاقات والتأثيرات المترابطة بين الوحدات الاقتصادية في الاقتصاد القومي، وقد يطول أجل هذا الخلل إلى أن تحدث أو تستحدث عوامل مضادة تعمل في عكس الاتجاه المخل مما يؤدي إلى عودة التوازن الاقتصادي إلى وضعه الأول<sup>1</sup>.

ويمكن تعريف التوازن الاقتصادي من خلال ثلاث معاني<sup>2</sup>:

- التوازن بوصفه حالة متوازنة القوى، وهو المفهوم التقليدي وفي الغالب هو المفهوم (السكوني) للتوازن (المساواة بين العرض والطلب في سوق ما، المساواة بين الاستثمار والادخار وغير ذلك)
- التوازن بوصفه حالة استراحة لنظام خاضع تبعا لذلك لوضع استقرار، فمن هذه الزاوية إن كل عدم توازن في سوق ما، أي أن كل وضع يتحقق فيه فائض في العرض أو الطلب بصورة مستمرة، هو وضع توازن إذا ما استمر عبر الزمن.

<sup>1</sup> رفاه شهاب الحمداني، نظرية الاقتصاد الكلي، دار وائل للنشر، الأردن، 2014، ص ص 77-78.

<sup>2</sup> جورج الأوطن، التوازن الاقتصادي، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، متاح على الموقع: <https://kantakji.com/economics-policy/%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%88%D8%A7%D8%B2%D9%86-%D8%A7%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%AF%D9%8A.aspx> تاريخ الاطلاع عليه: 2017-08-12.

- التوازن بوصفه حالة تتحقق فيها التوقعات كاملة، ففي هذه الحالة يعبر التوازن عن الوضع الذي تتحقق فيه، بصورة تامة، التوقعات التي تتناول المتغيرات الاقتصادية الأساسية، هذا التوجه نجده في الأصل لدى ليندال Lindahl وفي تحليل النمو المتوازن لدى Harrod .
- والتوازن الاقتصادي وفقا للموقف الكلاسيكي يتحقق عن طريق آلية العمل الاقتصادي التي ترسمها النظرية الاقتصادية لاقتصاد السوق، وينطلق ذلك باختصار من أركان ثلاثة، تستوعبها فرضيتان يقوم عليها التفسير الرأسمالي للآلية الاقتصادية، وهذه الأركان تختص بالأتي<sup>1</sup>:
- نمط السوق وشكلها فيما إذا كانت تنافسية احتكارية وما إلى ذلك.
- آلية السعر المرتبطة بشكل وثيق بنمط السوق والشكل السائد في التعامل الاقتصادي.
- حتمية التوازن، وهي الفكرة الأساسية التي يقوم عليها الفكر الكلاسيكي، بحيث أن التوازن حتمي لا محالة، انطلاقا من الفرضيتين الأساسيتين وهما: سيادة المنافسة التامة في السوق، وأن تكون جميع الأسواق في توازن.
- ويشار عادة إلى التوازن الاقتصادي ليس بالمساواة أو المعادلة الرياضية لمكون أو لعدد من المكونات الإجمالية، فمثل هذه المساواة أو المعادلة لا يمكن لها أن تتحقق إطلاقا في جهاز حي كالاقتصاد، فالتوازن يمكن أن يعبر عن الانسجام بين القيم والقوى الاقتصادية (أو انعدام عدم التناسب بينها)، كأن يقوم الكيان الاقتصادي- الاجتماعي بأكمله بالعمل على تلبية الحاجات المعقولة لأعضائه وأن يكون مستعدا لمواجهة الأزمات<sup>2</sup>.
- ويقصد بهذا أن حالة التوازن تعبر عن حالة الاستقرار في الاقتصاد والتي لا يعبر عنها رياضيا فقط، وإنما من خلال الاستجابة لمتطلبات الاقتصاد الوطني ومواجهة الأزمات وحالات عدم الاستقرار.
- وفي الأخير نخلص إلى أن التوازن الاقتصادي يعبر غالبا عن التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي حيث أن زيادة أحد الجانبين أو نقصانه يعبر عن حالة اختلال في الاقتصاد كالتضخم والكساد، كما أن دراسة التوازن الاقتصادي تتطلب دراسة توازن مجموعة من الأسواق مثل سوق السلع والخدمات سوق النقد، سوق العمل.

### المطلب الثاني: أشكال التوازن الاقتصادي

لقد تعددت أشكال وأنواع التوازن الاقتصادي بتعدد وجهات نظر المفكرين الاقتصاديين والنظريات الاقتصادية حول التوازن الاقتصادي، وكيفية وشروط تحقيقه، وعليه يمكن أن تميز بين الأشكال التالية:

### الفرع الأول: التوازن الجزئي والتوازن الكلي:

ينطوي علم الاقتصاد والنظرية الاقتصادية على نوعين من التحليل الاقتصادي هما التحليل الاقتصادي الجزئي والتحليل الاقتصادي الكلي، كما يوجد قسمين للنظرية الاقتصادية هما النظرية الاقتصادية الجزئية والنظرية الاقتصادية

<sup>1</sup> سلام عبد الكريم مهدي آل سميسم، التوازن الاقتصادي العام في النظام الاقتصادي الوضعي والنظام الاقتصادي الإسلامي، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص35.

<sup>2</sup> رفاه شهاب، الحمداي، مرجع سبق ذكره، ص 79.

## الفصل الثاني: التوازن الاقتصادي وفعالية السياسة النقدية

الكلية<sup>1</sup>، ولكل نوع منهما أدواته الخاصة في الدراسة والتحليل والجوانب المركز عليها، ويمكن توضيح هذين النوعين من التحليل للنظرية الاقتصادية من خلال الجدول التالي:

### الجدول رقم (02): الفرق بين التحليل الاقتصادي الجزئي والتحليل الاقتصادي الكلي

التحليل الاقتصادي الكلي	التحليل الاقتصادي الجزئي
- يركز التحليل الاقتصادي الكلي للنظرية الاقتصادية على تحليل النشاط الاقتصادي على مستوى الاقتصاد القومي بكل مكوناته وقطاعاته ومتغيراته، فيبحث في الإنتاج الكلي والاستهلاك الكلي والدخل القومي وغيرها.	- يركز التحليل الاقتصادي الجزئي للنظرية الاقتصادية على تحليل النشاط الاقتصادي على مستوى الوحدة الاقتصادية، أي كانت هذه الوحدة مستهلك أو منتج أو سوق أو دخل فردي.
- يحاول التحليل الاقتصادي الكلي دراسة المشكلة الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي.	- يحاول التحليل الاقتصادي الجزئي دراسة المشكلة الاقتصادية على مستوى الوحدة الاقتصادية.
- يدرس اتجاه المتغيرات الاقتصادية وأثارها على الاقتصاد القومي كدراسة أثر تغير المستوى العام للأسعار على الاستهلاك الكلي.	- يدرس اتجاه المتغيرات الاقتصادية وأثارها على مستوى الوحدة كأن ندرس أثر سلعة معينة على الطلب الفردي لهذه السلعة.

المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 47.

وباعتبار أن الاقتصاد القومي لبلد ما هو مجموعة من الأسواق المترابطة ونظام من العلاقات المتشابكة، فإن ما يحدث في أحد الأسواق يمكن أن يؤثر في بعض أو في كل الأسواق الأخرى، من خلال الترابط بين القطاعات الاقتصادية المختلفة وتأثير بعضها على البعض الآخر وبالتالي فإن تحليل التوازن الجزئي يركز فقط على الآثار المباشرة للتغير الأصلي، في حين أن التوازن العام يأخذ في الاعتبار آثار التغيرات المرتدة ومن هنا يتضح أن التوازن الجزئي يقوم على أساس افتراض ثبات الأشياء الأخرى أو بقائها على حالها وأن الآثار المرتدة ضئيلة مما سمح بإهمالها<sup>2</sup>.

ويتم اللجوء إلى أسلوب تحليل التوازن الجزئي لتجنب الدخول في متاهات ومصاعب تحليل التوازن الكلي، لكن هناك حالات قد تفرض استخدام هذا الأسلوب الأخير بحيث لا يمكن إهمال التأثيرات المرتدة التي ينتج عن إهمالها أخطاء فادحة، ومن ثم يصبح تحليل التوازن الاقتصادي الكلي ضرورة لا غنى عنها لتفسير الظواهر الاقتصادية والبحث عن حلول للأزمات وحالات عدم التوازن التي يواجهها الاقتصاد الوطني.

### 2- التوازن قصير الأجل والتوازن طويل الأجل:

يقصد بالتوازن قصير الأجل تلك الحالة التي تكون فيها التدفقات ثابتة ولا يكون لها ميل للتغير على الأقل في المدى القصير، مع إمكانية تغير المخزون لاحقاً، وهو ما يؤدي إلى تغير التدفقات مما ينعكس على اختلال التوازن

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية (تحليل جزئي وكلي للمبادئ)، دار الجامعة، مصر، 2001، ص 47.

<sup>2</sup> محمد علي الليثي، نعمة الله نجيب إبراهيم، مقدمة في التحليل الاقتصادي، دار الجامعات المصرية، مصر، 1976، ص ص 329-330.

السلمي والتدفقي الكامل، وعليه فالتوازن قصير الأجل هو ذلك التوازن الذي يهمل التغيرات السلعية في المدى القصير لضآلتها نسبيا مقارنة بالحجم الكلي للسلع، أما التوازن طويل الأجل فهو ذلك التوازن الاقتصادي الذي يحدث عندما تكون الإيرادات الإنتاجية الحدية النسبية متعادلة في جميع الزيادات البديلة من جهة إضافة إلى إمكانية استخدام المؤسسات لمواردها في المجالات الأقل تكلفة بحيث يتعادل الناتج العيني الحدي لقيمة كل وحدة نقدية في مجموعها<sup>1</sup>.

ويكمن الفرق بين التوازن الاقتصادي قصير الأجل والتوازن الاقتصادي طويل الأجل في تغير عوامل الإنتاج نتيجة لتغير الزمن مما يؤدي إلى تغير تكلفة الإنتاج.

### 3- التوازن الساكن والتوازن الحركي:

يضع الباحث الاقتصادي، عادة عند قيامه بتحليل أية مشكلة اقتصادية، افتراضا خاصا بالزمن، فعندما يتجاهل الباحث عنصر الزمن كلية في تحليله يكون تحليله ساكنا، فمثلا عند تحديد وضع التوازن في سوق سلعة ما من خلال تساوي الكمية المطلوبة من السلعة مع الكمية المعروضة دون الأخذ في الاعتبار لعنصر الزمن، فتحدد كمية التوازن وسعر التوازن لهذه السلعة، في هذه الحالة يعرف التوازن بالتوازن الساكن. ولإدخال بعض الواقعية على التحليل الساكن قام الاقتصاديون بدراسة الأثر النهائي لتغير أحد العوامل على وضع التوازن الآلي، وذلك في صورة إجراء مقارنة بين وضع التوازن الجديد الناتج عن هذا التغير وبين وضع التوازن السابق، ويعرف هذا التحليل بالتحليل الساكن المقارن.

وعلى الرغم من أن التحليل الساكن المقارن قد أدخل بعض الواقعية في التحليل الاقتصادي، إلا أنه في الواقع هذا التحليل لا يمكن استخدامه للتعرف على مسار التغير عند الزمن فلا يمكن استخدام التحليل الساكن المقارن للسوق للتعرف على مسار التحرك من وضع توازني إلى وضع توازني آخر، كما أنه في عالم الواقع الدائم التغير قد لا يوصل السوق إلى وضع توازني جديد في حال ما إذا طرأ اختلال على وضع التوازن السابق، وبالتالي فإن التنبؤات المبنية على أساس تحليل السكون المقارن والتي تفترض إمكانية التوصل إلى وضع توازني جديد سوف تتناقض مع عالم الواقع، وفي هذه الحالة يستخدم التحليل الحركي لتبيان مسار التغير سواء كان الانتقال من وضع توازني إلى وضع توازني آخر أو إلى أوضاع غير توازنية<sup>2</sup>. ويكون الزمن في التوازن الحركي هو العنصر الذي يحدث التغيرات على الأوضاع التوازنية نتيجة لتدخل بعض العوامل والظروف التي تؤثر على المستويات التوازنية.

<sup>1</sup> مسعود دراوسي، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر: 1990-2004، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005، ص 105.

<sup>2</sup> محمد علي الليثي، نعمة الله نجيب إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص 37-38.

#### 4- التوازن الناقص والتوازن الكامل:

التوازن الناقص هو ذلك التوازن الذي يحدث دون مستوى التشغيل الكامل وهو التوازن الذي يتحقق بالرغم من وجود بعض عوامل الإنتاج عاطلة<sup>1</sup>، في حين أن التوازن الكامل هو التوازن الذي يحدث عند وجود الاقتصاد في حالة تشغيل كامل لعناصر الإنتاج أي لا توجد هناك عناصر عاطلة، وهو الوضع الذي يعكس إحدى فرضيات التحليل الكلاسيكي الذي يؤمن بوجود الاقتصاد في حالة تشغيل كامل، بينما عارض كينز هذه الفكرة وميز بين مستويين للتشغيل وهما التشغيل الناقص والتشغيل الكامل مشيراً إلى أن مستوى التشغيل الناقص هو الحالة التي يتواجد فيها الاقتصاد غالباً.

#### المطلب الثالث: مجالات التوازن الاقتصادي

يشمل التوازن الاقتصادي جانبين أساسيين للتوازن يتمثلان في التوازن الداخلي والتوازن الخارجي، بحيث يتوجب على كل دولة السعي لتحقيق التوازن داخلياً وخارجياً لضمان تحقيق توازن الاقتصاد الكلي ذلك أن إهمال أحد الجانبين سوف يؤثر على الجانب الآخر وبالتالي على التوازن الكلي.

#### الفرع الأول: التوازن الداخلي

يتمثل التوازن الداخلي أساساً في تحقيق التوازن بين العرض الكلي والطلب الكلي، تحقيق التوازن بين الاستثمار والادخار، التوازن النقدي وتوازن الميزانية العامة.

#### أولاً: التوازن بين العرض والطلب الكلي

يتمثل الطلب الكلي في إجمالي السلع والخدمات التي ترغب القطاعات الأربعة في الإنفاق والحصول عليها، بينما يتمثل العرض الكلي في مستوى الناتج الكلي في الاقتصاد<sup>2</sup>، ويتحقق التوازن بين العرض الكلي والطلب الكلي من خلال التساوي بين الطلب الكلي والعرض الكلي، حيث يؤدي زيادة أحدهما على الآخر إلى حدوث اختلال في الاقتصاد، فمثلاً عند زيادة العرض الكلي على الطلب الكلي فإن ذلك سوف يؤدي إلى حدوث كساد في الاقتصاد، أما في حالة زيادة الطلب الكلي على العرض الكلي فإنه سوف يواجه الاقتصاد حالة تضخم، ولمواجهة هذه الاختلالات تلجأ الحكومة إلى السياسات الاقتصادية المتمثلة أساساً في السياسة النقدية والسياسة المالية للتأثير على الطلب الكلي من أجل تحقيق التوازن الاقتصادي.

#### ثانياً: التوازن بين الاستثمار والادخار

يتحقق التوازن في الاقتصاد عند تساوي الاستثمار مع الادخار، حيث يبين منحني الكفاءة الحدية لرأس المال العلاقة بين الطلب على رأس المال لغرض الاستثمار وأسعار الفائدة عندما يكون الطلب على سلع رأس المال مرناً مقابل التغيرات في سعر الفائدة، فعند أي مستوى معين لمعدل الفائدة يمكن تحديد مستوى معين من الاستثمار هذا من خلال منحني الكفاءة الحدية لرأس المال وعند معرفة حجم الاستثمار يمكن تحديد المستوى التوازني للدخل الذي

<sup>1</sup> مسعود درواسي، مرجع سبق ذكره، ص 106.

<sup>2</sup> وديع طوروس، الاقتصاد الكلي، المؤسسة الحديثة للكتاب، ليبيا، 2010، ص 329-331

يتساوى عنده الاستثمار مع الادخار وهكذا يتحدد سعر الفائدة التوازني ومستوى الدخل التوازني عند التوازن بين الادخار والاستثمار<sup>1</sup>.

ويعتبر سعر الفائدة محددًا هامًا للنشاط الاقتصادي من خلال الدور الأساسي الذي يلعبه في استقطاب المدخرات وتحويلها إلى استثمارات منتجة تساهم في زيادة معدلات النمو الاقتصادي.

### ثالثًا: التوازن النقدي

يعتبر التوازن النقدي شقًا أساسيًا من التوازن الاقتصادي، يتحقق من خلال التساوي بين عرض النقود والطلب عليها باعتبار أن عرض النقود متغير خارجي تحدده السلطات النقدية ويبقى حجمه ثابتًا إلا إذا اتخذ البنك المركزي إجراءات معينة (عمليات السوق المفتوحة، نسبة الاحتياطي القانوني، معدل إعادة الخصم)، والتي من شأنها زيادة أو تخفيض عرض النقود في الاقتصاد<sup>2</sup>، أما الطلب على النقود فلم يكن محل الاتفاق بين المفكرين الاقتصاديين نتيجة لاختلاف وجهات نظرهم حول دور النقود في النشاط الاقتصادي مما أدى إلى اختلاف دراساتهم لدالة الطلب على النقود ومن ثم كيفية تحليل التوازن النقدي، وهنا يمكن التمييز بين التحليل الكلاسيكي الذي لم يعط أهمية لدور النقود واعتبرها مجرد وسيط للمبادلات وبين التحليل الكينزي الذي أدخل النقود في تحليل النشاط الاقتصادي واعتبرها عنصرا هاما في التأثير عليه.

### رابعًا: توازن الموازنة العامة

تعرف الموازنة العامة بأنها "وثيقة معتمدة تتضمن ترتيبًا للإيرادات المقدرة والمصروفات المقدرة للدولة لفترة مقبلة تكون عادة لمدة عام"<sup>3</sup>.

تتكون الموازنة العامة من طرفين، يتضمن الطرف الأول النفقات العامة التي تستخدمها الدولة في نشاطها المالي لتحقيق أهداف المجتمع ويشمل الطرف الثاني مجموع الإيرادات العامة التي تتحصل عليها الدولة من مختلف مصادرها من أجل استخدامها لتمويل نشاط الدولة بما فيها النفقات العامة.

تحظى الموازنة العامة بأهمية بالغة في مختلف الدول كونها أداة لتأكيد رقابة سلطة الشعب، وضمان إشرافها على الحسابات العامة كما أن أهميتها ازدادت مع مرور الوقت نظرا لاكتسابها وظيفة جديدة من خلال استخدامها كأداة لإدارة الاقتصاد القومي وتوجيهه والتأثير على مختلف كمياته ومكوناته وأصبحت صورة من صور التخطيط الاقتصادي والمالي وتوضح فيها كل من فكرة الإدارة والتدخل في الشؤون الاقتصادية والاجتماعية.

تتمتع الموازنة العامة بخصائص معينة، فهي تقدير لإيرادات ونفقات الدولة لفترة قادمة، هي في الغالب سنة، معتمدة من طرف السلطة التشريعية، مما يتطلب أقصى درجات الدقة والموضوعية في التقدير، وتتوقف أهميتها على

<sup>1</sup> ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية التحليل الكلي، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 209.

<sup>2</sup> عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 239.

<sup>3</sup> عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية (تحليل جزئي وكلي للمبادئ)، مرجع سبق ذكره، ص 429.



دقة معايير التوقع ومدى نجاحها في تقليل هامش الخطأ بالإضافة إلى تقليص الفجوة بين التقدير والواقع، كما أن معرفة تقديرات الإيرادات العامة والنفقات العامة لا تفيد من الناحية المحاسبية فقط، بل أيضا في التعرف على حجم الإيرادات العامة والنفقات العامة، ونسبة كل منهما على الدخل القومي، والأنواع المختلفة لكل منهما، ونسبة كل منهما على الآخر، ومقارنة التغيرات في كل منهما لفترات سابقة، وهذا ما يبين سياسة الدولة في الإنتاج، ومدى تدخلها في النشاط الاقتصادي والاجتماعي، ولا يمكن تطبيق أو تنفيذ هذه التقديرات إلا بعد الحصول على موافقة السلطة التشريعية<sup>1</sup>.

يقضي مبدأ توازن الموازنة العامة للدولة بأن تتساوى الإيرادات مع النفقات، وفي حالة زيادة الإيرادات العامة عن النفقات العامة يكون هناك فائض مالي وهي الحالة النادرة التي يصعب إيجادها في المجتمعات النامية ذلك أن الحالة السائدة لأغلب هذه المجتمعات هي حالة العجز المالي أين تزداد النفقات العامة عن الإيرادات العامة، وهنا تظهر أهمية تمويل ذلك العجز من خلال لجوء الدولة إلى الاقتراض بأنواعه الداخلي والخارجي ليظهر أمامنا الدين الحكومي أو الدين العام<sup>2</sup>.

وينبغي الإشارة إلى أن التوازن المقصود هو التوازن الاقتصادي الموضوعي وليس التوازن الشكلي أو المحاسبي، ذلك أن هذا الأخير يمكن أن يتحقق من خلال تقليل المصروفات، أي يمكن أن يتم التوازن على حساب الإخلال بالاحتياجات المالية للاقتصاد القومي، أما التوازن الاقتصادي الموضوعي للموازنة العامة فهو ذلك التوازن الذي يحقق التعادل بين الاحتياجات المالية للاقتصاد العام وموارده المالية<sup>3</sup>.

تشهد الموازنة العامة لأغلب الدول تزايدا في النفقات العامة بنسبة تفوق بكثير نسبة التزايد في الإيرادات، وهذا ناتج عن أسباب كثيرة أهمها ارتفاع مستوى الدخل الحقيقي للفرد وازدياد الحاجة إلى الخدمات العامة كاللعليم والصحة والمرافق العامة، خاصة في الدول المتقدمة، أما في الدول النامية فمن أهم أسباب تزايد النفقات العامة هو تزايد عدد السكان، الذي يفرض على الحكومة المزيد من الإنفاق العام لتغطية متطلبات السكان من الصحة والتعليم وغيرها.

### الفرع الثاني: التوازن الخارجي

يشتمل التوازن الخارجي في توازن ميزان المدفوعات الذي يعكس المعاملات الاقتصادية لأي دولة مع العالم الخارجي، فعلى الرغم من تعدد تعاريف ميزان المدفوعات إلا أنه لا يخرج عن كونه سجل تسجل فيه كافة المعاملات الاقتصادية لدولة ما مع العالم الخارجي بين المقيمين في تلك الدولة وغير المقيمين خلال فترة زمنية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> محمد ظافر محب وآخرون، مبادئ التحليل الاقتصادي الجزئي والكلّي، الطبعة السادسة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص ص 296-297.

<sup>2</sup> خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص ص 338-339.

<sup>3</sup> عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية (تحليل جزئي وكلّي للمبادئ)، مرجع سبق ذكره، ص 432.

<sup>4</sup> نفس المرجع السابق، ص 394.



- يتضمن ميزان المدفوعات جانبين أساسيين، جانب دائن وجانب مدين ويمكن التفرقة بين الجانبين كما يلي<sup>1</sup>:
- يعتبر استيراد السلع والخدمات من أكبر البنود المدينة في حين تعتبر الصادرات من السلع والخدمات من أكبر البنود الدائنة في ميزان المدفوعات، ذلك أن الواردات تتطلب مدفوعات أو التزامات بالدفع تجاه المصدرين الأجانب، أما الصادرات فيترتب عليها متحصلات من العملات الأجنبية أو تقليل التزاماتها تجاه الدول المستوردة.
  - تمثل حركات رؤوس الأموال المصدر الثاني من حيث الأهمية في ميزان المدفوعات، حيث تسجل تدفقات رؤوس الأموال إلى داخل حدود الدولة في الجانب الدائن، في حين تسجل تدفقات رؤوس الأموال خارج حدود الدولة في الجانب المدين. وتكون تدفقات رؤوس الأموال على شكل قروض واستثمارات، سواء في شكل أوراق مالية أو استثمارات أجنبية مباشرة.
- يمكن تقسيم ميزان المدفوعات وفقا للتقسيم الذي استقر عليه صندوق النقد الدولي والذي يتميز بالوضوح والمنطقية إلى ثلاثة أقسام رئيسية وهي<sup>2</sup>:

### ➤ ميزان المدفوعات الجارية: ويمثل التقسيم الأول لميزان المدفوعات ويتضمن:

- الصادرات والواردات من السلع المنظورة، وتجمع بنودها فيما يسمى بالميزان التجاري.
- الصادرات والواردات غير المنظورة (الخدمات) وتشمل عادة خدمات قدمت أو حصل عليها خلال فترة زمنية معينة مثل: الخدمات السياحية، الملاحة التأمين والخدمات المالية والمصرفية.

### ➤ ميزان رؤوس الأموال: ويمثل القسم الثاني لميزان المدفوعات حيث يشمل عادتین نوعين من التقسيمات:

- تقسيم إلى رؤوس أموال عامة ورؤوس أموال خاصة.
- تقسيم إلى رؤوس أموال طويلة الأجل ورؤوس أموال قصيرة الأجل.

### ➤ ميزان حركات الذهب: ويقصد بحركات الذهب النقدي الذي يحتفظ به البنك المركزي وقد وضعت

- حركات الذهب في قسم مستقل من ميزان المدفوعات لما لهذا المعدن من أهمية في العلاقات الدولية يعرف توازن ميزان المدفوعات على أنه الحالة التي تكون فيها المديونية مساوية للدائنية في المدفوعات المختلفة ويمكن أن نميز بين نوعين من التوازن، التوازن المحاسبي والتوازن الاقتصادي<sup>3</sup>:

- **التوازن المحاسبي:** يقصد به تساوي مجموع الحسابات الدائنة مع مجموع الحسابات المدينة، ونظرا للمشاكل التي تواجهها المصالح الخاصة بإعداد ميزان المدفوعات في جمع المعلومات الإحصائية، فإنه من الصعوبة تحقيق التطابق بين المتحصلات وقيم المدفوعات نتيجة لعدم دقة الإحصائيات، ومن أجل ذلك تم إضافة بند اصطناعي يعرف

<sup>1</sup> مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 376.

<sup>2</sup> محمد ظافر محبك وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 380-381.

<sup>3</sup> محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2006، ص ص 94-95.

ببند "السهو والخطأ" تسجل فيه الفجوة الناتجة عن عدم تساوي مجموع الجانب الدائن مع الجانب المدين ليتحقق بذلك التوازن المحاسبي.

- **التوازن الاقتصادي:** وهو التوازن الذي يتحقق بتكافؤ الإيرادات التي تتحصل عليها الدولة من صادراتها من السلع والخدمات والتحويلات الرأسمالية طويلة الأجل إلى الداخل مع المديونيات الناشئة عن وارداتها من السلع والخدمات والتحويلات الرأسمالية طويلة الأجل إلى الخارج.

ويقتضي التوازن الاقتصادي ضرورة تعادل أصول وخصوم بنود ميعنة في ميزان المدفوعات وهي المعاملات المستقلة أو التلقائية التي تتم بغض النظر عن موقف ميزان المدفوعات ككل، أي المعاملات التي تتم بغض النظر عن موقف ميزان المدفوعات ككل، وهي المعاملات التي تكون فوق الخط والمتمثلة في المعاملات الجارية مضافا إليها المعاملات الرأسمالية طويلة الأجل التي تتم بغرض الاستثمار طويل الأجل من أجل تحقيق الربح، وأيضا المعاملات قصيرة الأجل التي تتم من أجل الاستفادة من فرص الاختلاف في أسعار الفائدة بين المراكز المالية الدولية، أو بغرض المضاربة، أما باقي العمليات فتسمى ببنود التسوية وهي عبارة عن عمليات مشتقة الهدف منها تحقيق التوازن بين الجانب المدين والجانب الدائن.

### المبحث الثاني: التوازن الاقتصادي في الفكر الكلاسيكي والكينزي

لقد شهدت الفترة السابقة لأزمة الكساد العالمي لسنة 1929، استقرار نسبي للنظام الرأسمالي، وازدهارا اقتصاديا في الولايات المتحدة الأمريكية نتيجة لتزايد الإنتاج مما سهل الحصول على السلع الاستهلاكية المعمرة بأسعار رخيصة نسبيًا وقد كان ينظر للتحليل الاقتصادي الكلاسيكي على أنه التحليل الناجح والمناسب لتفسير وعلاج كل الأوضاع الاقتصادية، وقد قدم هذا الفكر على مجموعة من المبادئ والنماذج لتحليل التوازن الاقتصادي في أسواقه المختلفة في ظل مجموعة من الفرضيات التي يقوم عليها التحليل الكلاسيكي، لكن في العام 1929 حدثت كارثة اقتصادية، حيث شهدت سوق الأوراق المالية انهيارا مدمرا وإفلاس العديد من المشروعات وارتفاع نسبة البطالة، وقد أثبت حدوث هذه الأزمة الاقتصادية عدم فعالية التحليل الكلاسيكي في الاقتصاد مما أدى إلى ضرورة إعادة النظر في النظام الاقتصادي السائد، وقد برز نتيجة لذلك التحليل الكينزي محدثا ثورة حقيقية في النظام الاقتصادي والنقدي بأفكار ومبادئ جديدة توضح معالم جديدة للتوازن الاقتصادي.

### المطلب الأول: التوازن الاقتصادي في الفكر الكلاسيكي

ظهرت المدرسة الكلاسيكية في انكلترا في أواخر القرن الثامن عشر وأوائل القرن التاسع عشر، ويعتبر الاقتصادي آدم سميث (Adem Smith) أول من وضع أصولها الفكرية وقوانينها الاقتصادية ليساهم بعد ذلك في تطويرها وإثرائها مجموعة من المفكرين الاقتصاديين من بينهم: مالتوس (Thomas Malthus)، دافيد ريكاردو (David Ricardo)، ساي (J.B.Say)، جون ستيورت ميل (J.S.Mille)، ما نجر (Carl Menger)، فيز (Friedrich von Wieser)، ألفريد مارشال (Alfred Marshall)، روينس (Lionel Robbins)، بيغو (Arthur Cecil Pigou)، وغيرهم.

اهتم الفكر الكلاسيكي بتحليل سوق العمل وسوق السلع والخدمات ودراسة التوازن في السوقين لتحديد مستوى الإنتاج ومستوى الاستخدام، هذا فيما يخص القطاع الحقيقي أما في الجانب الاسمي، فانطلاقاً من مبدأ الازدواج الكلاسيكي تمت دراسة التوازن في السوق النقدي بمعزل عن الجانب الحقيقي باعتبار أن النقود لا تؤثر في النشاط الاقتصادي، والمتغيرات الحقيقية، وقبل التطرق لدراسة التوازن في الأسواق الثلاثة (سوق العمل، سوق السلع والخدمات، سوق النقد) ينبغي التطرق لأهم مبادئ وأفكار وفرضيات التحليل الكلاسيكي.

### الفرع الأول: فرضيات التحليل الكلاسيكي

تتمثل أهم الفرضيات التي يقوم عليه التحليل الكلاسيكي فيما يلي:

- وجود الاقتصاد دائماً في حالة تشغيل كامل وهي الحالة التي تمثل الوضع الطبيعي في الاقتصاد، وهذا الافتراض يعتبر الأساس في النظرية الكلاسيكية لاعتقاد الكلاسيك أن جميع عناصر الإنتاج بما فيها العمل توجد في حالة استخدام كامل في ظل الظروف العادية للاقتصاد؛
- يعتبر الكلاسيك أن المحدد الأساسي للدخل والإنتاج في المدى القصير هو مستوى الاستخدام والذي يتحدد بدورة بمستوى الأجر<sup>1</sup>. وبناء على هذا فإن التحليل الكلاسيكي ينفي وجود بطالة في الاقتصاد وإن وجدت فهي بطالة اختيارية ناتجة عن عدم رغبة الأفراد في العمل؛
- سيادة المنافسة الكاملة في سوق السلع والخدمات مع الرجوع دوماً لآلية السوق لضبط التوازن عن طريق الأسعار في سوق السلع والخدمات والأجور في سوق العمل<sup>2</sup>؛
- الاعتقاد بصحة قانون ساي والذي مفاده أن كل عرض يخلق طلباً مساوياً له أي أن إنتاج السلع يعطي دخلاً يساوي على وجه التحديد قيمة السلعة المنتجة، فالقطاع العائلي يقدم خدمات عناصر الإنتاج التي يمتلكها عندما يرغب في الحصول على النقود التي يحتاجها لشراء السلع والخدمات التي ينتجها الاقتصاد، وبما أن المبالغ التي ينفقها رجال الأعمال للحصول على عناصر الإنتاج المختلفة، تساوي تماماً قيم السلع بأسعار السوق، فإن المستهلكين يملكون بالضبط الدخل اللازم لشراء كافة السلع المنتجة؛
- وانطلاقاً من قانون المنافذ لساي فإن التوازن بين العرض والطلب الكلي سوف يتحقق دائماً عند مستويات التشغيل الكامل ولن يكون هناك اختلال بين العرض والطلب باعتبار أن كل عرض يخلق طلباً مساوياً له؛
- الأجور والأسعار تتصف بالمرونة التامة لذلك يتحقق التوازن في الاقتصاد بصورة تلقائية، فالأجور والأسعار وأسعار الفائدة قابلة للتغيير في أي وقت في حالة حدوث أي اختلال؛
- ينادي الكلاسيك بعدم تدخل الحكومة في النشاط الاقتصادي، فالناس في المجتمع نظاميون ومن خلال التنافس والسعي لخدمة الذات تتحقق المصلحة العامة للمجتمع ككل؛

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي، كاظم جاسم العيسوي، الاقتصاد الكلي تحليل نظري وتطبيقي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2007، ص ص

<sup>2</sup> شعيب بونوة، زهرة بن مخلف، مدخل إلى التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 156.

- لا دور للنقود في النشاط الاقتصادي ويقتصر دور النقود فقط في وسيط يسهل عملية التبادل السلعي والخدمي، ولا قيمة للنقود بحد ذاتها وأن الناتج الحقيقي لا يتأثر بالكمية المعروضة من النقود<sup>1</sup>
- لقد قلل الكلاسيك من أهمية ودور النقود منذ بداية القرن التاسع عشر والدليل على ذلك عبارة Jean Batiste Say "المنتجات يتم تبادلها مقابل المنتجات" وأيضا اشتهره Mille J-S بالقول بأن النقود ليس لها أهمية<sup>1</sup>، هذا بالإضافة إلى اعتبار David Ricardo النقود وأيضا الذهب كباقي السلع الآخرة تتحدد قيمتها حسب كمية العمل المبذولة لإنتاجها، ويضيف لذلك بأن الذهب أعلى من النقود بحوالي خمسة عشر مرة، لذلك يجب العمل أكثر خمسة عشر مرة للحصول على كمية محددة من الذهب، وتوصل أيضا إلى أن كمية النقود تتناسب عكسيا مع قيمتها فمن أجل رفع قيمة النقود يجب التخفيض من كميتها<sup>2</sup>؛
- اعتقاد الكلاسيك بأن الادخار يساوي الاستثمار دائما وأبدا وأن ما يدخره الأفراد سوف يقومون بتحويله إلى استثمار بدون فاصل زمني، وهذا الاعتقاد ناتج عن اعتقادهم بأن الجماعات التي تقوم بالادخار هي نفس الجماعات التي تقوم بالاستثمار وفي حالة حدوث اختلال بين الادخار والاستثمار فإن تغيير أسعار الفائدة كفيل بإعادة التوازن، بافتراض مرونة أسعار الفائدة، وباعتبار أن هذه الأخيرة تتحدد من خلال تساوي الاستثمار مع الادخار<sup>3</sup>.

وفي ضوء هذه الافتراضات تمكن الكلاسيك من صياغة مجموعة من العلاقات الرئيسية والقوانين الأساسية لسير الاقتصاد وتوضيح شروط التوازن وكيفية تحقيقه في مجموعة من الأسواق ليتحقق بذلك التوازن الكلي للاقتصاد.

### الفرع الثاني: التوازن في سوق العمل ودالة الإنتاج

ينطلق النموذج الكلاسيكي في تحليله للتوازن الاقتصادي من دالة الإنتاج الكلية، وحيث أن حجم الإنتاج يتحدد بمستوى العمالة، ولذلك يجب دراسة توازن سوق العمل لتحديد حجم العمل ومستوى الأجر التوازني.

#### أولاً: دالة الإنتاج

تعتبر دالة الإنتاج علاقة مبسطة تقنية تربط بين حجم الإنتاج الحقيقي والمتغيرين الأساسيين، العمل ورأس المال، رغم اعتراف الاقتصاديين بوجود متغيرات أخرى عديدة، ينبغي أن تدخل في دالة الإنتاج أهمها حجم التكنولوجيا العادات.... وغيرها والتي يتم استثناءها عن طريق العبارة "مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها وعليه فإن دالة الإنتاج تكون بالشكل التالي<sup>4</sup>:

$$Y=f(l,k)$$

حيث: Y حجم الإنتاج ، L: العمل ، K: رأس المال

<sup>1</sup> Emile James, **histoire sommaire de la pensée économique** , édition Montchrestien , France , 1969 , p 284.

<sup>2</sup> David Ricardo, **des principes de l'économie politique et de l'impôt**, édition électronique réalisée par Pierre Translay, traduit de l'anglais par fransisco solano constancio, France, 2006, pp 86, 87 .

<sup>3</sup> محمود حسين الوادي ، كاظم حاسم العيساوي، مرجع سبق ذكره ، ص72.

<sup>4</sup> شعيب بونوة، زهرة بن مخلف، مرجع سبق ذكره ، ص 159.

وباعتبار أن التحليل الكلاسيكي يعالج دالة الإنتاج في إطار الفترة قصيرة الأجل، وبناء على الفرضيات المترتبة عن ذلك فإن عنصر رأس المال يكون ثابتا خلال الفترة القصيرة، أما عنصر العمل فيكون متغيرا، وبالتالي تصبح دالة الإنتاج كما يلي:

$$Y = F(L)$$

أي أنها دالة لمتغير واحد وهو عنصر العمل وملاحظة فمن الناحية المنطقية ليس هناك أي مشكل في اعتبار رأس المال عنصرا متغيرا والعمل عنصر ثابتا<sup>1</sup>.

وبالنسبة للنظرية الكلاسيكية هناك علاقة طردية بين مدخلات العمل والإنتاج في الأجل القصير، حيث يزيد حجم الإنتاج بتزايد عنصر العمل، وهذا يفسر رياضيا بتزايد إنتاجية عنصر العمل كما يلي:

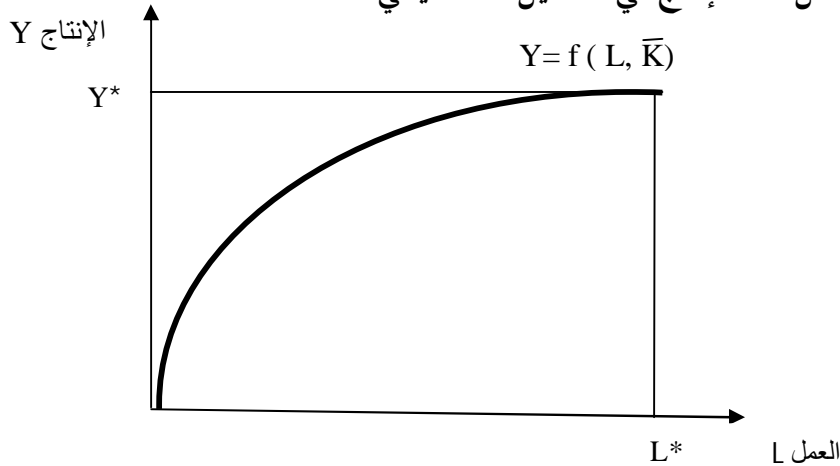
$$Y' = \frac{\Delta y}{\Delta l} > 0$$

ولكن الإنتاج الكلي يتزايد بمعدل متناقص وهذا ما يفسر رياضيا بكون المشتقة الثانية للإنتاج بالنسبة للعمل سالبة<sup>2</sup>:

$$y'' = \frac{d^2y}{dl^2} < 0$$

والشكل الموالي يوضح دالة الإنتاج وفقا للتحليل الكلاسيكي

الشكل رقم (01): شكل دالة الإنتاج في التحليل الكلاسيكي



المصدر: محمد الشريف إلمان، مرجع سبق ذكره، ص 91.

يمكن تفسير شكل المنحنى بتزايد حجم الإنتاج مع تزايد حجم اليد العاملة ولكن بمعدل متناقص إلى أن يصل الإنتاج إلى حجمه الأقصى وهو الحجم الذي يتم الحصول عليه بالاستغلال الأمثل لكافة عناصر الإنتاج (اليد العاملة)، وبما أن حجم الإنتاج الأمثل يتحدد من خلال حجم العمل الأمثل، وهذا الأخير يتحدد في سوق العمل من خلال التوازن بين الطلب على العمل وعرض العمل، إذن يتوجب دراسة التوازن في سوق العمل لتحديد حجم الإنتاج.

<sup>1</sup> محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 91.

<sup>2</sup> شعيب بونوة، زهرة بن مخلف، مرجع سبق ذكره، ص 160.

### ثانيا: التوازن في سوق العمل

يتحقق التوازن في سوق العمل من خلال التساوي بين الطلب على العمل وعرض العمل.

#### 1- عرض العمل:

يتضمن عرض العمل عدد العمال الراغبين في تقديم خدماتهم عند مستويات مختلفة من الأجر، وهنا يجب التفريق بين الأجر النقدي (الإسمي) والأجر الحقيقي، حيث يشير الأجر الإسمي إلى ذلك المبلغ الذي يحصل عليه العامل مقابل العمل الذي يقوم به، بينما يتمثل الأجر الحقيقي في كميات السلع والخدمات التي يحصل عليها العامل مقابل التضحية بوقت من الراحة، وعليه فإن منحى العمل يوضح العلاقة بين الأجر الحقيقي والكمية المعروضة من العمل<sup>1</sup>.

يرتبط عرض العمل إيجابيا بمعدل الأجر الحقيقي وهذا الأخير يكون مساويا لمعدل الأجر الإسمي مقسوما على المستوى العام للأسعار.

$$Wr = \frac{Wn}{P}$$

حيث:  $Wr$ : معدل الأجر الحقيقي،  $Wn$ : معدل الأجر الإسمي،  $P$ : المستوى العام للأسعار وتكون دالة عرض العمل بالشكل التالي:

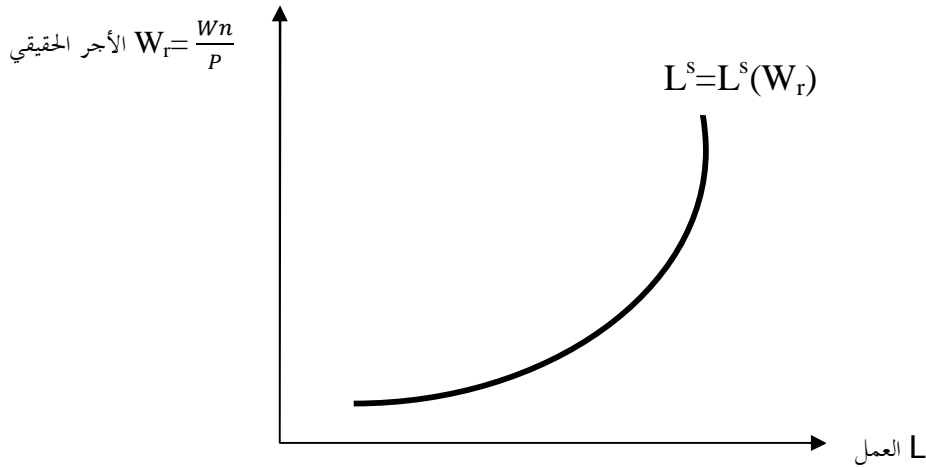
$$L^s = L^s(W_r) = L_s\left(\frac{Wn}{P}\right)$$

وبما أن العلاقة بين عرض العمل ( $L^s$ ) ومستوى الأجر الحقيقي ( $W_r$ ) إيجابية فإن<sup>2</sup>:

$$Ls' = \frac{dLs}{dwr} > 0$$

ويكون منحى عرض العمل بالشكل الموالي:

الشكل (02): منحى عرض العمل عند الكلاسيك



المصدر: محمد الشريف المان، مرجع سبق ذكره، ص 95.

<sup>1</sup> عبد الرحيم فؤاد الفارس، وليد إسماعيل السيفو، مرجع سبق ذكره، ص 116.

<sup>2</sup> محمد الشريف المان، مرجع سبق ذكره، ص 94.

يفسر الشكل السابق بالعلاقة الإيجابية بين عرض العمل والأجر الحقيقي مثل العلاقة بين عرض أي سلعة وسعرها، فكلما زاد سعر هذه السلعة كلما زاد عرضها، وتتركز العلاقة بين عرض العمل ومعدل الأجر على فرضيتين أساسيتين<sup>1</sup>:

- ظاهرة الخداع النقدي: فالكلاسيك بحكم عقلانيتهم غير معرضين لظاهرة الخداع النقدي لافتراضهم ثبات القوة الشرائية للدخل لأن المستوى العام للسعار يتحرك في نفس الوقت ونفس الاتجاه مع تحرك الأجر النقدي وهكذا يبقى العامل عند الكلاسيك محافظ على نفس السلوك على الرغم من تغير مستوى الأجر النقدي.

-فرضية تعظيم الربح: والتي مفادها أن العمال يعرضون خدماتهم بحثاً عن تعظيم دخلهم في سوق تسوده المنافسة التامة وهذه الفرضية ناتجة عن فرضية تعظيم المنفعة، حيث يتم تحفيز العمال من خلال زيادة الأجر الحقيقي فالعمال لا يتنازلون عن وحدات الراحة إلا إذا تزايدت وحدات الأجر الحقيقي.

## 2- الطلب على العمل:

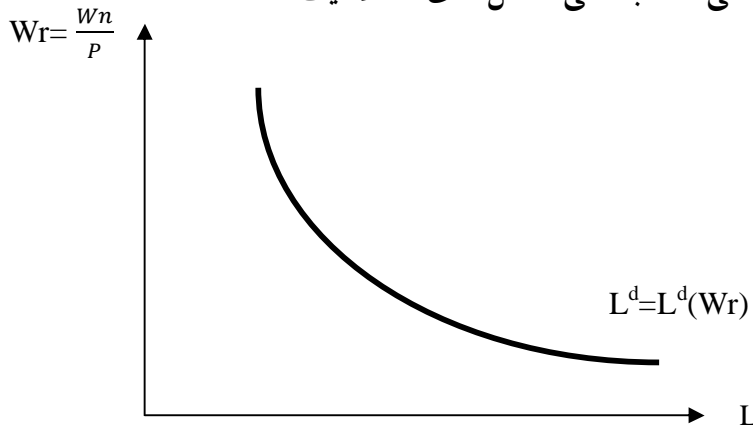
الطلب على العمل في النموذج الكلاسيكي هو دالة متناقصة للأجر الحقيقي، أي مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها فالمؤسسات لا تزيد من الطلب على العمل إلا في حالة كون الأجر الحقيقي منخفضاً وهذا يفسر بالسلوك الفردي للمؤسسات داخل الاقتصاد في ظل المنافسة التامة بين هذه المؤسسات والسعي لتعظيم الربح، وعليه فالمؤسسات ترفع من حجم إنتاجها إلى أن تتساوى الزيادة في الإنتاج مع تكلفته<sup>2</sup>.

وتكون دالة الطلب على العمل عند الكلاسيك كما يلي:

$$L^d = L^d(w_r) = L^d\left(\frac{wn}{p}\right)$$

ويكون منحنى الطلب على العمل بالشكل الموالي:

الشكل رقم (03): منحنى الطلب على العمل لدى الكلاسيك



المصدر: محمد الشريف إلمان، مرجع سبق ذكره، ص98.

<sup>1</sup> شعيب بونوة، زهرة بن مخلف، مرجع سبق ذكره، ص 166-167.

<sup>2</sup> محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص03.

يشبه منحنى الطلب على العمل منحنى الطلب على أية سلعة أخرى، حيث أن العلاقة بين الطلب على السلعة وسعرها علاقة عكسية.

يتحقق شرط توازن المنتج في سوق العمل عندما يتساوى مردود الوحدة الأخيرة من العمل وهو ما يعرف بالإنتاجية الحدية لعنصر العمل بتكلفتها أو بمعدل الأجر<sup>1</sup>:

$$P \cdot \frac{dy}{dl} = W$$

وطالما بقيت الإنتاجية الحدية أكبر من معدل الأجر:

$$P \cdot \frac{dy}{dl} > W$$

ومنه يمكن للمنتجين زيادة طلبهم على العمل لأنهم يحققون ربحاً إضافياً

$$P \cdot \frac{dy}{dl} - W > 0$$

ولو طبقنا هذا الاستدلال الجزئي على الاقتصاد ككل حيث يكون  $P$  المستوى العام لأسعار و  $y$  حجم الدخل الحقيقي فإن شرط التوازن يكون:

$$P \cdot \frac{dy}{dl} = W$$

### 3- التوازن في سوق العمل :

انطلاقاً من الفرضيات التي يقوم عليها التحليل الكلاسيكي فإنه لا يوجد إلا حل واحد للتوازن في سوق العمل، حيث يتساوى عرض العمل مع الطلب عليه فتتعدم البطالة ويتحدد معدل الأجر الحقيقي التوازني الذي يقبل به العمال والمنتجون معاً مع افتراض مرونة مطلقة للأجور<sup>2</sup>:

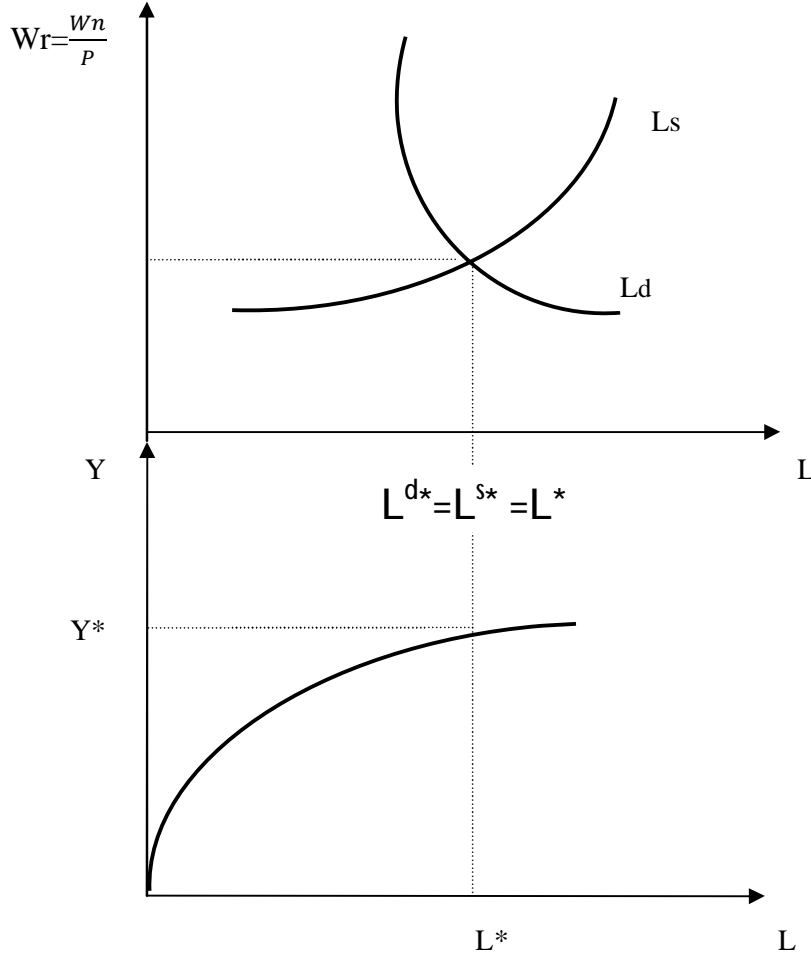
بعد تحديد مستوى الأجر التوازني ومستوى الاستخدام التوازني يمكن تحديد حجم الإنتاج الكلي الذي يتحدد بتوازن سوق العمل، والشكل الموالي يوضح التوازن في سوق العمل وحجم الإنتاج الكلي عند مستوى التشغيل الكامل .

<sup>1</sup> محمد الشريف إلمان، مرجع سبق ذكره، ص 97-99.

<sup>2</sup> شعيب بونوة، زهرة بن يخلف، مرجع سبق ذكره، ص 165.



الشكل رقم (04): التوازن في سوق العمل عند الكلاسيك وتحديد مستوى الإنتاج



المصدر: شعيب بونوة، زهرة بن يخطف، مرجع سبق ذكره، ص 166.

### الفرع الثالث: التوازن في سوق السلع والخدمات

بعد تحديد المستوى التوازني للعمالة في سوق العمل يتحدد الناتج أو الدخل الحقيقي بصفة تلقائية والسؤال المطروح هنا: اذا كان كل من الناتج والدخل الحقيقي متغيران متطابقان على مستوى الاقتصاد الكلي وأن الدخل هو أساس الطلب، فهل يمكن أن يكون الطلب كافيا لاستيعاب كل ما ينتج من السلع والخدمات في الفترة القصيرة محل الدراسة؟

#### أولاً: قانون ساي للمنافذ

ينص قانون ساي للمنافذ الذي صاغه الاقتصادي Jean Batiste Say على أن كل عرض يخلق طلبا مساويا له، وأن الهدف الأساسي من النشاط الاقتصادي هو في الواقع الاستهلاك، ويعتمد الاستهلاك على الدخل الذي يتولد بدوره من الإنتاج.

ومن خلال علاقة التبعية فإن كل عملية إنتاج ينبغي بالضرورة أن تمثل طلبا حيث أن كل منتج يعرض منتجاته في السوق لمبادلته مقابل سلع أخرى، وهكذا فإن عملية التبادل هذه يترتب عنها أن كل عرض يتحول إلى

طلب في نفس الوقت، الأمر الذي يمنع من وقوع أزمات عجز أو قصور الطلب الكلي على مستوى الاقتصاد الكلي<sup>1</sup>.

ويجب أن يلاحظ أن قانون ساي لا يعني أن كل الأسواق متوازنة، فقد يحدث هناك قصور في الطلب على سلعة ما أو خدمة ما كما قد يحدث قصور في العرض لسلعة ما أو لخدمة ما، لكن لا يمكن أن يحدث قصور في الطلب على المستوى الكلي للاقتصاد وبالتالي لا يمكن أن تكون هناك أزمة في الإنتاج على المستوى الكلي<sup>2</sup>. وقد لا تخفى علينا حقيقة أخرى وهي أن بعض الوحدات الاقتصادية قد لا تقوم بإنفاق كافة دخولها الجارية في الحصول على السلع والخدمات الاستهلاكية وإنما تقوم بادخار نسبة من هذه الدخول وبالتالي هل يكون هناك نقص في الطلب الكلي بمقدار نسبة الادخار من الدخل؟ والإجابة سوف تكون من خلال دراسة نظرية الادخار والاستثمار ومعدل الفائدة.

### ثانياً: نظرية الادخار والاستثمار وسعر الفائدة.

اعتقد الكلاسيك بأن المساواة بين الاستثمار والادخار تتحقق دائماً وعند كل مستوى من مستويات الدخل، بذلك أصبحت هذه المساواة تمثل شرط التوازن الاقتصادي لدى هؤلاء الاقتصاديين وقد ربطوا ذلك بحركات أسعار الفائدة التي تعتبر المحدد الرئيسي لكل من الادخار والاستثمار<sup>3</sup>.

الادخار في نظر الكلاسيك ما هو إلا شكل من أشكال المصاريف، يمثل المشتريات من السلع الرأسمالية والتجهيزات، أي أن كل ادخار سوف يتحول إلى استثمار عن طريق سعر الفائدة الذي يمثل حجر الزاوية في النظرية الكلاسيكية، ويكون الاستثمار دالة متناقصة بالنسبة لسعر الفائدة، والإدخار دالة متزايدة بالنسبة لسعر الفائدة كما يلي<sup>4</sup>:

$$S = S(i)$$

$$I = I(i)$$

ويمكن توضيح التوازن بين الاستثمار والادخار وتحديد سعر الفائدة التوازني من خلال الشكل الموالي:

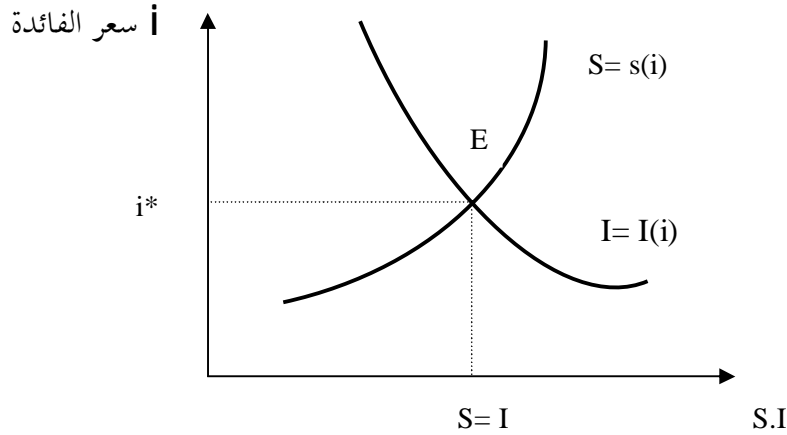
<sup>1</sup> أحمد فريد مصطفى، التحليل الاقتصادي الكلي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008، ص160.

<sup>2</sup> محمد الشريف إلمان، مرجع سبق ذكره، ص111.

<sup>3</sup> هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الكلي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص174.

<sup>4</sup> محمد العري ساكر، مرجع سبق ذكره، ص08.

الشكل رقم (05): التوازن بين الادخار والاستثمار والادخار في الفكر الكلاسيكي



المصدر: محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص 08.

بتقاطع منحنى الاستثمار مع منحنى الادخار يتحدد مستوى الاستثمار والادخار التوازني كما يتحدد سعر الفائدة التوازني .

وهكذا يمكن تحديد شرط التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي وفقا للنموذج الكلاسيكي فالطلب الكلي يتضمن كل من الطلب على السلع الاستهلاكية والطلب على السلع الاستثمارية، وبما أن الادخار ما هو إلا شكل من أشكال الإنفاق وعليه يصبح شرط التوازن في سوق السلع والخدمات يكون كما يلي:<sup>1</sup>

$$\begin{aligned} D &= C + I \\ \left. \begin{aligned} O &= Y = S + C \\ D &= Y = C + I \end{aligned} \right\} &\Rightarrow C + S = C + I \\ &\Rightarrow S = I \end{aligned}$$

الفرع الرابع : التوازن النقدي

تتوقف دراسة التوازن النقدي لدى الكلاسيك على كيفية تحليلهم لدور النقود وهنا تعتبر النظرية الكمية للنقود جوهر التحليل الكلاسيكي للجانب النقدي، وقبل التطرق للتوازن النقدي ينبغي الإشارة لنظرية كمية النقود لتحديد دالة الطلب على النقود لدى الكلاسيك.

أولاً: نظرية كمية النقود

اهتمت النظرية النقدية الكلاسيكية بدراسة العلاقة بين كمية النقود المتداولة في الاقتصاد وبين مستوى الأسعار من خلال نظرية كمية النقود، وهذه النظرية ليست بالنظرية حديثة العهد في تاريخ الفكر الاقتصادي، فقد لاحظ Jean bodin في كتاب له نشر في فرنسا عام 1568 أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار وكان هذا الرأي الغالب طوال القرن الثامن عشر، وفي القرن التاسع عشر سادت هذه النظرية وبصفة خاصة عند David Ricardo و J. S. mille . وفي عام 1886 حاول Simon Newcomb صياغة النظرية الكمية للنقود في صورة رياضية، غير أن الصيغة الأساسية تكاملت على أيدي كل من Irving fisher

<sup>1</sup> شعيب بونوة، زهرة بن مخلف ، مرجع سبق ذكره ، ص 173.

ومعادلته المشهورة عن التبادل عام 1917، و A. Marshall و A.C. Pigou من خلال العلاقة المشهورة عن الدخل والرصيد السائل والتي يطلق عليها صيغة معادلة كميردج<sup>1</sup>.

### 1- معادلة التبادل لفيشر

قدم الاقتصادي Irving Fisher. هذه الصياغة في كتابه المشهور: "القوة الشرائية للنقود" the purchasing power of money حيث تبني علاقته انطلاقاً من معادلته تبادل كما يلي:

من أجل كل  $H$  سلعة يتم تبادلها وفقاً للكميات  $X_i$  وبسعر وحدوى  $P_i$  قيمة المبادلات تكتب كما يلي:

$$\sum_{i=1}^n P_i \times X_i$$

ومن أجل إجمالي كمية النقود  $M$  ومع العلم أن وحدة النقد تستعمل بمعدل  $V$  مرة خلال فترة الملاحظة (سرعة تداول النقود) تكتب معادلة التبادل كما يلي:

$$M.V = \sum_{i=1}^n P_i \times X_i$$

وبتعويض الكميات  $X_i$  بحجم المعاملات  $T$  أو السعر الوحدوى  $P_i$  بالمستوى العام للأسعار  $P$  نحصل على المعادلة المعروفة بمعادلة التبادل لفيشر وهي<sup>2</sup>:

$$M.V = P.T$$

وطبقاً للافتراضات السابقة التي تقضي بثبات سرعة الدوران ( $V$ ) وحجم المبادلات ( $T$ ) فإن المعادلة تؤكد أن تغير كمية النقود يؤدي إلى تغير المستوى العام للأسعار بنفس النسبة ونفس الاتجاه.

تحتوي معادلة التبادل السابقة على طرفان أحدهما يعبر عن عرض النقود ( $M.V$ ) أما الجانب الآخر ( $P.T$ ) فهو يعبر عن مجموع قيم عمليات التبادل خلال فترة زمنية معينة والذي يمثل الطلب الكلي للنقود أو القيمة النقدية للسلع المشتراة، وبالتالي فمعادلة التبادل تعكس التساوي بين كمية النقود المعروضة وكمية النقود المطلوبة. وبإعادة ترتيب معادلة التبادل لفيشر فإن المستوى العام للأسعار هو<sup>3</sup>:

$$P = \frac{M.V}{T}$$

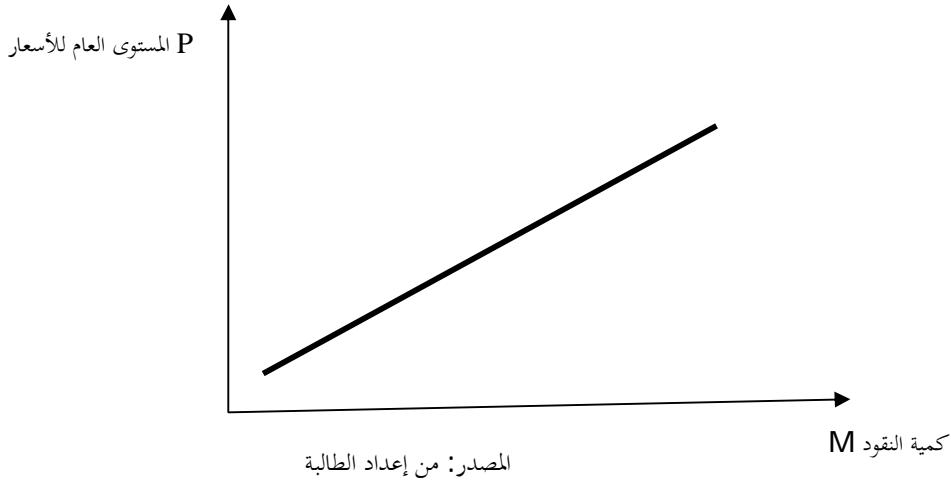
وعليه من المعادلة السابقة يتوقف المستوى العام للأسعار على كمية النقود وسرعة تداولها وحجم المعاملات، وبما أن سرعة تداول النقود وحجم المعاملات ثابتان حسب افتراض فيشر فإن المستوى العام للأسعار يتوقف على التغيرات في كمية النقود وهذا هو أساس نظرية كمية النقود، والشكل الموالي يبين علاقة كمية النقود بالمستوى العام للأسعار وفقاً لنظرية كمية النقود.

<sup>1</sup> زينب حسين عوض الله أسامة محمد الفولي، مرجع سبق ذكره، ص 218-219.

<sup>2</sup> Xavier Bradley, Christian discampo, monnaie, banque et financement, édition dalloz, France, 2005, p p 183-184.

<sup>3</sup> محمد ضيف الله القنطاري، مرجع سبق ذكره، ص 40-41.

الشكل رقم (06): العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار وفقا لنظرية كمية النقود



## 2- معادلة كمبرج للأرصدة النقدية

وفقا لهذه النظرية التي كان أول من صاغها Alfred Marshall، يلعب الطلب على النقود دورا هاما في تحديد قيمتها وبالتالي في تحديد مستوى الأسعار، والطلب على النقود هو الكمية من القوة الشرائية التي يريد الأفراد الاحتفاظ بها في شكل نقود سائلة في أي وقت، ووفقا لهذه النظرية يتغير المستوى العام للأسعار وفقا لتغير كمية النقود بالزيادة أو بالنقصان إلا أن هذه النظرية تهتم بالبحث في العوامل والظروف التي تؤثر في الطلب على النقود<sup>1</sup>.

ويذكر اقتصاديا مدرسة كمبرج وهما: A. Marshall et Arthur Cecil Pigou اللذان كان لهما الفضل في صياغة معادلة كمبرج أهم هذه العوامل المؤثرة في طلب على النقود للاحتفاظ بها كأرصدة نقدية سائلة وهي: سعر الفائدة، مقدار ثروة الفرد، وسائل تسهيلات الشراء، التوقعات في المستقبل حول الأسعار،... وغيرها من العوامل التي يمكن أن تؤثر على طلب الأفراد على النقود للاحتفاظ بها في شكلها العاطل ويعتبر كل من Marshall وPigou أن التغيرات في هذه العوامل تكاد تكون معدومة في المدى القصير<sup>2</sup>.

تقوم معادلة الأرصدة النقدية على مفهوم معادلة فيشر في وجود علاقة مباشرة بين كمية النقود ومستوى الأسعار، ولكن الاختلاف يكمن في كون أن معادلة فيشر تنظر للإنفاق من خلال سرعة دوران النقود، أما معادلة الأرصدة النقدية فهي تنظر للإنفاق من خلال الطلب على النقود، وعليه فمعادلة الأرصدة النقدية تربط بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة والدخل النقدي من جهة أخرى باعتبار أن التغيرات في رغبة الأفراد أو ملبهم للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة سوف تؤثر على حجم الإنتاج ومنه حجم الدخل وبالتالي المستوى العام للأسعار.

<sup>1</sup> زينب حسين عوض الله، أسامة محمد الفولي، مرجع سبق ذكره، ص 224.

<sup>2</sup> ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2005، ص 86.

بافتراض أن مجموع أفراد المجتمع يحتفظون في فترة زمنية معينة بنسبة من الدخل الوطني الحقيقي يمكن التعبير عنه بنسبة التفضيل النقدي (k) والتي تساوي إلى مقلوب سرعة دوران النقود (v) <sup>(1)</sup>.

$$k = \frac{1}{v}$$

وبتعويض حجم المعاملات (t) بالإنتاج أو الدخل (Y) تصبح المعادلة السابقة (معادلة التبادل لفيشر) كما يلي:

$$M \cdot \frac{1}{k} = p \cdot Y$$

والصيغة النهائية لمعادلة كميرج للأرصدة النقدية هي كما يلي:

$$Md = K \cdot P \cdot Y$$

حيث :

Y: الدخل الحقيقي

k: معامل التفضيل النقدي (نسبة الدخل التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها على شكل نقود سائلة).

Md: الطلب على النقود للاحتفاظ بها على شكلها السائل.

P: المستوى العام للأسعار.

ويلاحظ أن التحليل النقدي في هذه الحالة ينتقل من وظيفة النقود كوسيط للمبادلات إلى وظيفة النقود كمخزن القيمة، ويشير A. Marshall و A.C.Pigou إلى ضرورة تحديد القوة الشرائية التي يجب الاحتفاظ بها في الشكل النقدي لكي يتمكن الأشخاص من ممارسة المعاملات العادية بدون صعوبات فالأفراد يفضلون الاحتفاظ بالنقود في شكلها السائل لأن هذه الأخيرة تسمح لهم بتحقيق المشتريات مباشرة دون اللجوء للاقتراض، ولكن يجب الأخذ في الحسبان تكلفة فرصة الفوائد التي ضحى بها الأفراد من خلال التخلي عن التوظيف المالي <sup>2</sup>.

ويفسر A. Marshall هذه العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية ومستوى الدخل النقدي بأن زيادة رغبة الجمهور بالاحتفاظ بالأرصدة النقدية السائلة وبالتالي انخفاض رغبتهم بالاحتفاظ بالسلع، سوف يؤدي إلى تحول تفضيل الجمهور من السلع إلى النقود مما يزيد من عرض السلع وبالتالي انخفاض أسعارها مما يدعو رجال الأعمال إلى مراجعة قراراتهم بشأن الخطط الإنتاجية وذلك بتخفيض حجم الإنتاج، وهكذا تؤدي زيادة التفضيل النقدي إلى انخفاض الدخل النقدي عن طريق انخفاض الأسعار وانخفاض الإنتاج وكلما انخفض الدخل النقدي مع ثبات كمية النقود كلما ارتفعت النسبة بين الأرصدة النقدية المتاحة والدخل النقدي ويستمر انخفاض الدخل النقدي حتى تصبح النسبة الفعلية مساوية للنسبة المرغوبة <sup>3</sup>.

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص ص 17-18.

<sup>2</sup> Xavier Bradley, Christian Discampo, op. cit , pp , 184-185

<sup>3</sup> محمود سحنون، مرجع سبق ذكره، ص ص 54-55.

ثانيا: التوازن بين العرض والطلب على النقود

يتحدد التوازن في سوق النقد عندما يتساوى عرض النقود  $M_s$  مع الطلب عليها  $M_d$  حيث أن عرض النقود يتمثل في النقود القانونية ونقود الودائع ويكون عرض النقود ثابت كما يلي<sup>1</sup>:

$$M_s = M_0$$

أما الطلب على النقود فهو متغير داخلي في النموذج الكلاسيكي:

$$M_d = k.P.Y$$

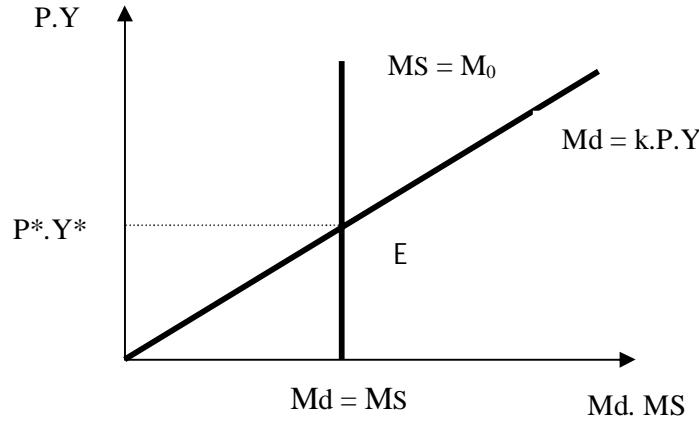
وبالتساوي بين عرض النقود والطلب عليها يصبح:

$$M_0 = M_s = k.P.Y = M_d$$

$$P^* : \text{المستوى العام للأسعار التوازني} \quad \text{حيث أن} \quad \frac{M_d}{P^*} = \frac{M_s}{P^*} = k.Y$$

ويمكن تمثيل ذلك بيانيا كما يلي:

الشكل رقم (07): توازن سوق النقود لدى الكلاسيك



المصدر: محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص12.

المطلب الثاني: التوازن الاقتصادي في الفكر الكينزي

يعتبر بروز النظرية الكينزية بمثابة ثورة حقيقية في النظامين النقدي والاقتصادي فانطلاقاً من أغلب الانتقادات التي وجهها الاقتصادي John Maynard Keynes للنظرية الكلاسيكية بنى نظريته المشهورة باسم النظرية العامة والتي أحدثت حدثاً بارزاً في تاريخ الفكر الاقتصادي، خاصة بعد أزمة الكساد العالمي لسنة 1929، والتي عجز فيها التحليل الكلاسيكي عن إيجاد الحلول والتخلص من حالة الكساد، وقد بدأ كينز تحليله بنقد الفصل القائم بين نظرية القيمة ونظرية النقود والأسعار، وفي هذا الصدد ألف كتابه المشهور النظرية العامة للتشغيل، الفائدة والأسعار سنة 1936، وساهم التحليل الكينزي في تفسير تأثير تغيرات النقود في النشاط الاقتصادي، وإعطاء نماذج جديدة للتوازن الاقتصادي.

(1) محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص12.

### الفرع الأول: فرضيات التحليل الكينزي

أغلب فرضيات التحليل الكينزي ناتجة عن انتقادات التحليل الكلاسيكي ويمكن التطرق لأهمها فيما يلي:

- رفض قانون ساي للأسواق وما ينجم عنه من رفض سيادة التوازن الدائم والمستمر عند مستوى التوظيف الكامل واعتبر أن الطلب هو الذي يخلق العرض وليس العكس حيث جعل من الطلب الكلي وأطلق عليه مصطلح الطلب الكلي الفعال المتغير الأساسي المستقل، وجعل من الإنتاج والتشغيل والدخل متغيرات تابعة وقسم هذا الطلب إلى جانبين طلب على الاستهلاك وطلب على الاستثمار<sup>1</sup>.
- اهتم كينز بدراسة الطلب على النقود من خلال ما يعرف بنظرية تفضيل السيولة وذهب على أن البحث ليس في البحث في العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وإنما في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني فبعدها كانت النقود في نظر الكلاسيك لا تمثل ثروة حقيقية ولا قيمة ولا منفعة لها في حد ذاتها فهي مجرد وسيط للتبادل، عارض كينز هذه الأفكار وبين أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها وأوضح ثلاثة دوافع لاحتفاظ الأفراد بالنقود وهي دافع المعاملات، الاحتياط والمضاربة، والدافع الثالث (المضاربة) مشتق من وظيفة النقود كمخزن للقيمة وهذا التحليل ميزه عن تحليل الكلاسيك حيث بين أثر تغير كمية النقود على النشاط الاقتصادي<sup>2</sup>.
- كانت نظرة الكلاسيك إل أن هناك اقتصاد مزدوج يتضمن جانبين الجانب الحقيقي أو الإنتاجي والجانب النقدي والذي ليس لديه أي تأثير على الجانب الأول لكن كينز عارض ذلك من خلال مقارنة تتضمن الاقتصاد النقدي الإنتاجي، ووضع حدا لمبدأ الانقسام الكلاسيكي، وكانت انطلاقة بالأخذ في الحسبان للشك الذي يؤثر في القرارات الاقتصادية من جهة لأنه من المستحيل معرفة المستقبل انطلاقا من التوقعات ومن جهة أخرى لأن هذا المستقبل متعلق بقرارات الآخرين، ومن هذا المبدأ بنى تصوره حول النقود وكيفية تأثيرها في الجانب الحقيقي<sup>3</sup>.
- جاء كينز بنظرة جديدة لمعدل الفائدة فبعدها كان الكلاسيك يعتبرونه ثمن الادخار ويتحدد عن طريق التوازن بين الاستثمار والادخار، فقد اعتبره كينز ثمن النقود ويتحدد مستواه من خلال التعادل بين عرض النقود (الكتلة النقدية) والطلب عليها (تفضيل السيولة) وبالتالي فسعر الفائدة يخضع لعوامل نقدية فقط<sup>4</sup>.
- جاء كينز بنمط تحليل متميز عن نمط تحليل الكلاسيك الذين يعتمدون على منطق التحليل الجزئي للظواهر الاقتصادية بناء على اعتقادهم بأن المنفعة الجماعية إنما هي مجموع المنافع الفردية ولو أن كل فرد يتصرف بسلوك اقتصادي رشيد لتحققت بالضرورة الرشادة الاجتماعية وهذا ما يسمى بمنطق "اليد الخفية" التي تدبر الأشياء. ووقوع أزمة الكساد لسنة 1929 أدى إلى ضرورة مراجعة منطق التحليل الجزئي فجاء كينز بمنطق

<sup>1</sup> جمال دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 111.

<sup>2</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 33.

<sup>3</sup> Jean Marie Harribey , **la monnaie** , université d'été d'Attac ,France, p 03.

<sup>4</sup> Henri Guitton, **économie politique**, édition Sirey , France ,1960, p 272.



التحليل الكلي للظواهر الاقتصادية وتتجلى النظرية الكلية لتحليل كينز في نظريته العامة للتشغيل الفائدة والنقود، بحيث يبحث في حل مشكلات مطروحة في الواقع أهمها مشكلة البطالة، فكل من مصطلحات الاستخدام المستوى العام للأسعار، الإنتاج الكلي، الميل إلى الاستهلاك، معدل الفائدة، الانفاق الكلي (استهلاكي، استثماري) مشكلات النقد، كلها مفاهيم ترتبط بالاقتصاد ككل، وليس بوحدات اقتصادية (أفراد ومؤسسات معزولة)<sup>1</sup>.

➤ أعطى كينز أهمية كبيرة للسياسة المالية واعتبرها أكثر فعالية وتأثيرا في حل المشكلات الاقتصادية إلا أنه أقر للسياسة النقدية بلعب دور المساعد لتلك السياسية ويعود تأكيده على ضرورة دعم السياسة النقدية للسياسة المالية إلى إيمانه بأن للنقود وظيفة أخرى مهمة غير كونها وسيلة للمبادلة مثلما يعتبرها الكلاسيك وتمثل هذه الوظيفة في كون النقود مخزن للقيمة مما يجعلها المحرك للتغيير الاقتصادي من خلال الدخل والإنتاج والاستخدام، ذلك أن الاحتفاظ بالنقود بدلا من استثمارها جاء نتيجة عنصر الشك والمخاطر بالمستقبل الذي يسيطر على الأفراد<sup>2</sup>. وعليه نادى كينز بضرورة تدخل الدولة باستخدام أدوات السياسة المالية لحل الأزمات الاقتصادية.

### الفرع الثاني: التوازن في سوق السلع والخدمات

يتحدد التوازن في سوق السلع والخدمات وفقا للتحليل الكينزي من خلال تساوي الطلب الكلي مع العرض

الكلي

### أولا: العرض الكلي

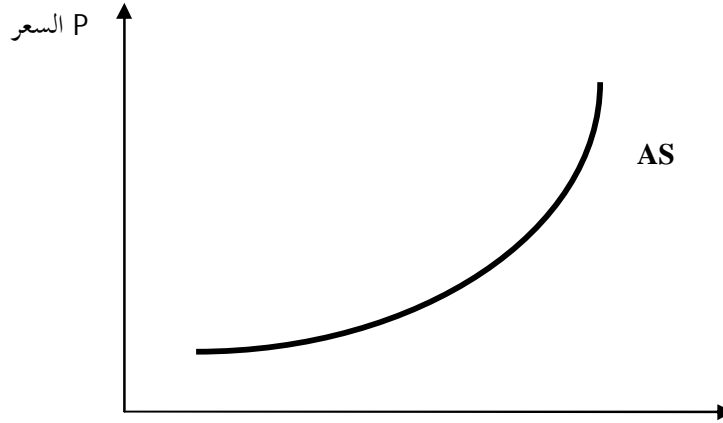
يعرف العرض الكلي على أنه مقدار الناتج القومي الذي يكون فيه قطاع الأعمال على استعداد لإنتاجه وبيعه خلال فترة زمنية (عادة سنة) عند المستويات المختلفة للأسعار أقر كينز بعدم مرونة الأسعار والأجور للحد الذي يتصوره الكلاسيك، بل تكون جامدة في الأجل القصير، وهذا يعني بأن الاقتصاد ينتج دون مستوى التشغيل الكامل أي بأقل من طاقته الكامنة وبالتالي لا يكون منحنى العرض الكلي عموديا كما يتصوره الكلاسيك<sup>3</sup>، والشكل الموالي يوضح منحنى العرض الكلي حسب التصور الكينزي.

<sup>1</sup> ربحم حسين، وظائف النقد في الفكر الاقتصادي، دراسة مقارنة بين الفكر الاقتصادي الإسلامي والفكر الاقتصادي المعاصر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2002، ص ص 63-64.

<sup>2</sup> عباس كاضم الدعيمي، مرجع سبق ذكره، ص ص 30-31.

<sup>3</sup> محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص 23.

الشكل رقم (08): منحنى العرض الكلي عند كينز



المصدر: محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص23.

يفسر منحنى العرض الكلي عند كينز بتزايد العرض نتيجة لتزايد الأسعار باعتبار أن الاقتصاد يعمل دون مستوى التشغيل الكامل إلى أن يصل الاقتصاد إلى حالة التشغيل الكامل في هذه الحالة يصبح المنحنى عمودياً (أي وصول الإنتاج إلى طاقته القصوى).

### ثانياً: الطلب الكلي

أعطى كينز اهتماماً أكبر لدراسة الطلب لتحديد شروط توازن سوق السلع والخدمات وقد قسم الطلب إلى طلب على السلع الاستهلاكية وطلب على السلع الاستثمارية، هذا فيما يتعلق بالنموذج المبسط الكلي للكينز، ليضيف بعد ذلك الطلب على الإنفاق الحكومي والطلب الخارجي ويتحدد بذلك نموذج توازن الاقتصاد الكلي المفتوح.

### 1- الطلب الاستهلاكي:

يتوقف الطلب الاستهلاكي للأفراد على مجموعة كبيرة من العوامل أهمها: الدخل والظروف المحيطة بالأفراد من النزاعات والعادات الشخصية بالإضافة إلى المبادئ التي تحكم توزيع الدخل بين أفراد المجتمع، وقد تطرق كينز لهذه العوامل وتناولها بالدراسة والتحليل، وفي الأخير ومن أجل التبسيط جعل الدخل الحقيقي المتاح هو العامل الأكثر أهمية والوحيد في تحديد مستوى الإنفاق الاستهلاكي<sup>1</sup>.

اعتمد كينز في تفسيره للعلاقة بين الدخل والاستهلاك على فكرتين أساسيتين وهما<sup>2</sup>:

- الفكرة الأولى: أوضح كينز أن هناك علاقة وثيقة بين الدخل والاستهلاك والتي عبر عنها بالمعادلة.

$$C=c(y_d)$$

C: الاستهلاك       $y_d$ : الدخل المتاح

<sup>1</sup> عبد الرحيم فؤاد الفارس، وليد اسماعيل السيفو، مرجع سبق ذكره، ص128.

<sup>2</sup> محمود حسين الوادي، كاظم جاسم العيساوي، مرجع سبق ذكره، ص90.

-الفكرة الثانية والتي عبر عليها كينز بأن الناس يميلون من حيث المبدأ وبصورة عامة إلى زيادة إنفاقهم الاستهلاكي، كلما زاد دخلهم، لكن بمقدار أقل، وقد سمي كينز تلك العلاقة بالقانون السيكولوجي الأساسي. من خلال الفكرتين السابقتين يمكن الحصول على دالة الاستهلاك لكينز وهي كما يلي:

$$C = c y_d + C_0$$

حيث:  $C_0$  يمثل الاستهلاك الخارجي أو الاستهلاك المستقل عن الدخل، ويعبر عن الحد الأدنى للاستهلاك الذي لا يمكن التنازل عنه ولو كان الدخل صفراً.

$C$ : الميل الحدي للاستهلاك ويعبر عن كمقدار التغير في الاستهلاك الناتج عن التغير في الدخل المتاح ويعرف بـ  $MPC$

$$MPC = \frac{\Delta c}{\Delta y}$$

يشكل الاستهلاك ( $C$ ) والادخار ( $S$ ) وجهين مختلفين لطريقة تصرف الأفراد بالدخل المتاح ذلك أنه عند مستوى معين من الدخل فالأفراد إما يقومون بإنفاقه على الاستهلاك أو يقومون بادخاره، وعليه فالادخار أيضاً يعتبر دالة للدخل المتاح وبما أنه يعبر عن الجزء المتبقي من الدخل بعد عملية الاستهلاك فالادخار رياضي يكون كما يلي: (1)

$$S = Y - C$$

ودالته تعطى بالشكل الموالي:

$$S = (1 - c) Y_d + S_0$$

حيث  $(1 - c)$  الميل الحدي للادخار.

$S_0$ : الادخار المستقل عن الدخل.

ويكون لدينا:

$$MPC + MPS = 1$$

## 2- الطلب الاستثماري:

يرتبط الإنفاق الاستثماري بعدة متغيرات منها الدخل الوطني، الطلب الكلي، معدل الفائدة، لكن في التحليل الكينزي يرتبط أكثر بالدخل الوطني وتغيراته، حيث كلما زاد الدخل كلما زاد الاستثمار أي أن هناك علاقة طردية بين المتغيرين ويعبر عن هذه العلاقة رياضياً كما يلي:

$$I = I(Y)$$

$$I = I_0 + r Y$$

حيث  $I_0$ : الاستثمار التلقائي والمستقل عن الدخل

$r$  هو ميل دالة الاستثمار  $MPI$  (الميل الحدي للاستثمار)

$$r = \frac{\Delta I}{\Delta Y}$$

<sup>1</sup> عبد الرحيم فؤاد الفارس، وليد اسماعيل السيفو، مرجع سبق ذكره، ص 134-135.

### 3- الإنفاق الحكومي:

وهو قيام الحكومة بالإنفاق على السلع والخدمات الاستهلاكية والرأسمالية من أجل توفير الحاجات العامة للأفراد ويرمز له بالرمز  $G$  ويعتبر مستقلا عن الدخل أي:  $G = G_0$ <sup>1</sup>.

وعند إدخال القطاع الحكومي في النموذج الاقتصادي الكلي، ينبغي الأخذ بعين الاعتبار لثلاثة متغيرات إضافية، فالطلب الكلي يجب أن يحتوي على الإنفاق الحكومي الذي يكون مستقلا عن الدخل كما يجب أيضا الأخذ بعين الاعتبار، للاقتطاعات الضريبية  $TA$  والتي تكون في الغالب دالة للدخل، كما قد تكون في بعض الأحيان مستقلة بغرض التبسيط وأيضا نجد التحويلات المدفوعة لبعض العائلات من طرف الحكومة ( $TR$ ) مثل إعانات التأمين على البطالة، التأمين الاجتماعي وغيرها<sup>2</sup>.

### 4- صافي الصادرات:

وهو عبارة عن قيمة الصادرات مطروحا منها قيمة الواردات، ففي حالة زيادة الصادرات عن الواردات يكون صافي الصادرات موجبا وفي حالة العكس، أي زيادة الواردات عن الصادرات يكون مقدار صافي الصادرات سالبا، ولم يعط كينز أهمية كبيرة لهذا الجزء من الطلب الكلي<sup>3</sup>، ويعبر رياضيا عن هذا المقدار كما يلي:

$$NX = X - M$$

$NX$ : صافي الصادرات،  $X$ : الصادرات،  $M$ : الواردات

ودالة الواردات تكون مرتبطة بالدخل بعلاقة طردية كما يلي:

$$M = M_0 + mY$$

حيث:  $m$ : الميل الحدي للاستيراد  $M_0$ : الواردات المستقلة عن الدخل

### ثالثا: تحديد التوازن الكلي لسوق السلع والخدمات

بعد تحديد العرض الكلي ومكونات الطلب الكلي يمكن تحديد الدخل التوازني وفقا للنموذج الكينيزي الذي يتضمن القطاعات الأربعة من خلال التساوي بين العرض والطلب كما يلي:

الطلب الكلي = العرض الكلي

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

$$C = C_0 + cY_d \quad / \quad I = I_0 + rY \quad / \quad G = G_0 \quad / \quad X = X_0 \quad / \quad M = mY$$

$$TA = TA_0 + taY \quad / \quad TR = TR_0 \quad / \quad Y_d = Y - TA + TR$$

$$Y = C_0 + cy_d + I_0 + ry + G_0 + X_0 - M_0 - mY$$

$$= C_0 + c(Y - TA_0 - tay + TR_0) + I_0 + rY + G_0 + X_0 - M_0 - mY$$

$$= C_0 + cY - cTA_0 - ctaY + CTR + I_0 + ry + G_0 + X_0 - M_0 - mY$$

<sup>1</sup> محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص 28.

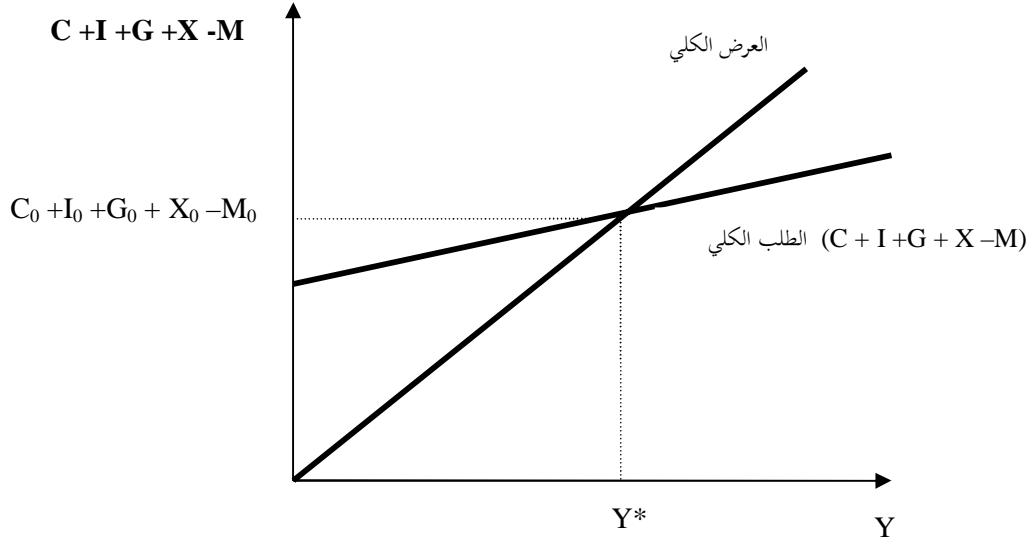
<sup>2</sup> صالح تومي، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2009، ص 206.

<sup>3</sup> نزار سعد الدين العيسى، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار العلمية الدولية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2001، ص 227.

$$\Rightarrow Y^* = \frac{1}{1-c+cta-r+m} (-CTA_0 + CTRO + CO + IO + GO + XO - MO)$$

ويمكن تمثيل التوازن بيانيا كما يلي:

الشكل رقم (09): التوازن الكينيزي بين العرض والطلب في الاقتصاد المفتوح



المصدر : محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص30.

### الفرع الثالث: التوازن في السوق النقدي

يتحدد التوازن في السوق النقدي من خلال التساوي بين عرض النقود والطلب عليها وقد أعطى كينز

اهتماما أكبر لدراسة الطلب على النقود .

#### أولاً: الطلب على النقود ( تفضيل السيولة )

اهتم كينز بدراسة الطلب على النقود وهو ما سماه بتفضيل السيولة وبين أن هناك ثلاثة دوافع لاحتفاظ

الأفراد بالنقود أو تفضيلهم للسيولة "préférence pour la liquidité" وهي: دافع المعاملات دافع

الاحتياط ودافع المضاربة.

#### 1- دافع المعاملات

وهو الحاجة إلى الاحتفاظ بالنقود من أجل تحقيق المبادلات الجارية، الشخصية والتجارية وينقسم هذا الدافع

حسب كينز إلى دافعين أساسيين دافع الدخل ودافع الأعمال<sup>1</sup>.

أ-دافع الدخل: إن تمضية الفترة الفاصلة بين الحصول على الدخل و صرفه هي أحد أسباب الاحتفاظ بالنقد،

وتعتمد قوة هذا الدافع في الحث على اتخاذ قرار الاحتفاظ بمقدار معين من النقد بالأساس على مقدار الدخل

والطول المعتاد للفترة الفاصلة بين الحصول على الدخل و صرفه ويعتبر مفهوم السرعة الدخلية لدوران النقد

مناسبا جدا في هذا الإطار.

<sup>1</sup> John Maynard Keynes, *la théorie générale d'emploi de l'intérêt et de la monnaie*, édition électronique réalisée par Jean Marie Tremblay, traduit de l'anglais par Jean Largentaye, France, 2002, p 30.

ب- **دافع الأعمال:** حيث يحتفظ الأفراد بالنقد لتمضية الفترة الفاصلة بين وقت تكبد تكلفة الأعمال ووقت الحصول على عوائد البيع، ويدرج في هذه الفئة أيضا النقود اتلي يحتفظ بها المتعاملون في أسواق المال لتمضية الفترة الفاصلة بين الشراء والبيع وتعتمد قوة هذا النوع من الطلب على قيمة الناتج الحالي (ومن ثم الدخل الحالي) وعلى عدد الأيدي التي يمر من خلالها الناتج<sup>1</sup>.

### 2- دافع الاحتياط

وهو الرغبة في تجنب حالات الطوارئ التي تتطلب نفقات غير متوقعة والأمل في الاستفادة من الفرص غير المتوقعة لتحقيق مشتريات مفيدة، وأخيرا الرغبة في الاحتفاظ بثروة ذات قيمة نقدية غير قابلة للتغير ومواجهة التزام مستقبلي<sup>2</sup>.

### 3- دافع المضاربة

ذكر كينز في كتابه النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود، أن دافع المضاربة هو الرغبة في جذب الفوائد باعتبار أننا نعرف أكثر من السوق بما يجنب المستقبل وقد أشار كينز إلى أن هذا الدافع يستدعي الدراسة أكثر تفصيلا لأنه يعتبر أكثر تعقيدا بالمقارنة بالدافعين السابقين، كما أنه له الدور الكبير في تفسير الآثار المترتبة عن تغير كمية النقود.

وفي الحالات العادية كمية النقود المحتفظ بها في إطار دافعي المعاملات والاحتياط ترتبط بالنشاط العام للنظام الاقتصادي وبمقدار الدخل الاسمي، أما الطلب على النقود لغرض المضاربة فيتغير تدريجيا جراء التغيرات التدريجية في معدل الفائدة، وهذا يعني وجود علاقة مستمرة بين التغيرات في الطلب على النقود بدافع المضاربة والتغيرات في معدلات الفائدة<sup>3</sup>.

تحدث المضاربة في سوق الأوراق المالية حيث يفضل الأفراد الاحتفاظ بالنقود في صورة سائلة من منظور أن النقود مخزن للقيمة إذ يتمكن الأفراد من الاستفادة من ارتفاع أسعار الأوراق المالية بالمضاربة عليها بهدف تحقيق المزيد من الأرباح الرأسمالية، ذلك أن هناك علاقة عكسية بين أسعار السندات وأسعار الفائدة، وعليه فالطلب على النقد لغرض المضاربة يتوقف على أسعار الفائدة، فارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية، وبالتالي انخفاض الطلب على النقود لغرض المضاربة، أما في حالة انخفاض أسعار الفائدة فسوف يزداد طلب الأفراد على النقود لغرض المضاربة، وفي حالة انخفاض أسعار الفائدة إلى الحد الأدنى حيث يكون منحني السيولة يميل أن يكون موازيا للمحور الأفقي وهذا ما يعرف بفخ السيولة (trappe a liquidité) فالأفراد يكون لديهم الاستعداد للاحتفاظ بالمزيد من السيولة عند سعر الفائدة الثابت (تفصيل لا نهائي للسيولة)<sup>4</sup>.

(1) جون ماينارد كينز، النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود، ترجمة الهام عبدالروس الطبعة الأولى، دار العين للنشر، الإمارات العربية المتحدة،

2010، ص 240.

<sup>2</sup> John Maynard Keynes, op.cit , p 48.

<sup>3</sup> John Maynard Keynes, op.cit , p 30, p49.

<sup>4</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، ص ص 50-51.

## الفصل الثاني: التوازن الاقتصادي وفعالية السياسة النقدية

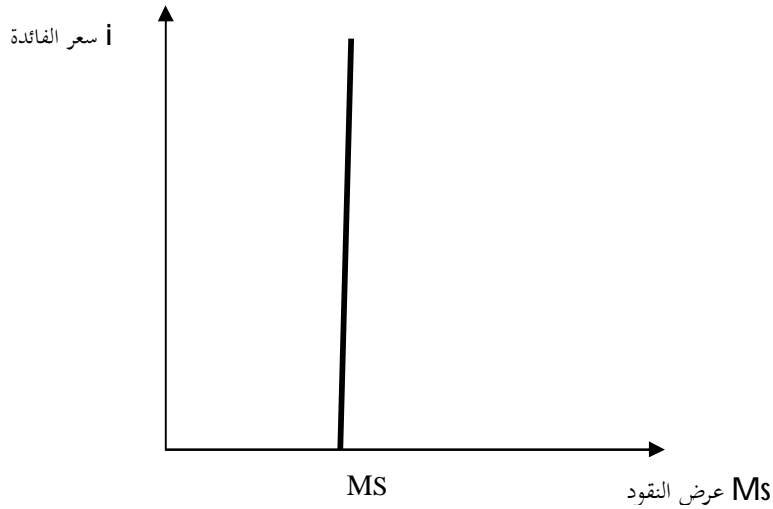
ولولا وجود تلك العلاقة بين معدلات الفائدة وكمية النقود لأصبحت عمليات السوق المفتوحة مستحيلة، وهذا ما أشار إليه كينز ، فقيام النظام المصرفي في الحالات العادية بشراء أو بيع السندات مقابل السيولة أي سعي السلطات النقدية نحو زيادة أو تخفيض كمية النقود يؤدي إلى انخفاض أو ارتفاع معدلات الفائدة<sup>1</sup>.

### ثانيا: عرض النقود

عرض النقود يعتبر متغيرا خارجيا بغرض التبسيط، حيث أن كمية النقود المعروضة تتحدد من طرف البنك المركزي وعليه فإن منحنى عرض النقود يكون عموديا لا يتأثر بالتغيرات في سعر الفائدة<sup>2</sup>.

ويمكن تمثيل منحنى عرض النقود بالشكل التالي:

الشكل رقم(10): منحنى عرض النقود لدى كينز



المصدر: رفاه شهاب الحمداني، نظرية الاقتصاد الكلي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن 2014، ص 206.

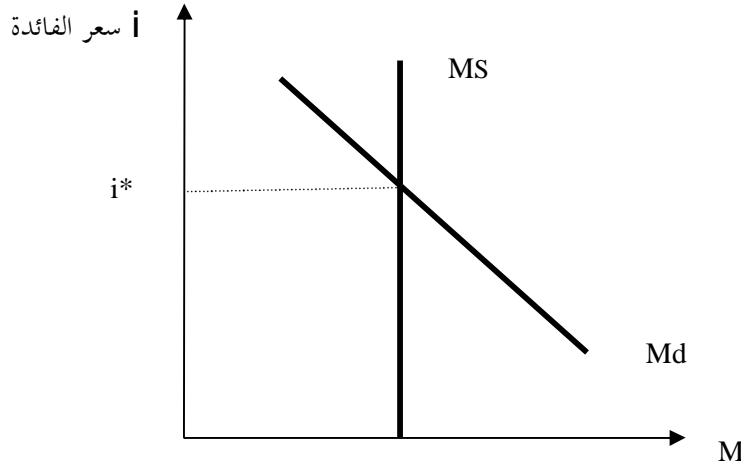
### ثالثا: تحديد التوازن

يتحدد التوازن بتقاطع منحنى الطلب على النقود وعرض النقود ويتحدد بذلك سعر الفائدة التوازني، والمنحى الموالي يبين التوازن في سوق النقد .

<sup>1</sup> John Maynard Keynes , op, cit , p49.

<sup>2</sup> رفاه شهاب الحمداني، مرجع سبق ذكره ، ص 206.

الشكل رقم (11): التوازن في السوق النقدي وفقا لكينز



المصدر: رفاه شهاب الحمداي ، مرجع سبق ذكره ، ص 207.

يفسر الشكل السابق بكون الطلب على النقود ذو علاقة عكسية مع سعر الفائدة والذي يعبر عن دافع الطلب على النقود لغرض المضاربة ، كما أن عرض النقود متغير مستقل لا يتأثر بالتغيرات في سعر الفائدة.

#### الفرع الرابع: التوازن في سوق العمل

من أجل تحديد التوازن في سوق العمل وفقا للنموذج الكينيزي يجب تحديد الطلب على العمل وعرض العمل وفقا للتحليل الكينيزي.

#### أولاً: الطلب على العمل

لا يختلف التحليل الكينيزي عن التحليل الكلاسيكي فيما يتعلق بالطلب على العمل ، بحيث يقبل التحليل بفرضية المنافسة التامة، وبالتالي السعي لتغطية الربح تحت قيد دالة الإنتاج ، وتكون دالة الطلب على العمل متناقصة بالنسبة معدل الأجر الحقيقي كما يلي<sup>1</sup>:

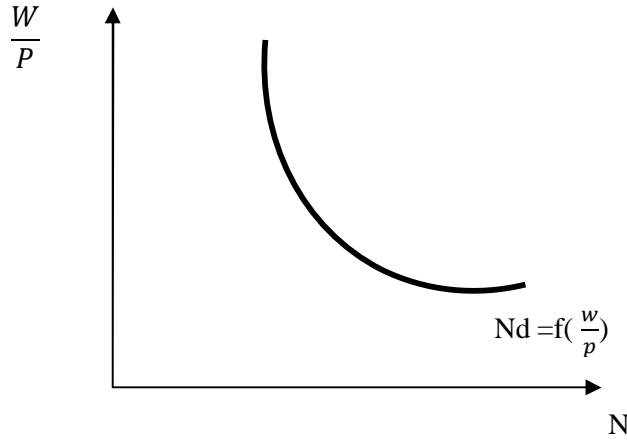
$$Nd = f\left(\frac{w}{p}\right)$$

حيث  $\frac{w}{p}$  هو معدل الأجر الحقيقي والشكل الموالي يبين منحني الطلب على العمل

<sup>1</sup> محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص 46.



الشكل رقم (12): منحنى الطلب على العمل حسب كينز



المصدر: محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره ، ص46.

يشير الشكل السابق إلى وجود وعلاقة عكسية بين الطلب على العمل ومستوى الأجر الحقيقي حيث أن المؤسسات الطالبة للعمل تسعى إلى تقليل التوظيف عندما يكون مستوى الأجر الحقيقي مرتفع.

ثانياً: عرض العمل

فيما يتعلق بعرض العمل يرتكز التحليل الكينزي على نقطتين<sup>1</sup>:

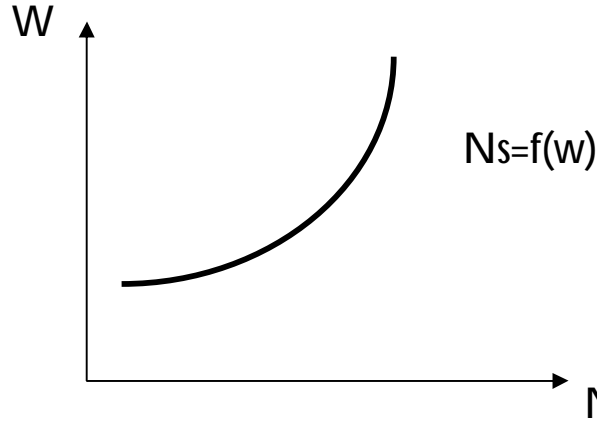
➤ عرض العمل بالنسبة لكينز يعتمد على معدل الأجر الاسمي ( $Wn$ ) وليس معدل الأجر الحقيقي كما هو الحال عند الكلاسيك، ومن هنا يكون الأفراد خاضعين للخداع النقدي، وتكون الأجور الاسمية المرتفعة هي الأجور المثلى مهما كان مستوى الأسعار.

➤ معدل الأجر الإسمي لا يكون كامل المرونة في الاتجاه نحو الانخفاض، ففي ظل مجتمع منظم يتميز بوجود نقابات قوية تدافع عن حقوق العمال حيث يوجد معدل معين للأجر يعتبر كحد أدنى لا يمكن أن يكون هناك انخفاض تحت هذا المستوى بأي حال من الأحوال وتكون دالة عرض العمل متزايدة بالنسبة لتزايد الأجر الاسمي.

$$N = f(w)$$

<sup>1</sup> أحمد فريد مصطفى، مرجع سبق ذكره ، ص185.

الشكل رقم (13) : دالة عرض العمل عند كينز

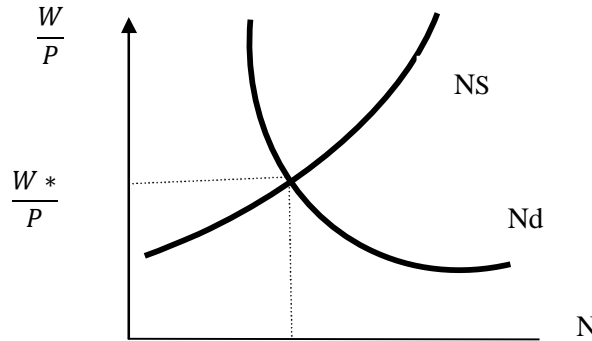


المصدر: محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص45.

### ثالثاً: التوازن بين العرض والطلب

يتحدد المستوى التوازني للعمالة عند كينز بتطابق منحنى الطلب على العمل مع منحنى عرض العمل، ويفترض أن يكون التوازن عند مستوى التشغيل الناقص، وطالما يفترض أن مستوى الأسعار من المعطيات وأن العرض يرتبط بمعدل الأجر الحقيقي فإنه يمكن رسم دالة الطلب على العمل على نفس المنحنى<sup>1</sup> كما يلي:

الشكل رقم (14): توازن سوق العمل عند كينز



المصدر: محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص47.

### المبحث الثالث: التوازن الاقتصادي وفقاً لنموذجي IS/LM و AD/AS وفعالية السياسة النقدية

يعتبر نموذج هيكس هانسن IS/LM للتوازن الآني لسوق السلع والخدمات وسوق النقد من أهم النماذج الاقتصادية المستخدمة لتحليل التوازن الاقتصادي ودراسة فعالية السياسة النقدية والمالية، كما أن نموذج الطلب الكلي \ العرض الكلي (AD/AS) لا يقل أهمية عن النموذج السابق، بحيث أصبح يستخدم مؤخراً في تفسير أسباب التقلبات الاقتصادية .

<sup>1</sup> أحمد فريد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص187.

### المطلب الأول: التوازن الاقتصادي وفقا لنموذج IS/LM المغلق وفعالية السياسة النقدية

لقد إنتقد كينز فرضية الكلاسيك حول معدل الفائدة الذي يتحدد عن طريق تقاطع منحني الاستثمار مع منحني الادخار، مشيراً إلى أن الادخار يعتمد على الدخل فلا يمكن تحديد الادخار قبل معرفة مستوى الدخل، غير أن تحديد مستوى الدخل يفترض مسبقاً مستوى معين من الاستثمار، وكذلك مستوى معين لمعدل الفائدة.

كما أن نظرية معدل الفائدة البديلة التي جاء بها كينز أيضاً قد تعرضت للانتقاد نفسه فإذا كان الطلب على النقود لغرض المضاربة يعتمد على معدل الفائدة والطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط يعتمد على مستوى الدخل، فإنه لا يمكن تحديد مستوى الدخل قبل معرفة معدل الفائدة.

وقد جاء نموذج هيكس هانس لتحديد كل من مستوى الدخل ومعدل الفائدة من خلال التوازن الآني لسوق السلع والخدمات وسوق النقد، معتمداً على كل من النموذج الكلاسيكي في تحديد التوازن في سوق السلع والخدمات والنموذج الكينيزي في تحديد التوازن في سوق النقد.

### الفرع الأول: سوق السلع والخدمات واشتقاق منحنى IS

منحنى IS هو المنحى الذي يمثل جميع التوليفات من الدخل وسعر الفائدة التي تحقق التوازن في سوق السلع والخدمات، حيث يبين وجود علاقة عكسية بين الدخل وسعر الفائدة<sup>1</sup>.

### أولاً: اشتقاق منحنى IS

يمكن الحصول على معادلة IS من خلال المساواة بين العرض الكلي والطلب الكلي أو من خلال المساواة بين الاستثمار والادخار.

بافتراض أن الاقتصاد مغلق (عدم وجود القطاع الخارجي) وبافتراض أيضاً عدم وجود القطاع الحكومي، يصبح التوازن بين العرض والكلي والطلب الكلي كما يلي:

$$C = C_0 + cY \quad / I = I_0 - bi$$

حيث:  $i$ : معدل الفائدة،  $b$ : مرونة الاستثمار بالنسبة لمعدل الفائدة

$$Y = C + I$$

$$\Rightarrow Y = C_0 + cY + I_0 - bi$$

$$\Rightarrow Y - cY = C_0 + I_0 - bi$$

$$\Rightarrow Y(1 - c) = C_0 + I_0 - bi$$

$$\Rightarrow Y_{is} = \frac{1}{1 - c} (C_0 + I_0) - \frac{1}{1 - c} bi$$

وهذه هي معادلة IS

ويمكن الحصول عليها باستخدام المساواة بين الادخار والاستثمار كما يلي:

<sup>1</sup> عبد الرحيم فؤاد الفارس، وليد إسماعيل السيفو، مرجع سبق ذكره، ص 226.

$$S = (1-c)Y - C_0 \quad / \quad I = I_0 - bi$$

$$\text{(عند التوازن)} \quad S = I$$

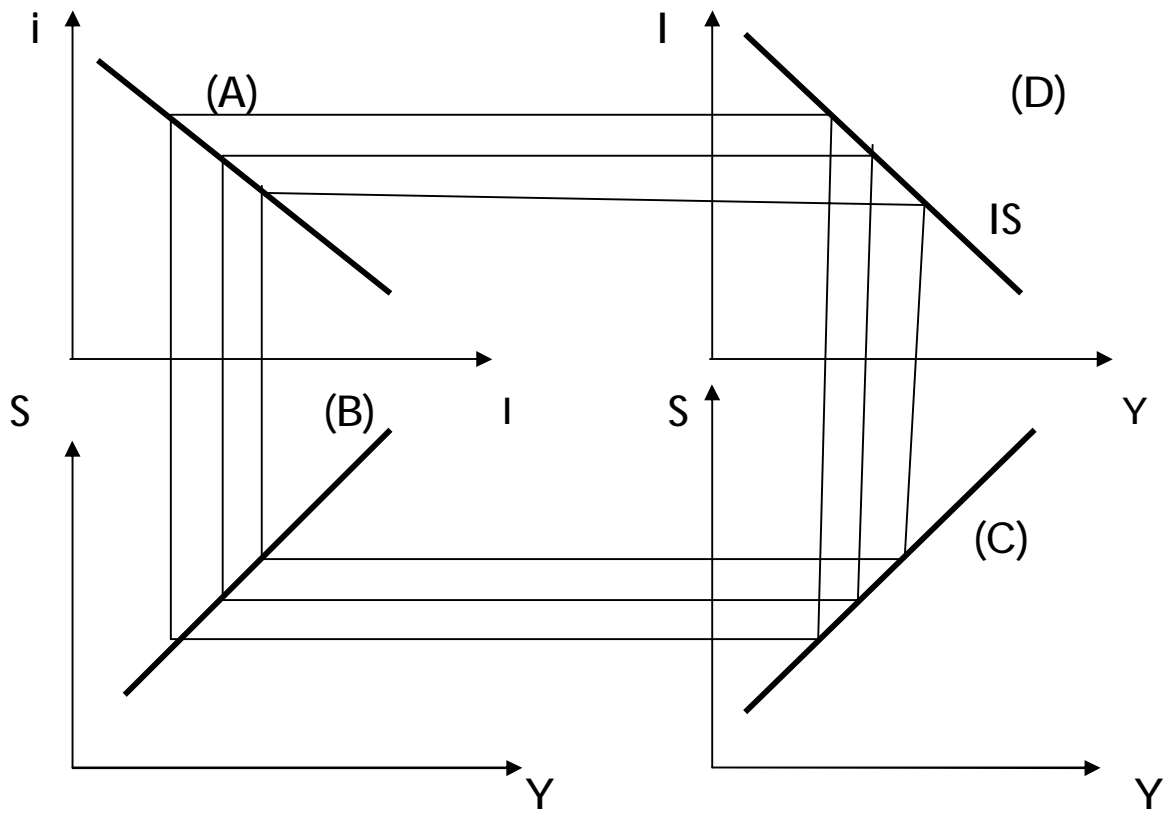
$$\Rightarrow (1-c)Y - C_0 = I_0 - bi$$

$$\Rightarrow Y(1-c) = C_0 + I_0 - bi$$

$$\Rightarrow Y_{is} = \frac{1}{(1-c)} (C_0 + I_0) - \frac{1}{1-c} bi$$

بيانيا يمكن اشتقاق منحنى IS كما يلي:

الشكل رقم (15): اشتقاق منحنى IS



المصدر: رفاة شهاب الحمداني، مرجع سبق ذكره، ص 221.

يلاحظ من الشكل السابق أن ميل منحنى IS سالب ويشير ذلك إلى العلاقة العكسية بين معدل الفائدة والدخل والناجحة عن العلاقة العكسية بين الاستثمار ومعدل الفائدة فعند تزايد معدل الفائدة ينخفض الاستثمار، وينخفض تبعاً لذلك دخل.

ويمكن استخراج معادلة IS بوجود القطاعات الثلاثة باستخدام طريقة العرض = الطلب كما يلي:

$$C = cY_d + C_0 \quad / \quad I = I_0 - bi \quad / \quad TA = TA_0 + taY,$$

$$TR = TR_0 \quad / \quad G = G_0$$

$$Y = cY_d + C_0 + I_0 - bi + G_0$$

$$\begin{aligned}
 &= c(Y - TA + TR) + C_0 + I_0 - bi + G_0 \\
 &= cY - TA_0 - taY + cTR_0 + C_0 + I_0 - bi + G_0 \\
 \Rightarrow & Y(1 - c + cta) = -cTA_0 + cTR_0 + C_0 + I_0 + G_0 - bi \\
 \Rightarrow & Y_{is} = \frac{1}{1 - c + cta} (-cTA_0 + cTR_0 + C_0 + I_0 + G_0) - \\
 & \quad \left( \frac{b}{1 - c + cta} \right) i
 \end{aligned}$$

وبالرمز للمقدار  $\left( \frac{1}{1 - c + cta} \right)$  بالرمز  $\alpha$  وللمقدار  $(-cTA_0 + cTR_0 + C_0 + I_0 + G_0)$  بالرمز  $\bar{A}$  نتحصل على:

$$Y_{IS} = \alpha \bar{A} - \alpha bi$$

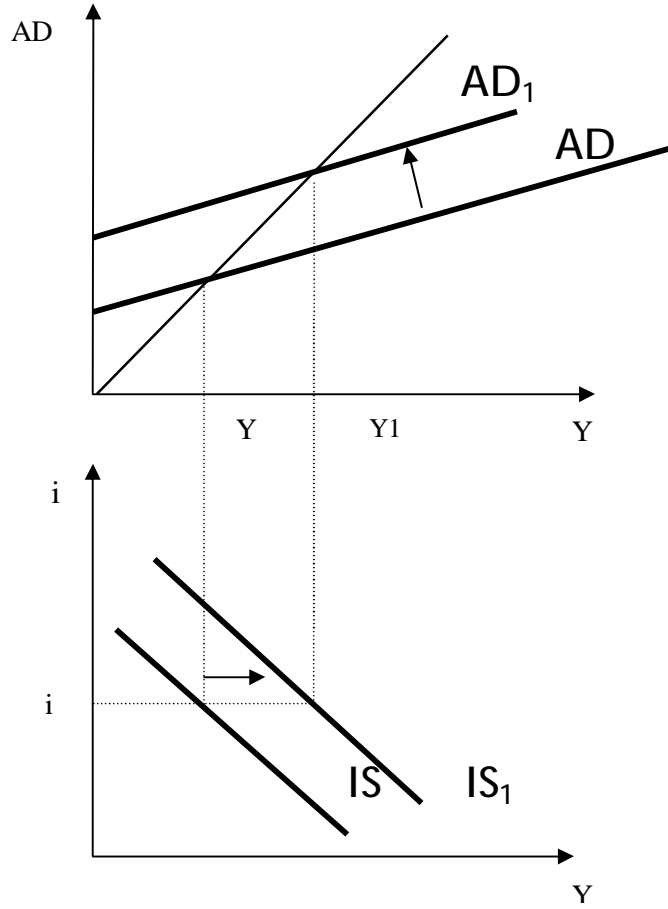
ثانياً: انتقال منحنى IS

لقد تم اشتقاق منحنى IS بالاعتماد على معادلات سوق السلع والخدمات، وبالتالي فأي تغير في هذه المعادلات، سوف يؤدي إلى انتقال منحنى IS، ويتعلق الأمر بالمركبات المستقلة كالأستثمار المستقل والاستهلاك المستقل وغيرها.

فمثلاً إذا زاد الأستثمار التلقائي أو المستقل ينتقل منحنى الأستثمار إلى اليمين وينتقل منحنى الطلب الكلي إلى الأعلى وبالتالي ينتقل منحنى IS إلى اليمين<sup>1</sup>، والشكل الموالي يوضح ذلك.

<sup>1</sup> عبد الرحيم فؤاد الفارس، وليد اسماعيل السيفو، مرجع سبق ذكره، ص 233

الشكل رقم (16) : التغيير في الاستثمار وانتقال منحنى IS



المصدر: عبد الرحيم فؤاد الفارس، مرجع سبق ذكره، ص 233.

لقد أدت الزيادة في الاستثمار المستقل إلى زيادة الطلب الكلي من  $AD \leftarrow AD_1$

وارتفع الدخل نتيجة لذلك من  $Y \leftarrow Y_1$  وبالتالي ظهور توليفة جديدة للدخل وسعر الفائدة  $(Y_1 - i_1)$  تعبر عن نقطة توازنية جديدة في سوق السلع والخدمات تقع في منحنى IS جديد وهو  $IS_1$  مع بقاء سعر الفائدة ثابت.

كما أن تدخل الحكومة من خلال أدوات السياسة المالية من شأنه أن يؤدي إلى انتقال منحنى IS إلى اليمين أو اليسار حسب نوع السياسة توسعية أو انكماشية، فعند إتباع سياسة مالية توسعية من خلال زيادة الإنفاق الحكومي أو تخفيض الضرائب سوف يؤدي ذلك إلى انتقال منحنى IS إلى اليمين والعكس في حالة إتباع سياسة مالية انكماشية عن طريق تخفيض الإنفاق الحكومي أو زيادة الضرائب مما يؤدي إلى انتقال منحنى IS إلى اليسار أو الأسفل<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> محمد فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص 238.

### الفرع الثاني: التوازن في سوق النقد واشتقاق منحنى LM

منحنى LM هو المنحنى الذي يبين جميع التوليفات من الدخل وسعر الفائدة التي تحقق التوازن في سوق النقد من خلال التساوي بين عرض النقود والطلب عليها.

#### أولاً: اشتقاق منحنى LM

يتحقق التوازن في سوق النقد عندما يتساوى عرض النقود مع الطلب عليها، ويفترض أن يكون عرض النقود متغيراً خارجياً كما أشرنا سابقاً، أي أنه يكون مساوياً لحجم معين، ويبقى هذا الحجم ثابتاً إلا إذا اتخذ البنك المركزي إجراءات لتغييره بالزيادة أو بالنقصان من خلال عمليات السوق المفتوحة، نسبة الاحتياطي القانوني، معدل إعادة الخصم، وعليه فإن دالة عرض النقود تكتب كما يلي<sup>1</sup>:

$$M_s = M_0$$

حيث  $M_0$  يمثل مستوى معين من عرض النقود.

أما الطلب على النقود فيفترض أنه يخضع لنفس الدوافع التي بينها Keynes وهي دافع المعاملات، دافع الاحتياط ودافع المضاربة، فأما دالة الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط فتعطي بدلالة الدخل كما يلي:

$$M_{d1} = L_1(Y)$$

$$M_{d1} = kY$$

أما دالة الطلب على النقود لغرض المضاربة فتعطي بدلالة معدل الفائدة كما يلي:

$$M_{d2} = L_2(i)$$

يرتبط الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط بالدخل من خلال علاقة طردية، فكلما زاد الدخل زاد الطلب على النقود من أجل المعاملات والاحتياط، ويرتبط الطلب على النقود بدافع المضاربة بمعدل الفائدة من خلال علاقة عكسية حيث أن ارتفاع معدل الفائدة يؤدي إلى انخفاض الطلب على النقود بدافع المضاربة. وتعطي دالة الطلب على النقود الكلية كما يلي:

$$M_d = M_{d1} + M_{d2}$$

$$M_d = L_1(Y) + L_2(i)$$

$$M_d = kY - hi$$

وبما أن التوازن في سوق النقد يتحقق بالمساواة بين الطلب على النقود وعرض النقود يصبح:

$$\text{الطلب على النقود} = \text{عرض النقود}$$

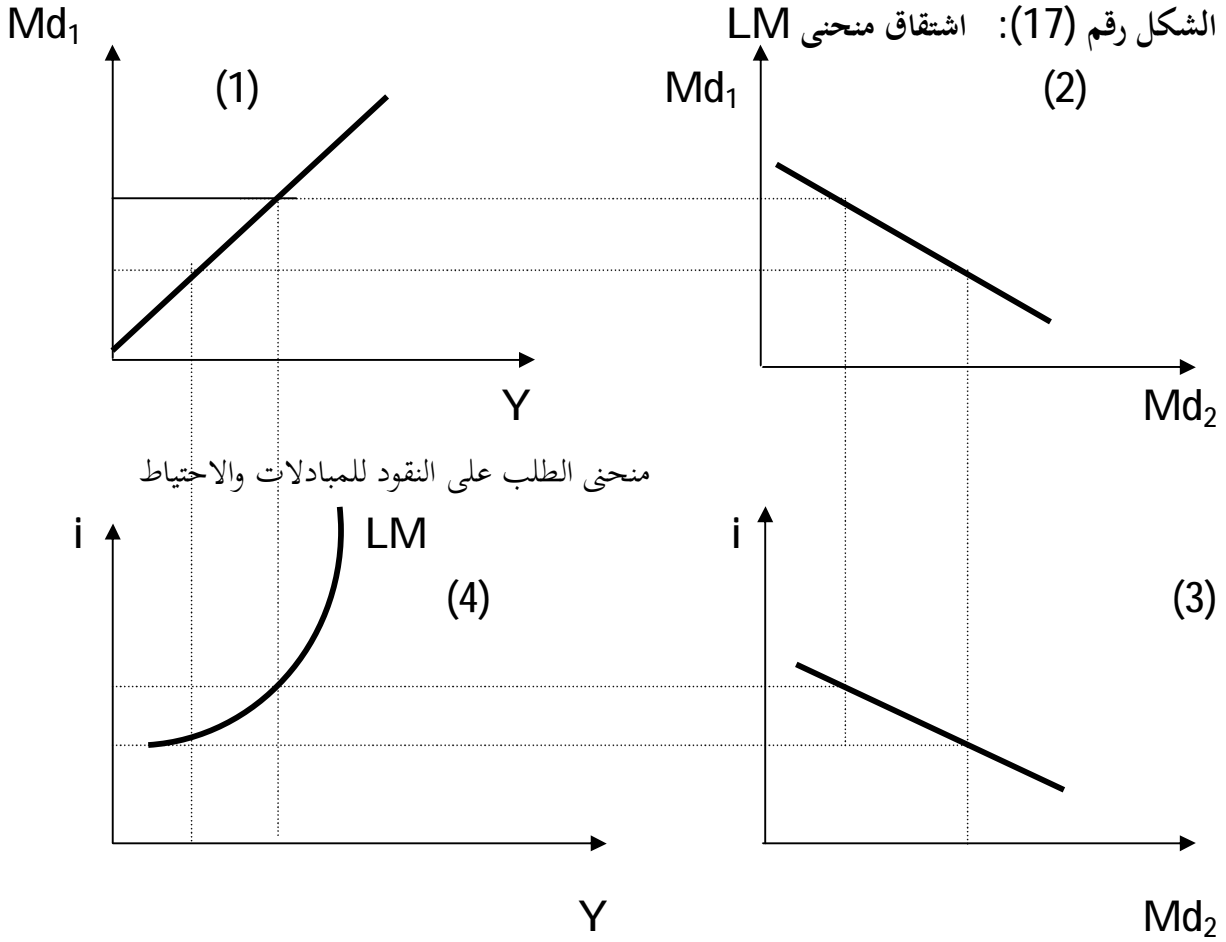
$$M_s = M_d$$

$$M_0 = kY - hi$$

$$\Rightarrow Y_{LM} = \frac{1}{k} M_0 + \frac{1}{k} hi$$

1 عمر صخري، مرجع سبق ذكره، ص 239، 240.

وبيانها يمكن اشتقاق منحنى LM كما يلي:



المصدر: محمد العربي ساكر، مرجع سبق ذكره، ص 40.

نلاحظ من الشكل أعلاه أن ميل منحنى LM موجب وهذا يدل على العلاقة الطردية بين معدل الفائدة والدخل وهذا راجع إلى أن زيادة الدخل سوف تؤدي إلى زيادة الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط وهذا سوف يحدث فائض في الطلب على النقود ولكي يتحقق التوازن يجب رفع معدلات الفائدة من أجل تخفيض الطلب على النقود بدافع المضاربة وهذا من شأنه امتصاص الفائض في الطلب في سوق النقدي وإعادة التوازن باعتبار أن عرض النقود متغير خارجي ثابت وعليه فارتفاع الدخل يتطلب ارتفاعاً في معدل الفائدة من أجل الحفاظ على تحقيق التوازن في السوق النقدي.

### ثالثاً: انتقال منحنى LM

تتمثل العوامل التي تؤدي إلى انتقال منحنى Lm في تلك العوامل التي تؤثر على التوازن في السوق النقدي وتتمثل أساساً في عاملين<sup>1</sup>:

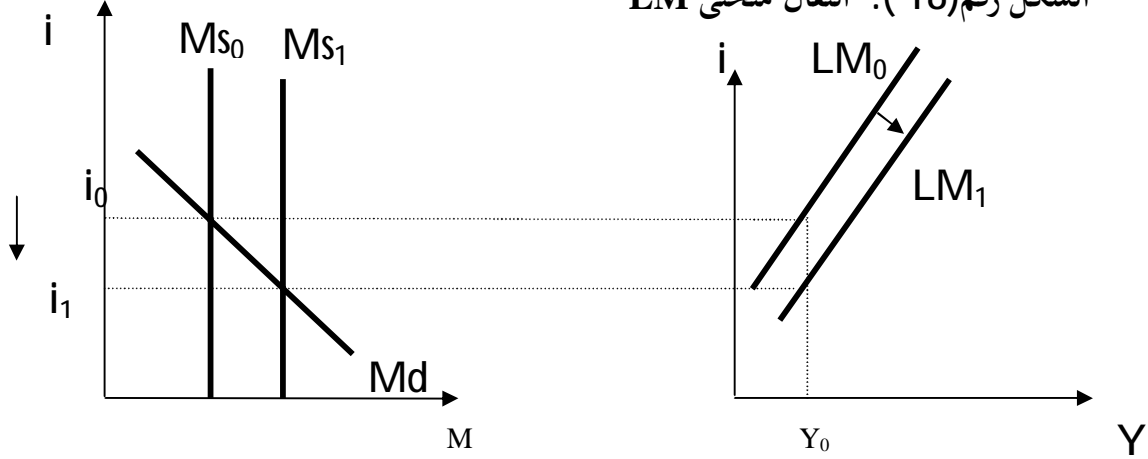
- التغيير في عرض النقود أي الانتقال من مقدار ثابت إلى مقدار ثابت آخر.

<sup>1</sup> عبد الرحمان فؤاد الفارس، وليد اسماعيل السيفو، مرجع سبق ذكره، ص 242.



- التغير في الطلب على النقود (تفصيل السيولة) وذلك بسبب ظروف جديدة.  
فبالنسبة للعامل الأول تؤدي الزيادة في عرض النقود إلى انتقال منحنى LM إلى اليمين ويؤدي انخفاض عرض النقود إلى انتقال منحنى LM إلى اليسار .  
والشكل الموالي يوضح انتقال منحنى LM إلى اليمين نتيجة لزيادة عرض النقود.

الشكل رقم (18): انتقال منحنى LM



المصدر: عبد الرحمن فؤاد الفارس، وليد إسماعيل اليفو، مرجع سبق ذكره، ص242.

نلاحظ من خلال الشكل السابق أن زيادة عرض النقود من  $MS_0 \leftarrow MS_1$  قد أدت إلى انخفاض معدل الفائدة من  $i_0 \leftarrow i_1$  مع بقاء الدخل ثابت عند مستوى  $Y_0$ ، وهذا يفسر بكون الزيادة في عرض النقود سوف تحدث اختلالاً في سوق النقود لذلك يجب زيادة الطلب على النقود من أجل إعادة التوازن للسوق، ويتم ذلك من خلال زيادة الدخل لزيادة الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط أو من خلال تخفيض معدل الفائدة من أجل زيادة الطلب على النقود لغرض المضاربة، وفي هذه الحالة تم تخفيض معدل الفائدة.

وبالنسبة للعامل الثاني والمتمثل في تغير الطلب على النقود بسبب ظروف جديدة غير التغير في الدخل ومعدل الفائدة، فمثلاً بافتراض أن زيادة الاستخدام الواسع لنظام بطاقات الائتمان قد يؤدي إلى تخفيض الطلب على النقود لغرض المعاملات مما يؤدي إلى انتقال منحنى الطلب على النقود إلى اليمين، فإن ذلك سيؤدي إلى انتقال منحنى LM إلى اليمين<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: التوازن في سوق السلع والخدمات وسوق النقد

بعد دراسة التوازن في كل من سوق السلع والخدمات وسوق النقد على حدة وتحديد شروط ومعادلات التوازن في كل من السوقين، يمكن تحديد كيفية حصول التوازن الاقتصادي العام في الاقتصاد المغلق من خلال دراسة التوازن المشترك للسوقين وتحديد مستوى الدخل التوازني ومعدل الفائدة التوازني الناتجين عن تفاعل السوقين.

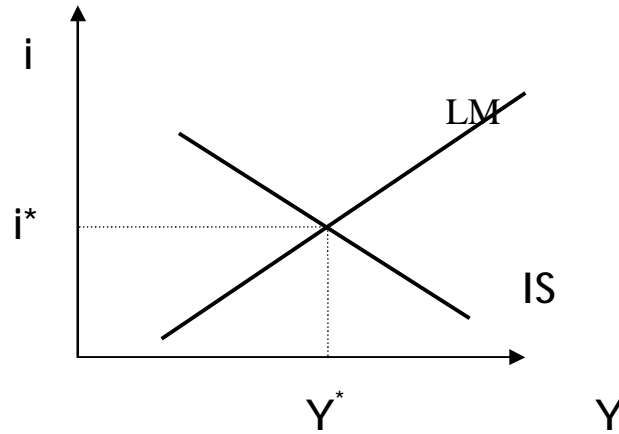
<sup>1</sup> عمر صخري، مرجع سبق ذكره، ص245.

## الفصل الثاني: التوازن الاقتصادي وفعالية السياسة النقدية

بيانيا يحدث التوازن عند التقاء المنحنيين IS و LM ويتحدد بذلك الدخل ومعدل الفائدة التوازنيين، أما جبريا فيتحقق التوازن من خلال حل المعادلتين (معادلة IS ومعادلة LM) لإيجاد الثنائية  $(i-Y)$  والتي تعبر عن التوازن.

$$\begin{cases} Y_{IS}=f(Y, i) \\ Y_{LM}=f(Y, i) \end{cases}$$

والشكل الموالي يوضح التوازن في الاقتصاد الكلي حسب نموذج IS/LM  
الشكل رقم (19): التوازني الآني لسوق السلع والخدمات وسوق النقد



المصدر: ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 278.

نقطة التقاطع بين المنحنيين تقع على المنحنى IS لأنها تمثل نقطة التوازن في سوق السلع والخدمات، كما أنها في نفس الوقت تقع على المنحنى LM لأنها تمثل نقطة توازنية في سوق النقد وانتقال أحد المنحنيين IS أو LM إلى اليمين أو اليسار سوف ينتج عنه مستوى توازني جديد للدخل ومعدل الفائدة، و بتقاطع المنحنيين IS و LM يتحدد مستوى الدخل التوازني  $Y^*$  و سعر الفائدة التوازني  $i^*$ .

### الفرع الرابع: فعالية السياسة النقدية في إطار نموذج IS/LM

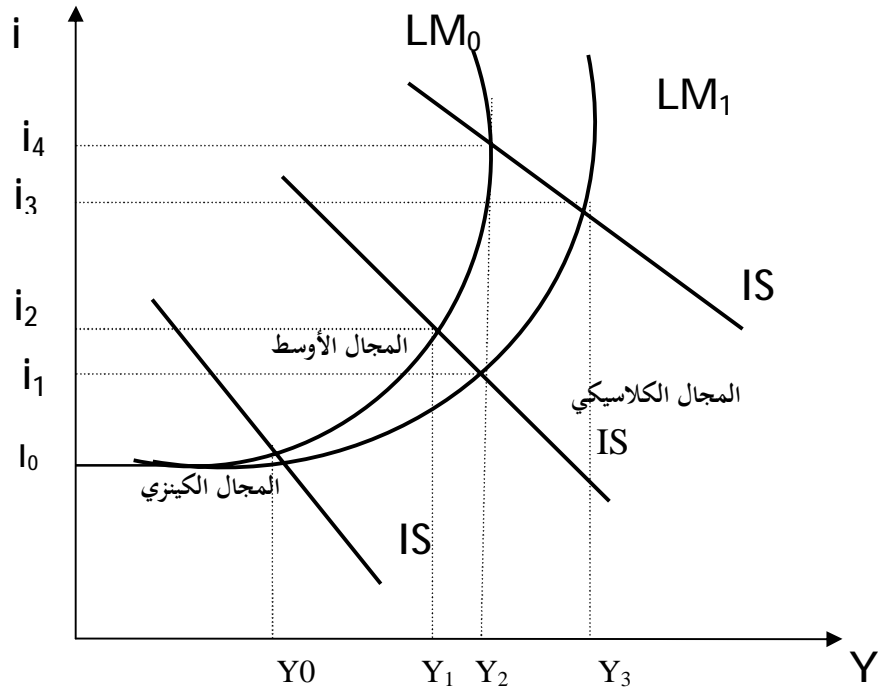
يمكن استخدام نموذج (IS/LM) لتحديد أثر السياسة النقدية وفعاليتها، فعند قيام البنك المركزي بزيادة المعروض النقدي فمن المفروض أن يؤدي ذلك إلى انخفاض سعر الفائدة مما يؤدي إلى زيادة الاستثمار ومن ثم زيادة الدخل عن طريق مضاعف الاستثمار، لكن هذه الزيادة في الدخل قد تكون كبيرة في بعض الحالات كما قد تكون قليلة في حالات أخرى، ويتوقف ذلك عاملين أساسيين وهما مرونة الطلب على النقود بالنسبة لمعدل الفائدة ومرونة الاستثمار بالنسبة لمعدل الفائدة باعتبار هذين العاملين يؤثران بشكل كبير على مرونة منحنى LM ومرونة المنحنى IS على التوالي.

أولاً: مرونة المنحنى LM

تكون السياسة النقدية كبيرة الفعالية في حالة كون منحنى LM قليل المرونة (كبير الميل أو الانحدار) وتكون السياسة النقدية قليلة الفعالية في حالة كون المنحنى LM كبير المرونة (قليل الميل أو الانحدار) وهكذا فإن فعالية السياسة النقدية ترتبط عكسياً بمرونة ميل المنحنى LM<sup>1</sup>.

وللتعرف على مدى فعالية السياسة النقدية تبعاً لتغير مرونة LM نستعين بالشكل الموالي الذي يبين الحالات المختلفة لشكل المنحنى LM.

الشكل رقم (20): فعالية السياسة النقدية حسب مرونة LM



المصدر: عمر صخري، مرجع سبق ذكره، ص 265 .

نلاحظ من خلال الشكل السابق أن السياسة النقدية تكون أكثر فعالية في المجال الكلاسيكي أين يكون المنحنى LM قليل المرونة لدرجة أن أصبحت تقترب من الصفر، فالتغيرات في عرض النقود في هذه الحالة ترتب عليها انتقال منحنى LM من  $LM_0$  إلى  $LM_1$  مما أدى إلى زيادة مستوى الدخل من  $Y_2$  إلى  $Y_3$  ففي هذه الحالة لا يوجد طلب على النقود لغرض المضاربة نستخدم كل النقود بدافع المعاملات والاحتياط وبالتالي فالزيادة في عرض النقود تؤدي على زيادة الانفاق مما يؤدي إلى زيادة الدخل.

وفي المجال الأوسط تكون السياسة النقدية فعالة لكن أقل درجة مقارنة بالمجال الكلاسيكي، وهي الحالة العادية التي يكون فيها المنحنى LM ذو مرونة عادية (متوسطة) ويكون الطلب على النقود بدوافعه الثلاثة، وتؤدي الزيادة في عرض النقود إلى انتقال منحنى LM من  $LM_0$  إلى  $LM_1$  ويترتب عن ذلك انخفاض في سعر

<sup>1</sup> محمد فوزي أبو السعود، مرجع سبق ذكره، ص 268.

الفائدة من  $i_2 \leftarrow i_1$  وزيادة في الدخل من  $Y_1 \leftarrow Y_2$ ، نتيجة لزيادة الاستثمار الناتج عن انخفاض معدلات الفائدة.

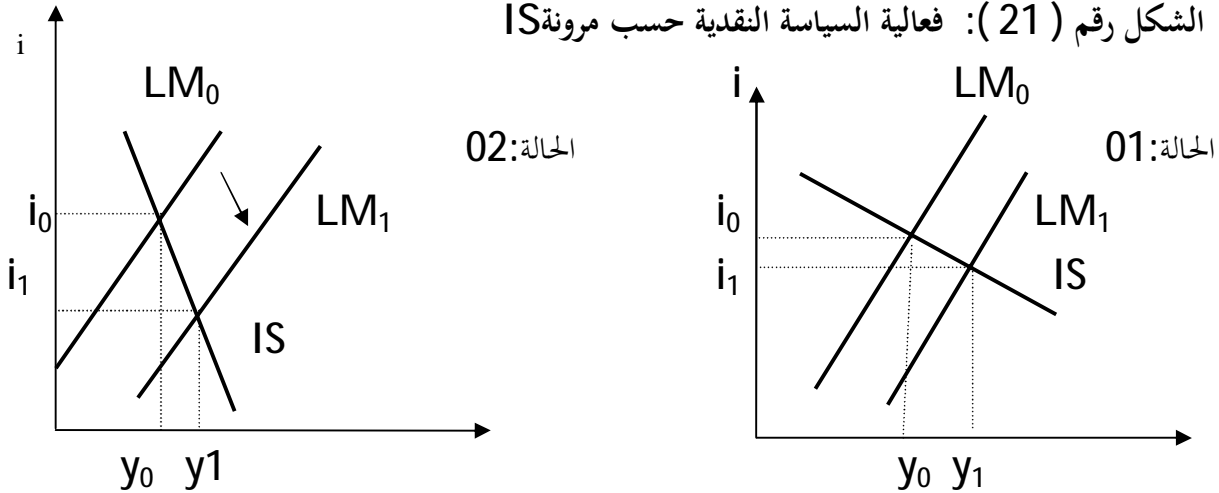
أما بالنسبة للمجال الكينزي فتكون السياسة النقدية عديمة الفعالية في تغيير مستوى الدخل، حيث يكون المنحنى LM تام المرونة بالنسبة للتغيرات في معدلات الفائدة، وهذه الحالة تعرف بمصيدة السيولة (trappe à liquidité) ويكون الطلب على النقود مرنا مرونة كبيرة بالنسبة لمعدل الفائدة، فالزيادة في عرض النقود ستكون كلها على شكل أرصدة نقدية عاطلة بسبب توقع ارتفاع معدلات الفائدة وهكذا فالتغير في عرض النقود لا يؤدي إلى تغير في الدخل<sup>1</sup>.

وهكذا ففعالية السياسة النقدية تتوقف على مرونة الطلب على النقود (التفصيل النقدي) بالنسبة لمعدلات الفائدة، فكلما كان الطلب على النقود كبير المرونة بالنسبة للتغيرات في معدلات الفائدة، كلما كان المنحنى LM كبير المرونة ومن ثم تؤدي الزيادة في عرض النقود إلى انخفاض أقل في معدل الفائدة وزيادة أقل في الاستثمار والدخل وتكون السياسة النقدية قليلة الفعالية.

### ثانيا: مرونة المنحنى IS

عندما يكون منحنى IS كبير المرونة تكون السياسة النقدية ذات فعالية كبيرة والعكس عندما يكون المنحنى IS قليل المرونة فتكون السياسة النقدية عديمة التأثير<sup>2</sup>، وتتوقف مرونة المنحنى IS على مدى تأثير كل من الاستثمار والادخار في الدخل، وبما أن المحدد الرئيسي لمرونة IS هو مدى استجابة الاستثمار لمعدل الفائدة والكلاسيك يفترضون أن الاستثمار مرن بالنسبة لمعدل الفائدة في حين يفترض الكينزيون أن الاستثمار غير مرن بالنسبة لمعدل الفائدة<sup>3</sup>. ولمعرفة مدى فعالية السياسة النقدية وفقا لمرونة IS نستعين بالمنحنيات الموالية .

### الشكل رقم ( 21 ) : فعالية السياسة النقدية حسب مرونة IS



المصدر: عبد الرحيم فؤاد الفارس، وليد اسماعيل السيفو، مرجع سبق ذكره، ص 247.

<sup>1</sup> عمر صخري، مرجع سبق ذكره، ص ص 261-265.

<sup>2</sup> عبد الرحيم فؤاد الفارس، وليد اسماعيل السيفو، مرجع سبق ذكره، ص 246.

<sup>3</sup> عمر صخري، مرجع سبق ذكره، ص 260.

نلاحظ من خلال الشكل السابق أنه في الحالة الأولى لما يكون المنحنى IS كبير المرونة تكون السياسة النقدية ذات فعالية كبيرة، حيث تؤدي الزيادة في عرض النقود إلى انتقال المنحنى LM من  $LM_0$  إلى  $LM_1$  فينخفض معدل الفائدة من  $i_0$  إلى  $i_1$  ويزداد الدخل من  $y_0$  إلى  $y_1$  بنسبة أكبر نتيجة لزيادة الاستثمار بنسبة كبيرة بفعل الانخفاض في معدل الفائدة، ففي هذه الحالة درجة استجابة الاستثمار للتغيرات في معدل الفائدة كبيرة. أما في الحالة الثانية، حيث يكون المنحنى IS قليل المرونة تكون السياسة النقدية أقل فعالية، حيث تؤدي الزيادة في عرض النقود إلى انخفاض كبير في معدلات الفائدة من  $i_0$  إلى  $i_1$  وإلى زيادة قليلة في الدخل من  $y_0$  إلى  $y_1$  ففي هذه الحالة تكون مرونة الاستثمار بالنسبة لمعدل الفائدة قليلة، فمثلا عندما تسود حالة التشاؤم بين المستثمرين على الرغم من زيادة النقود وانخفاض معدل الفائدة تبعا لذلك إلا أن الاستثمار لن يتزايد بسبب تراجع المستثمرين وعدم إقبالهم على الاستثمار.

وهكذا فإن فعالية السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي وزيادة الدخل تتوقف بدرجة كبيرة على عاملين أساسيين وهما:

- مرونة الطلب على النقود بالنسبة لمعدل الفائدة (مرونة منحنى التفصيل النقدي) فكلما زادت مرونة الطلب على النقود كلما كانت السياسة النقدية أقل فعالية؛
- مرونة الاستثمار بالنسبة لمعدل الفائدة فكلما زادت هذه المرونة كلما زادت فعالية السياسة النقدية. ويعتقد كينيز فيما يتعلق بفعالية السياسة النقدية ما يلي<sup>1</sup>:
- أن السندات تحل إحلال شبه كامل مع حيازة النقود لهذا فإن مرونة الطلب على النقود بالنسبة لمعدل الفائدة تكون مرتفعة نسبيا وبالتالي يكون منحنى LM أفقيا نسبيا؛
- عدم المرونة النسبية للاستثمار بالنسبة لمعدل الفائدة، أي أن الاستثمار لا يستجيب بشكل كبير للتغيرات في معدل الفائدة بل يتحدد بعوامل خارجية لهذا فإن منحنى IS يتجه للرأسي.

وبناء على ما سبق فإن كينز أعطى أهمية كبيرة للسياسة المالية في التأثير على الدخل مقارنة بالسياسة النقدية بعكس الكلاسيك الذين أعطوا أهمية كبيرة للسياسة النقدية في زيادة الدخل.

### المطلب الثاني: التوازن الاقتصادي في اقتصاد مفتوح وفقا لنموذج IS-LM/BP :

لإبراز الروابط القائمة بين التوازن الداخلي والتوازن الخارجي للاقتصاد نستخدم النموذج الأكثر شهرة والذي يستخدم اليوم كنموذج مرجعي والذي يعرف بأسماء المؤلفين الذين طوروه في الستينيات ، وهما R.A Mundell و J.M. Fleming. هذا النموذج هو في الأساس امتداد لنموذج IS-LM الذي يتم فيه إدخال الشرط المرتبط بتوازن ميزان المدفوعات ويتميز بكونه يوفر تمثيلاً بسيطاً نسبياً للعوامل المختلفة التي تساهم في إقامة التوازن في اقتصاد

<sup>1</sup> كمال سلطان محمد سالم، الاقتصاد الكلي، مكتبة الوفاء القانونية، مصر، 2015، ص 217.

مفتوح للتجارة الخارجية. على وجه الخصوص، فإنه يجعل من الممكن تحليل آثار السياسة الاقتصادية على التوازن، وكذلك مختلف الحركات والتقلبات في حركة السلع ورأس المال والمال التي يمكن أن تعدل التوازن الداخلي<sup>1</sup>.

### الفرع الأول: اشتقاق منحنى BP وتقديم التوازن العام:

قبل التطرق للتوازن الكلي حسب نموذج IS-LM/BP يجب التعرف أولاً على منحنى ميزان المدفوعات BP وكيفية اشتقاقه.

#### أولاً: اشتقاق منحنى BP:

منحنى BP هو عبارة عن مجموع التوليفات من الدخل وسعر الفائدة  $(y, i)$  التي يكون من خلالها ميزان المدفوعات في حالة توازن، ويمكن التعبير عن ذلك رياضياً كما يلي<sup>2</sup>:

$$BP = BTC(Y) + BK(i)$$

حيث: BTC: رصيد ميزان التحويلات الجارية

BK: رصيد ميزان رأس المال

ويكون منحنى BP هو مجموع النقاط التي يكون من خلالها:

$$BK = -BTC$$

وبياناً يمكن اشتقاق منحنى BP كما يلي:

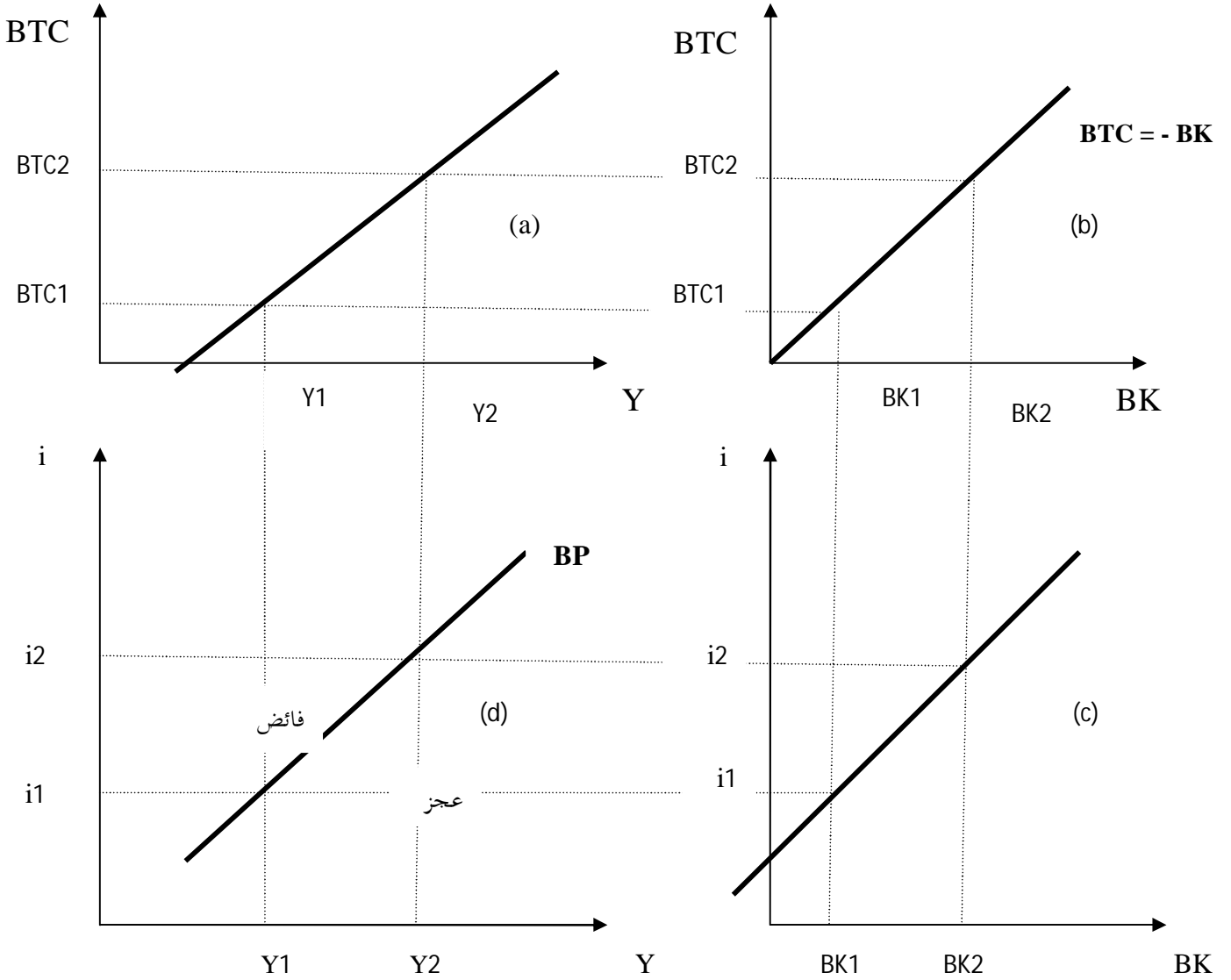
<sup>1</sup> J.-L. Bailly, G. Caire et les autres, *Macroéconomie, cours méthodes et exercices corrigés*, Grand Amphi Economie, France 2019, p231.

<sup>2</sup> حبيب قنوني، البسيط في الاقتصاد الكلي (مع تمارين محلولة)، ص 96، متاح على الموقع:

[https://www.researchgate.net/profile/Guennouni\\_Habib/publication/329699421\\_albsyt\\_fy\\_alaqtsa](https://www.researchgate.net/profile/Guennouni_Habib/publication/329699421_albsyt_fy_alaqtsa)

[d\\_alkly/links/5c161ae6299bf139c75c25dc/albsyt-fy-alaqtsad-alkly.pdf](https://d_alkly/links/5c161ae6299bf139c75c25dc/albsyt-fy-alaqtsad-alkly.pdf)، تاريخ الاطلاع عليه: 2020-06-08.

الشكل رقم (22) : اشتقاق منحنى BP



Source: J.-Bailly et les autres, cours, méthodes et exercices corrigés, Grand amphitheatre ECONOMIE, France, 2019, p223.

- يبين الجزء الأول (A) من الشكل تطور رصيد ميزان التحويلات الجارية (BTC) بدلالة الدخل حيث يشير المنحنى إلى وجود علاقة طردية بين القيم السالبة لرصيد ميزان التحويلات الجارية ومستوى الدخل الوطني، فكلما زاد الدخل كلما زاد استيراد الأفراد المقيمين للسلع والخدمات الأجنبية ، وإذا افترضنا ثبات الصادرات فإن الزيادة في الدخل سوف تؤدي إلى تزايد الواردات وهكذا يسجل رصيد ميزان التحويلات الجارية عجزاً.
- الجزء الثاني (B) يمثل رصيد ميزان المدفوعات الذي يكون فيه مبلغ التحويلات الجارية مساوياً لمعكوس مبلغ رأس المال المسجل في حساب رأس المال، كما أشرنا سابقاً:

$$BK(i) = -BTC(Y)$$

- الجزء الثالث (C) يبين العلاقة الطردية بين حركات رؤوس الأموال ومعدل الفائدة

$$BK = BK(i)$$

- الجزء الرابع (D) يمثل منحنى BP الذي يوفق بين المنحنيات الثلاثة السابقة، والذي يعكس مجموع التوليفات من سعر الفائدة والدخل التي تحقق التوازن في ميزان المدفوعات<sup>1</sup>.

جبريا يمكن اشتقاق منحنى BP كما يلي:

$$BP = 0 \implies BTC + BK = 0 \implies (X - M) + BK = 0$$

بافتراض ثبات معدل الصرف يصبح:

$$M = f(Y) \implies M = M_0 + mY$$

$$BK = f(i) \implies BK = bk(i) - BK_0$$

$$BP = 0 \implies X_0 - M_0 - mY + bk(i) - BK_0 = 0$$

$$X_0 - M_0 - BK_0 + bk(i) = mY$$

$$\implies Y_{BP} = \frac{X_0 - M_0 - BK_0 + bk i}{m}$$

$$\implies Y_{BP} = \frac{X_0 - M_0 - BK_0}{m} + \frac{bk}{m} i$$

ومن أهم مميزات منحنى BP نجد<sup>2</sup>:

- كونه منحنى متزايد بحيث يؤدي ارتفاع الدخل  $Y$  إلى انخفاض رصيد العمليات الجارية  $BTC$  نتيجة لتزايد الواردات، وبهذا يرتفع معدل الفائدة  $i$  من أجل السماح بدخول رؤوس الأموال لتعويض انخفاض رصيد المعاملات الجارية  $BTC$  وهكذا يعود ميزان المدفوعات لوضعية التوازن؛
- ميله يعتمد على الميل الحدي للاستيراد  $m$  (المحدد لميل حساب التحويلات الجارية) ودرجة التدفق الخارجي لرؤوس الأموال  $bk$  (المحدد لميل حساب رأس المال  $BK$ )؛
- في حالة كون تدفق رؤوس الأموال معدوم يكون منحنى BP عموديا، وبالتالي يصبح منحنى BP أيضا عموديا والعكس صحيح.

<sup>1</sup> J.-L. Bailly et les autres, op.cit, p224.

<sup>2</sup> حبيب قنوني، مرجع سبق ذكره، ص 99.



ثانيا: تقديم نموذج التوازن

من أجل تحديد التوازن الكلي الداخلي والخارجي في إطار النموذج IS-LM/BP ينبغي الإشارة إلى أن معادلة التوازن في سوق السلع والخدمات سوف تتغير مع إضافة العالم الخارجي وإدراج الصادرات والواردات في معادلة  $Y_{IS}$ :

$$\begin{aligned} Y &= C + I + G + X - M \\ &= cY_d + C_0 + I_0 - bi + G_0 + X_0 - M_0 - mY \\ &= c(Y - TA + TR) + C_0 + I_0 - bi + G_0 + X_0 - M_0 - mY \\ &= cY - TA_0 - taY + cTR_0 + C_0 + I_0 - bi + G_0 + X_0 - M_0 - mY \end{aligned}$$

$$\Rightarrow Y(1 - c + cta + m) = -cTA_0 + cTR_0 + C_0 + I_0 + G_0 + X_0 - M_0 - bi$$

$$\Rightarrow Y_{IS} = \frac{1}{1 - c + cta + m} (-cTA_0 + cTR_0 + C_0 + I_0 + G_0 + X_0 - M_0) -$$

$$\left( \frac{b}{1 - c + cta + m} \right) i$$

وبالرمز للمقدار  $\alpha = \frac{1}{1 - c + cta + m}$  بالرمز  $\alpha$  وللمقدار

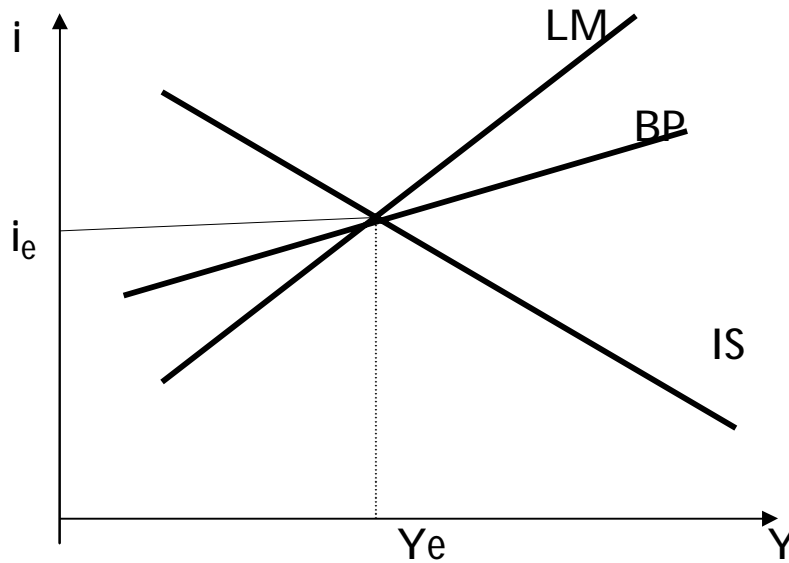
$$(-cTA_0 + cTR_0 + C_0 + I_0 + G_0 + X_0 - M_0)$$

بالرمز  $\bar{A}$

$$Y_{IS} = \alpha \bar{A} - \alpha bi$$

ويمثل التوازن بيانيا كما يلي:

الشكل رقم (23): التوازن الكلي (الداخلي والخارجي) حسب نموذج IS-LM/BP



يمثل الشكل أعلاه ثلاث منحنيات خاصة بالأسواق الثلاثة الأساسية في الاقتصاد:

➤ سوق السلع والخدمات والممثل بمنحنى IS الذي يمثل كل الثنائيات من الدخل وسعر الفائدة  $(y, i)$  التي تحقق التوازن في سوق السلع والخدمات؛

➤ سوق النقد والممثل بمنحنى LM والذي يشمل كل الثنائيات من الدخل وسعر الفائدة  $(y, i)$  التي يتساوى فيها عرض النقود مع الطلب على النقود؛

➤ سوق المبادلات مع الخارج والممثل بمنحنى BP والذي يشمل كل الثنائيات من الدخل وسعر الفائدة  $(y, i)$  التي تحقق التوازن في ميزان المدفوعات.

يتحقق التوازن الكلي بالتقاء المنحنيات الثلاثة IS, LM و BP وتحدد نقطة التوازن كل من الدخل التوازني  $Y_e$  وسعر الفائدة التوازني  $i_e$ ، في ظل سعر صرف معطى  $e$ . وعلى الرغم من عدم ظهور سعر الصرف في الشكل البياني السابق إلا أنه لا تخفى علينا حقيقة كون سعر الصرف أيضا عاملا مساهما في تحديد التوازن الكلي ويختلف تأثيره حسب نظام الصرف السائد.

ففي ظل سعر الصرف العائم يتدخل سعر الصرف كمتغير لتعديل التدفقات مع الخارج وينتقل تبعاً لذلك منحنى BP حسب تغير سعر الصرف، ففي حالة ارتفاع سعر الصرف  $e$  فإن منحنى BP ينتقل إلى اليمين وفي حالة انخفاض سعر الصرف  $e$  فإن منحنى BP ينتقل إلى اليسار. هذه التغيرات سوف يكون لها تأثير فوري على انتقال منحنى IS.

أما في حالة سعر الصرف الثابت، حيث يتحدد هذا الأخير بشكل مستقل عن المبادلات مع العالم الخارجي وهذا لا يسبب انتقال منحنى BP إلى اليمين أو إلى اليسار، ويتم التعديل من خلال التأثير على عرض النقود وسعر الفائدة وبالتالي انتقال منحنى LM<sup>1</sup>.

كما أشرنا سابقاً فإن التوازن الكلي يحدث بتقاطع المنحنيات الثلاثة (IS, LM, BP)، ولكن في حالة عدم تحقق التوازن الكلي الداخلي والخارجي يتطلب الأمر تعديل ميزان المدفوعات والذي يتم من خلال طريقتين<sup>2</sup>:

- التعديل بنظام سعر الصرف الثابت

- التعديل بنظام سعر الصرف المرن

### 1- التعديل في نظام سعر الصرف الثابت:

في ظل سعر الصرف الثابت لا يظهر سعر الصرف المرن، وبعبارة أخرى فأي خلل في ميزان المدفوعات سوف ينتج عنه نفس التغير في مقدار الاحتياطات الرسمية التي يحتفظ بها البنك المركزي مما يؤدي إلى تغير المعروض النقدي للدولة. ففي حالة الفائض في ميزان المدفوعات يحصل البنك المركزي على المزيد من العملات الأجنبية من

<sup>1</sup> J.-Bailly et les autres, op.cit, p232.

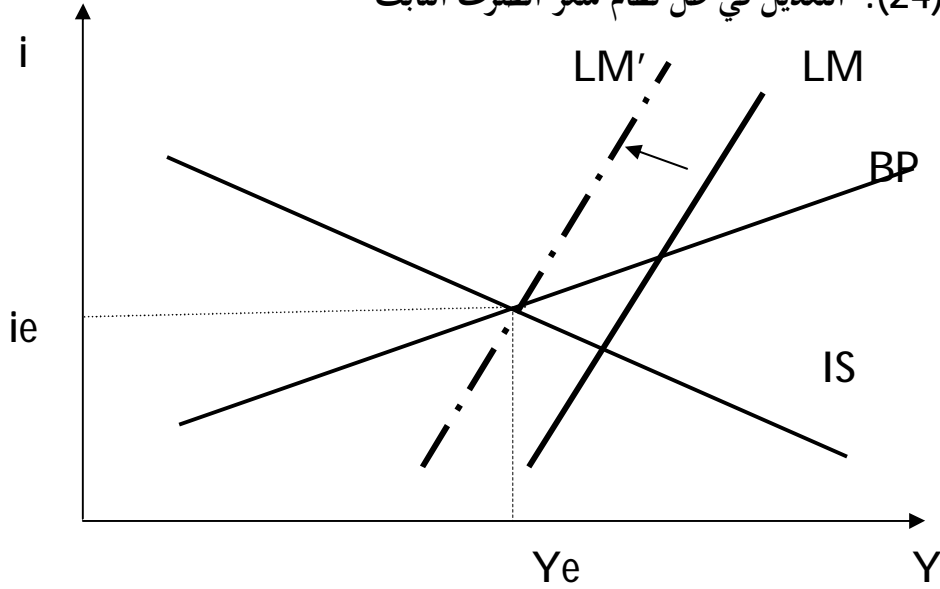
<sup>2</sup> حبيب قنوني، مرجع سبق ذكره، ص 103.

## الفصل الثاني: التوازن الاقتصادي وفعالية السياسة النقدية

طرف المصدرين ويدفع مقابل ذلك العملة الوطنية، حيث يقوم البنك المركزي في حالة شراء العملات الأجنبية بزيادة إصدار العملة الوطنية وبهذا ترتفع القاعدة النقدية ويرتفع مضاعف الائتمان<sup>1</sup>.

وفي حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات، حيث يكون هناك انخفاض في الطلب على العملة المحلية من طرف الأجانب وارتفاع في الطلب على الصرف الأجنبي في المقابل، في هذه الحالة يتدخل البنك المركزي للحفاظ على قيمة العملة الوطنية، فيقوم بطلب العملة الوطنية ويعرض في المقابل الصرف الأجنبي، وتؤدي هذه العملية إلى نقص الكتلة النقدية في السوق وبالتالي انتقال منحنى LM إلى اليسار وينخفض نتيجة لذلك الدخل والواردات ويرتفع معدل الفائدة مما يشجع استقطاب رؤوس الأموال، وبهذا يبدأ ميزان المدفوعات بالتحسن بالتدرج إلى غاية الوصول إلى التوازن الكلي<sup>2</sup>. والشكل البياني الموالي يوضح ذلك.

الشكل رقم (24): التعديل في ظل نظام سعر الصرف الثابت



المصدر: حبيب قنوني، مرجع سبق ذكره، ص 104

يلاحظ من الشكل أعلاه أن التوازن الأولي بين سوق السلع والخدمات وسوق النقد لا يتوافق مع توازن ميزان المدفوعات، فعند التقاء منحنى IS مع منحنى LM يسجل ميزان المدفوعات عجزاً، ونتيجة لانتقال منحنى LM إلى اليسار بفعل السياسة النقدية الانكماشية للبنك المركزي يحدث التوازن الكلي الداخلي والخارجي بالتقاء المنحنيات الثلاثة (IS، LM، BP) ويتحدد سعر الفائدة التوازني  $ie$  ومستوى الدخل التوازني  $Ye$ .

<sup>1</sup> Michel HERLAND, *Macroéconomie, cours, exercices et corrigés*, Economica, Paris, France, 2009, p245.

<sup>2</sup> حبيب قنوني، مرجع سبق ذكره، ص 103.

## 2- التعديل في نظام سعر الصرف المرن:

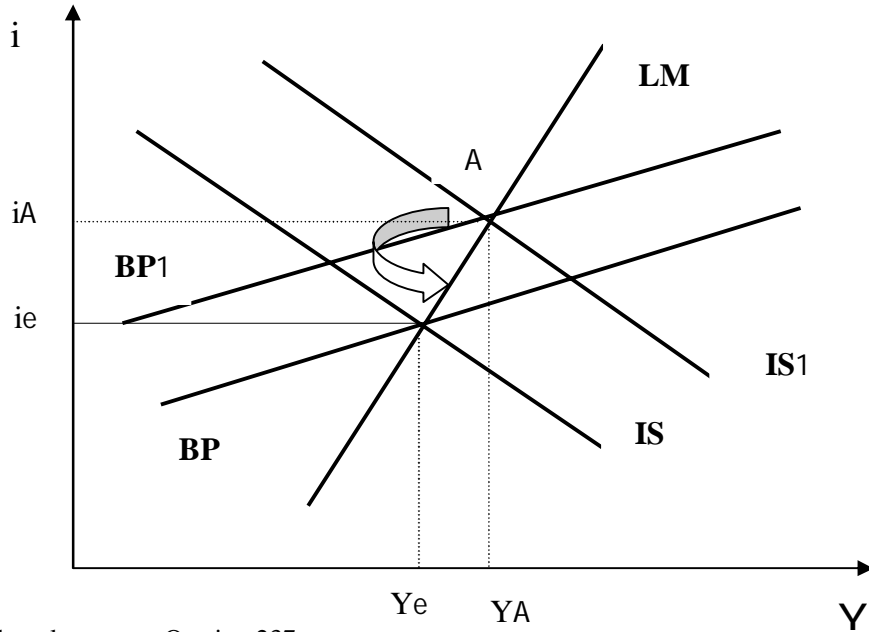
في ظل نظام سعر الصرف المرن لا يتدخل البنك المركزي للدفاع على سعر صرف العملة الوطنية، كما أنه لا يتم استخدام الاحتياطات الرسمية لسد العجز، فسعر الصرف يتقلب بحرية حتى يظل ميزان المدفوعات متوازنا دائما<sup>1</sup>.

يتغير نموذج التوازن الكلي (IS-LM/BP) في ظل نظام سعر الصرف المرن مقارنة بالنموذج السابق في ظل سعر الصرف الثابت، وذلك بإدخال متغير سعر الصرف الذي يتغير بتغير رصيد ميزان المدفوعات ويصبح هو المتغير الأساسي للتعديل، فمثلا عند ارتفاع الطلب المحلي فان هذا سوف يؤدي إلى تزايد الواردات وظهور عجز في ميزان المدفوعات وينتج عن ذلك ارتفاع سعر الصرف (انخفاض قيمة العملة) مما يجعل الواردات مكلفة أكثر (في ظل المرونة العادية لأسعار الواردات) وهكذا يتراجع الطلب على الواردات نظرا لارتفاع أسعارها بسبب سعر الصرف المرتفع، وفي نفس الوقت تقل تكلفة السلع المحلية من وجهة نظر الأجانب ويزداد الطلب عليها فتزداد الصادرات ويعود التوازن لميزان المدفوعات.

وعليه فالتوازن الكلي في ظل سعر الصرف المرن يتحقق بفضل التغيرات التي تحدث في سعر الصرف والتي تؤدي إلى انتقال منحنى BP دون اللجوء إلى تغيير أسعار الفائدة أو الدخل<sup>2</sup>.

ولفهم آلية التعديل في ظل سعر الصرف المرن في حالة ارتفاع الطلب الداخلي نستعين بالمنحنى الموالي الذي يبين انتقال منحنى وحدوث التوازن الكلي.

الشكل رقم (25): التعديل في ظل نظام سعر الصرف المرن



Source : J.-Bailly et les autres, Op.cit, p237.

<sup>1</sup> Michel HERLAND, op.cit, p251.

<sup>2</sup> J.-Bailly et les autres, Op.cit, p237.

يؤدي ارتفاع الطلب الداخلي الناتج عن تزايد الإنفاق الحكومي مثلا أو إحدى المكونات الأخرى إلى انتقال منحنى  $IS$  إلى اليمين من  $IS_1$  إلى  $IS_2$  حسبما يشير إليه الشكل السابق، وبافتراض عدم انتقال منحنى  $LM$  فإن التوازن الداخلي يكون في النقطة  $A$  أين يلتقي المنحنى  $IS$  مع المنحنى  $LM$  وبهذا يرتفع مستوى الدخل إلى  $Y_A$  ويرتفع معدل الفائدة إلى  $i_A$ ، وينتج عن ارتفاع الدخل ارتفاع الواردات وبما أن الصادرات مستقلة عن الدخل فإنه يحدث هناك عجز في ميزان العمليات الجارية وهذا يؤدي بدوره إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية وينتقل منحنى  $BP$  إلى  $BP_1$  ( نحو الأعلى ) وتلتقي المنحنيات الثلاثة في النقطة  $A$  التي يقابلها سعر فائدة مرتفع  $i_A$  مقارنة بالوضع التوازني الأول  $i_e$ ، وهذا الارتفاع في معدل الفائدة سوف يجذب رؤوس الأموال الأجنبية مما يزيد من الطلب على العملة الوطنية فترتفع قيمتها، ولكن هذا التغير في سعر الصرف سوف ينتج عنه بالضرورة انخفاض في الطلب الخارجي على الصادرات نظرا لارتفاع أسعارها وفي المقابل يزداد الطلب على الواردات وبهذا ينتقل منحنى  $BP$  مرة أخرى ليعود للوضع التوازني الأول  $(Y_e, i_e)$ <sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: فعالية السياسة النقدية وفقا لنموذج التوازن الكلي (IS-LM/BP)

تختلف فعالية السياسة النقدية وفقا لنموذج (IS-LM/BP) حسب نظام سعر الصرف السائد فيما إذا كان ثابتا أو عائما.

#### أولا: في ظل نظام سعر الصرف الثابت:

في ظل نظام سعر الصرف الثابت تكون السياسة النقدية غير فعالة فهي مجرد أداة تعمل على إبقاء سعر الصرف ثابتا، وهذا لا يتوافق مع السعي لتحقيق الهدف الداخلي.

في ظل الحركة التامة لرؤوس الأموال فإنه لا يمكن أن تكون أسعار الفائدة الوطنية مختلفة بشكل كبير عن أسعار الفائدة العالمية، كما أن سياسة خلق النقود بهدف خفض أسعار الفائدة الوطنية لتشجيع الاستثمار الخاص سوف ينتج عنها خروج رؤوس الأموال وميل قيمة العملة إلى الانخفاض، مما يلزم البنك المركزي بالتدخل للحفاظ على سعر الصرف وذلك من خلال تدمير النقود وبهذا يعود منحنى  $LM$  إلى وضعه السابق، وتكون السياسة النقدية عديمة الفعالية وهذا ما يعرف بمثلث عدم التوافق لـ  $Mundell$  ( le triangle d'incompatibilité de Mundell ) الذي يقضي بعدم إمكانية حدوث ثبات سعر الصرف مع حرية حركة رؤوس الأموال واستقلالية السياسة النقدية.

وفي حالة الحركة غير التامة لرؤوس الأموال فإن السياسة النقدية التوسعية الهادفة إلى إنعاش الاقتصاد من خلال تخفيض أسعار الفائدة سوف ينتج عنها أيضا ارتفاع الواردات نتيجة لارتفاع الدخل وبالتالي حدوث عجز

<sup>1</sup> J.-Bailly et les autres, Op.cit, p p 237-239.

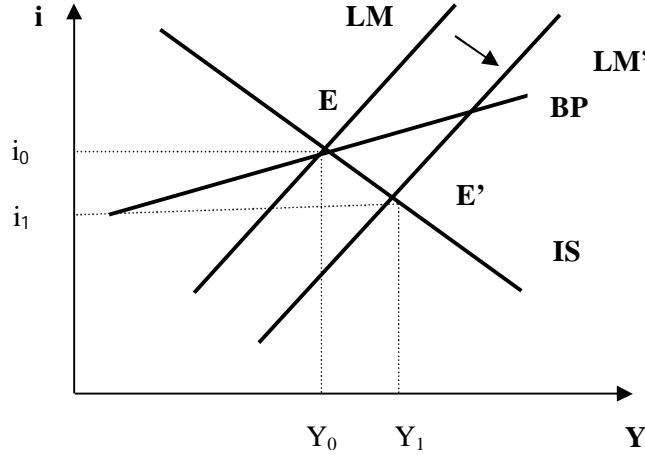
## الفصل الثاني: التوازن الاقتصادي وفعالية السياسة النقدية

في ميزان المدفوعات، ومن أجل تجنب انخفاض قيمة العملة الوطنية يتدخل البنك المركزي بشراء العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية، وبعد انتقال منحنى LM إلى اليسار يعود مرة أخرى إلى وضعه التوازني السابق وبالتالي لا تكون هناك فعالية للسياسة النقدية<sup>1</sup>.

ولفهم أثر السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت والحركة غير التامة لرؤوس الأموال نستعين بالشكل

الموالي:

الشكل رقم (26): أثر السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت والحركة غير التامة لرؤوس الأموال



المصدر: صالح تومي، مرجع سبق ذكره، ص316.

يحدث التوازن في البداية في النقطة E حيث تكون الأسواق الثلاثة في حالة توازن، وبفعل السياسة النقدية التوسعية ينتقل منحنى LM إلى اليمين LM' فيرتفع مستوى الدخل من  $Y_0 \leftarrow Y_1$  وينخفض معدل الفائدة من  $i_0 \leftarrow i_1$ .

يؤدي ارتفاع مستوى الدخل وانخفاض معدل الفائدة إلى حدوث عجز في ميزان المدفوعات نتيجة لزيادة الواردات المرتبطة بالدخل وزيادة تدفق رؤوس الأموال نحو الخارج للاستفادة من فروقات أسعار الفائدة (بين المحلية والخارجية). وهنا يجب على البنك المركزي التدخل للحفاظ على قيمة العملة الوطنية من التدهور ولإعادة التوازن لميزان المدفوعات.

وفي حالة بقاء سعر الصرف عند مستواه الأصلي، فإنه تكون نتيجة السياسة النقدية التوسعية في الأجل الطويل هي احتفاظ البنك المركزي بمديونية أكثر للحكومة وباحتياطات أجنبية أقل<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Sophie BRANA, Marie-Claude BERGOUIGNAN, *Macroéconomie*, DUNOD, 5<sup>e</sup> édition, France, 2017, p199.

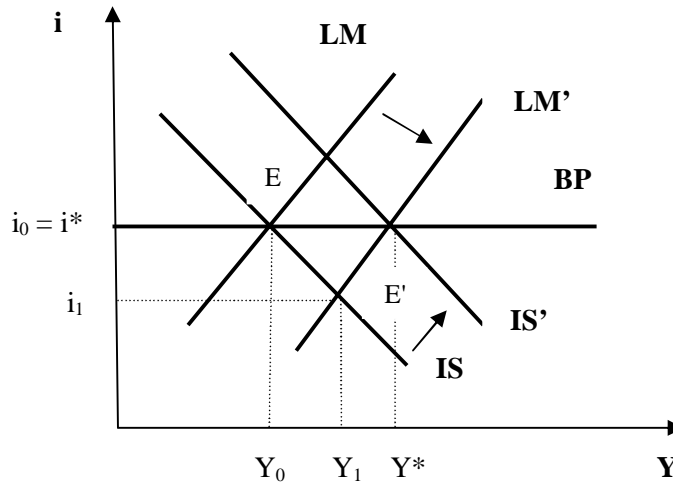
<sup>2</sup> صالح تومي، مرجع سبق ذكره، ص316.

ثانيا: في ظل سعر الصرف المرن:

في ظل سعر الصرف المرن تكون السياسة النقدية أكثر فعالية في الاقتصاد المفتوح مقارنة بالاقتصاد المغلق. ولدراسة هذه الفعالية نميز بين حالتين، حالة حرية حركة رؤوس الأموال وحالة عدم حرية حركة رؤوس الأموال.

- في حالة الحركة غير التامة لرؤوس الأموال تؤدي السياسة النقدية التوسعية الهادفة إلى إنعاش النشاط الاقتصادي إلى عجز الميزان التجاري نتيجة لتزايد الواردات وينتج عن ذلك تراجع في قيمة العملة الوطنية، وهذا بدوره يشجع الصادرات نظرا لانخفاض أسعارها من وجهة نظر المتعاملين الأجانب وبهذا يعود التوازن الخارجي.

- في حالة الحركة التامة لرؤوس الأموال يؤدي انخفاض أسعار الفائدة بفعل السياسة النقدية التوسعية إلى تراجع تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل مما يخلق عجزا في ميزان رأس المال، وهذا يؤدي بدوره إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية، الأمر الذي يشجع الصادرات وبالتالي عودة التوازن إلى ميزان المدفوعات<sup>1</sup>.  
ولفهم أثر السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن والحركة التامة لرؤوس الأموال نستعين بالشكل الموالي:  
الشكل رقم (27): أثر السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن والحركة التامة لرؤوس الأموال



المصدر: صالح تومي ، مرجع سبق ذكره، ص322.

في البداية يحدث التوازن في النقطة حيث تلتقي المنحنيات الثلاثة IS, LM وBP، مع الإشارة إلى أن منحني BP يكون أفقيا في ظل الحركة التامة لرؤوس الأموال، حيث يكون ميزان المدفوعات متوازنا ( $BP = 0$ ) فقط لما يكون سعر الفائدة المحلي والأجنبي متساويين.

<sup>1</sup> Sophie BRANA, Marie-Claude BERGOUIGNAN, op.cit, p200.

تؤدي الزيادة في حجم المعروض النقدي إلى انتقال منحنى LM إلى اليمين لوضع توازني جديد عند  $E'$  حيث يزداد الدخل من  $Y_0 \leftarrow Y_1$  وينخفض معدل الفائدة من  $i_0 \leftarrow i_1$ ، ولكن النقطة  $E'$  لا توافق التقاء المنحنيات الثلاثة IS, LM وBP، وإنما يحدث التوازن في سوق السلع والخدمات والسوق النقدي فقط، ويؤدي انخفاض سعر الفائدة إلى زيادة تدفق رؤوس الأموال نحو الخارج، الأمر الذي ينتج عنه تدهور في قيمة العملة الوطنية مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الواردات فتراجع وتزداد الصادرات في نفس الوقت بسبب انخفاض سعرها من وجهة نظر الأجانب، وتؤدي هذه التغيرات إلى تحريك منحنى IS إلى اليمين  $IS'$  ويستمر تحريك المنحنى IS إلى أن يصل إلى الوضع التوازني الجديد  $E'$  الذي يتوافق مع توازن الأسواق الثلاثة وتكون بذلك السياسة النقدية فعالة.

وكخلاصة يمكن القول بأن السياسة النقدية حسب نموذج التوازن الكلي (IS-LM/BP) تكون أكثر فعالية في ظل نظام سعر المرن مقارنة بنظام سعر الصرف الثابت وهذا بسبب الدور الهام الذي يلعبه سعر الصرف في إعادة التوازن الخارجي خاصة في ظل الحرية التامة لتدفق رؤوس الأموال.

**المطلب الثالث: نموذج الطلب الكلي\ العرض الكلي (AD / AS) للتوازن الاقتصادي وأثر السياسة النقدية**

بالرغم من أهمية نموذج IS/IM في دراسة وتحليل التوازن الاقتصادي العام إلا أن به بعض القصور يتمثل في كونه لم يتضمن أي تحليل عن كيفية تحديد الأسعار بالاقتصاد، خاصة وأن تحقيق الاستقرار في الأسعار والمحافظة عليه يعد من أهداف السياسة الاقتصادية لهذا يتم الاعتماد على نموذج الطلب الكلي العرض الكلي لتحديد الدخل والأسعار عند التوازن وتفسير التقلبات الاقتصادية.

**الفرع الأول: منحنى الطلب الكلي.**

يمثل منحنى الطلب الكلي العلاقة بين إجمالي الطلب والمستوى العام للأسعار، ويتم اشتقاقه مباشرة من نموذج IS/LM، فعندما يكون هذا النموذج في حالة توازن يتساوى إجمالي الإنفاق مع إجمالي الدخل<sup>1</sup>. ويمكن في هذه الحالة تحليل أثر الانخفاض أو الارتفاع في المستوى العام للأسعار على التوازن للتوصل لمنحنى الطلب الكلي.

**أولاً: اشتقاق منحنى AD**

بالرجوع إلى نموذج (IS/IM) نلاحظ أن المستوى العام للأسعار يعد من أحد محددات المنحنى LM فارتفاع المستوى العام للأسعار يؤدي إلى انتقال منحنى LM إلى اليسار مع انخفاض في الدخل، أما انخفاض المستوى العام للأسعار فيؤدي إلى انتقال منحنى LM إلى اليمين مع زيادة في الدخل أو الناتج، من هنا نستنتج أن هناك علاقة عكسية بين المستوى العام للأسعار والناتج الحقيقي (الدخل الحقيقي) وأن التوليفة من المستوى العام للأسعار

<sup>1</sup> كمال سلطان محمد سالم، مرجع سبق ذكره، ص 229.

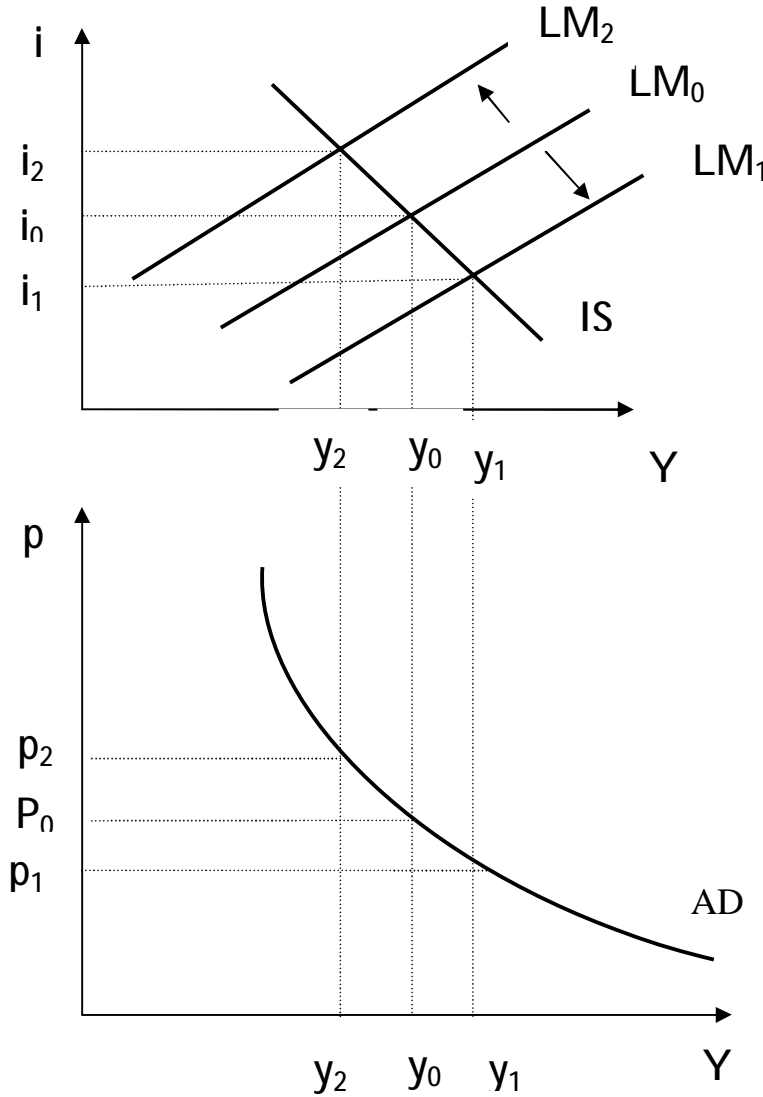


## الفصل الثاني: التوازن الاقتصادي وفعالية السياسة النقدية

والدخل (Y-P) تحدد التوازن في كل من سوق النقد وسوق الإنتاج، ولهذا يمكن اشتقاق منحني الطلب الكلي من نموذج (IS/LM)<sup>1</sup>.

من أجل تمثيل كيفية اشتقاق منحنى AD يبيننا يجب أولاً أن تمثل حالة التوازن بين سوق السلع والخدمات وسوق النقد في إطار نموذج IS/LM ثم نفترض تغير في المستوى العام للأسعار الذي يؤدي إلى انتقال المنحنى LM إلى اليمين أو إلى اليسار حسب نوع التغير ونلاحظ أثر ذلك على الناتج الحقيقي ونقوم بإسقاط ذلك على منحنى الطلب الكلي الذي يمثل العلاقة بين الدخل والمستوى العام للأسعار، والشكل الموالي يوضح ذلك.

الشكل رقم (28): اشتقاق منحنى الطلب الكلي AD



المصدر: محمد فوزي أبو السعود، مرجع سبق ذكره، ص288.

نلاحظ من الشكل أعلاه أن ميل منحنى الطلب الكلي سالب وهذا دليل على العلاقة العكسية بين مستوى الطلب الكلي والمستوى العام للأسعار ويفسر ذلك بكون أن ارتفاع المستوى العام للأسعار يترتب عليه انخفاض في

<sup>1</sup> محمد فوزي أبو السعود، مرجع سبق ذكره، ص287.

العرض الحقيقي للنقود ( $\frac{MS}{P}$ ) مما يؤدي ارتفاع معدلات الفائدة مما يؤثر سلباً على الاستثمار فينخفض الاستثمار تبعاً لذلك. وهكذا ينخفض الدخل نتيجة لانخفاض الاستثمار بفعل المضاعف، والعكس في حالة انخفاض المستوى العام للأسعار والذي يترتب عنه انتقال منحنى LM إلى اليمين فتتخفض أسعار الفائدة ويزداد الدخل نتيجة لزيادة الاستثمار.

وربما يمكن استخراج معادلة الطلب الكلي التي تبين العلاقة بين الدخل والمستوى العام للأسعار بالاعتماد على المعادلات التوازنية لنموذج IS/LM والخاصة بمستوى الدخل ومعدل الفائدة التوازنين كما يلي<sup>1</sup>:

حيث أن مضاعف السياسة المالية  $\alpha$  ومضاعف السياسة النقدية  $\beta$  تمثل التعبير المبسط والملائم لكل القنوات والتي تبين نتائج تغيرات الإنفاق المستقل  $\bar{A}$  وأثر الأرصدة الحقيقية ( $\frac{\bar{M}}{P}$ ) على الدخل التوازني.

وكما أن النقطة الأساسية لفهم المنحنى AD هي الأخذ بعين الاعتبار لتقاطعات منحنيات IS/LM والتي تقابلها مستويات مختلفة من الأسعار، وعليه يمكن رسم المنحنى AD بالاعتماد على معادلة الناتج التوازني لنموذج IS/LM التي تبين مستوى الإنتاج التوازني المناسب لكل مستوى من الأسعار بمعرفة الإنفاق المستقل  $\bar{A}$  وكمية النقود الإسمية  $\bar{M}$  وإعادة ترتيب المعادلة السابقة نستخرج السعر كمتغير داخلي بدلالة المتغيرات الأخرى كما يلي<sup>2</sup>:

$$P = \beta \cdot \frac{\bar{M}}{y - \gamma \bar{A}}$$

ثانياً: انتقال منحنى الطلب الكلي

يتأثر منحنى الطلب الكلي بمجموعة من العوامل التي تؤدي إلى انتقاله إلى اليمين أو اليسار حسب نوع التأثير، وتكون هذه العوامل إما عوامل متعلقة بالسياسة المالية والسياسة النقدية أو عوامل خارجية تخرج عن سيطرة السياسة الكلية للدولة.

### 1- السياسات المالية والنقدية

تؤثر السياسات المالية والنقدية في الطلب الكلي بالزيادة أو بالنقصان حسب نوع السياسة توسعية أو انكماشية وحسب نوع التأثير أيضاً، مما يؤدي إلى انتقال منحنى الطلب الكلي إلى اليمين أو اليسار.

أ- السياسة المالية:

يقصد بالسياسة المالية تلك السياسة التي تنفذها الحكومة من خلال وزارة المالية وتتمثل أدواتها في الإيرادات والنفقات العامة، حيث تكون هذه السياسة توسعية في حالة زيادة الإنفاق الحكومي أو تخفيض الضرائب وتكون انكماشية في حالة تخفيض الإنفاق الحكومي أو زيادة الضرائب<sup>3</sup>.

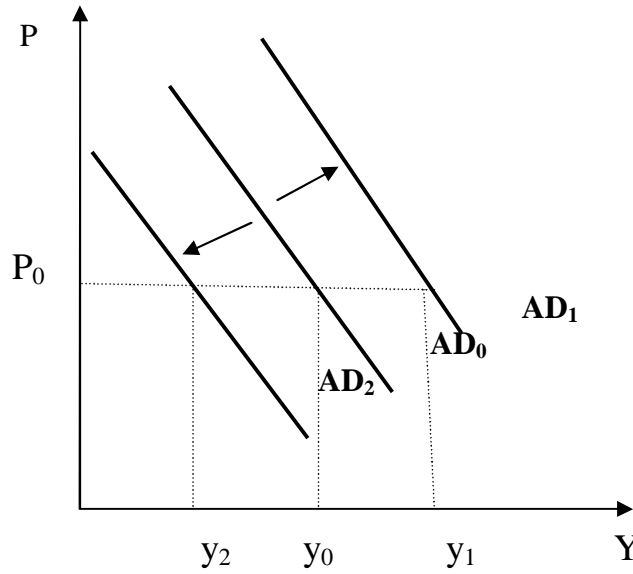
ولمعرفة تأثير السياسة المالية بنوعها الانكماشية والتوسعية على منحنى الطلب الكلي نستعين بالشكل الموالي.

<sup>1</sup> صالح تومي، مرجع سبق ذكره، ص 375.

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 376.

<sup>3</sup> حسام داود وأخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي الطبعة الثالثة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2000، ص 144.

الشكل رقم (29): أثر السياسة المالية التوسعية والانكماشية على الطلب الكلي



المصدر: حسام داود وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 146.

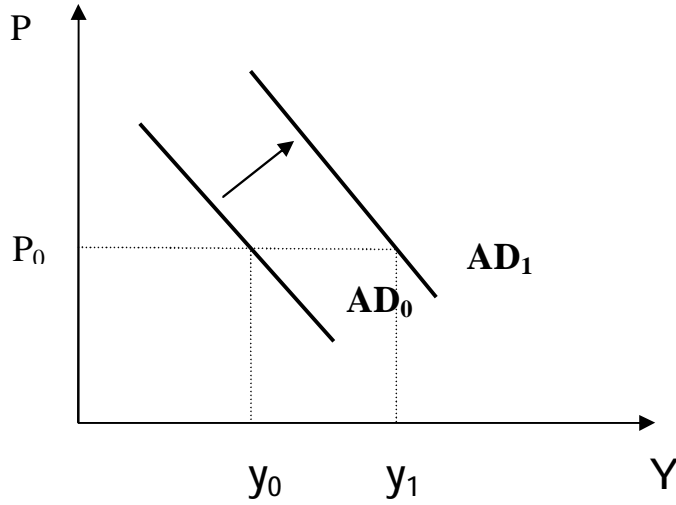
تؤدي السياسة المالية التوسعية من خلال زيادة الإنفاق الحكومي مثلاً أو تخفيض الضرائب إلى زيادة الطلب الكلي وانتقال منحنى الطلب الكلي إلى اليمين فيزداد الدخل من  $y_0 \leftarrow y_1$  مع بقاء المستوى العام للأسعار ثابتاً عند  $p_0$ ، أما السياسة المالية الانكماشية والمتمثلة إما في زيادة الإيرادات العامة أو تخفيض النفقات العامة فتعمل على تخفيض الطلب الكلي، فينتقل منحنى الطلب الكلي إلى اليسار مع انخفاض في مستوى الدخل من  $y_0 \leftarrow y_2$  وببقاء المستوى العام للأسعار ثابتاً عند  $p_0$ ، وبالعودة إلى نموذج IS/LM فإن السياسة المالية سوف تؤثر على منحنى IS مما يؤدي إلى انتقاله إلى اليمين أو اليسار حسب نوع السياسة انكماشية أو توسعية، فالسياسة المالية التوسعية تؤدي إلى انتقال منحنى IS إلى اليمين مع زيادة الدخل وبالتالي انتقال منحنى الطلب الكلي إلى اليمين والعكس بالنسبة للسياسة المالية الانكماشية.

#### ب- السياسة النقدية:

تتمثل السياسة النقدية في مجموعة الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي بهدف التأثير على حجم المعروض النقدي بالزيادة أو بالنقصان باستخدام مجموعة من الأدوات تعرف بأدوات السياسة النقدية. عند قيام البنك المركزي بزيادة حجم المعروض النقدي، فإن ذلك سوف يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة نظراً لزيادة ميل الأفراد للاحتفاظ بالأرصدة الحقيقية وهذا الانخفاض في أسعار الفائدة يعمل بدوره على زيادة الاستثمار والطلب الكلي ومن ثم زيادة الدخل أو الناتج<sup>1</sup>، ونستعين بالشكل الموالي لتوضيح أثر السياسة النقدية التوسعية على منحنى الطلب الكلي.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص 147.

الشكل رقم (30): أثر السياسة النقدية التوسعية على منحنى الطلب الكلي.



المصدر: حسام داود وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 147.

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن زيادة المعروض النقدي أدت إلى انتقال منحنى الطلب الكلي إلى اليمين وإلى زيادة الدخل أو الناتج من  $y_0$  إلى  $y_1$  مع بقاء المستوى العام للأسعار ثابت، وبالرجوع للنموذج IS/LM تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى انتقال منحنى LM إلى اليمين مع زيادة في الدخل هذا في حال بقاء المستوى العام للأسعار، ثابت لأنه في حال ارتفاع المستوى العام للأسعار، بنفس نسبة الزيادة في المعروض النقدي فإن حجم الأرصدة النقدية الحقيقية يبقى ثابتا وبالتالي تبقى معدلات الفائدة ثابتة ولا يحدث هناك زيادة في الدخل وفي حالة السياسة النقدية الانكماشية يحدث العكس.

## 2- متغيرات تخرج عن إطار سيطرة السياسة الكلية للدولة:

وتتمثل هذه المتغيرات في كافة العوامل التي تؤثر على الاستهلاك أو الاستثمار أو الإنفاق الحكومي أو التجارة الخارجية أي العوامل التي تؤثر على الطلب الكلي ولا يمكن التحكم فيها من خلال السياسة الكلية للدولة، مثل الكوارث الطبيعية والحروب التي تؤدي إلى تزايد الطلب الكلي أحيانا لتعويض ما أتلفته الحرب، كما قد تعمل على انخفاض الطلب أحيانا تحسبا لتوقعات متشائمة حول عمليات الإنتاج في المستقبل، ومن هذه العوامل أيضا تغير الطلب على بعض المنتجات في السوق العالمية مما يؤثر على كل من الصادرات والواردات، فعند ارتفاع الأسعار العالمية لبعض المنتجات المصدرة إلى الخارج بالمقارنة مع أسعارها المحلية تزداد قدرة هذه المنتجات على المنافسة في الخارج فيزداد الطلب الخارجي عليها أي تزداد الصادرات مما يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي<sup>1</sup>.

وكل هذه العوامل بالإضافة إلى عوامل أخرى من شأنها التأثير على الطلب الكلي، حيث ستعمل على انتقال منحنى الطلب الكلي إلى اليمين أو إلى اليسار حسب تأثير كل عامل، فالعوامل التي تعمل على زيادة الطلب الكلي

<sup>1</sup> أحمد الأشقر، الاقتصاد الكلي، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 2000.

سوف تؤدي إلى انتقال منحنى الطلب الكلي إلى اليمين والعكس بالنسبة للعوامل التي تخفض من الطلب الكلي فهي تؤدي إلى انتقال منحنى الطلب الكلي إلى اليسار.

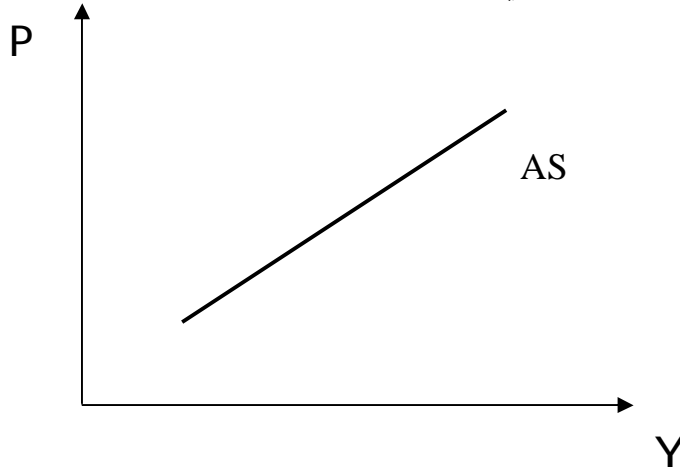
### الفرع الثاني: منحنى العرض الكلي AS

يعرف العرض الكلي على أنه إجمالي الناتج القومي الذي يرغب قطاع الأعمال بإنتاجه وبيعه في فترة زمنية عادة سنة عند المستويات المختلفة من الأسعار<sup>1</sup>.

أما منحنى العرض الكلي فهو المنحنى الذي يوضح العلاقة بين كمية إجمالي الناتج المحلي الحقيقي المعروض، ومستوى الأسعار أو متوسط أسعار السلع والخدمات في الاقتصاد<sup>2</sup>، أي أنه عبارة عن تجميعات من الناتج والمستوى العام للأسعار التي تكون منشآت الأعمال على استعداد أن تعرض كمية محدودة من الناتج (عند مستوى أسعار معين)، فمثلاً عند نقطة معينة من منحنى العرض الكلي تكون منشآت الأعمال على استعداد لعرض كمية معينة من الناتج والتي تقابل مستوى معين من الأسعار، وعليه تتوقف كمية الناتج التي تكون المنشآت على استعداد لعرضها على الأسعار التي تحصل عليها مقابل منتجاتها وعلى مقدار ما تدفعه لعمالها ولعوامل الإنتاج الأخرى، لهذا فإن منحنى العرض الكلي يعرض الظروف السائدة في سوق عوامل الإنتاج وكذلك الظروف السائدة في سوق السلع والخدمات<sup>3</sup>.

والشكل الموالي يوضح منحنى العرض الكلي الذي يتضمن مستويات من الإنتاج والتي تقابلها مستويات الأسعار.

### الشكل رقم (31): منحنى العرض الكلي AS



المصدر: حسام داود وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص150.

<sup>1</sup> نداء محمد الصوص، الاقتصاد الكلي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص43.

<sup>2</sup> سوانينبيرج أوجست، الاقتصاد الكلي بوضوح، ترجمة خالد العامري، دار الفاروق للاستثمارات الثقافية، مصر، 2008، ص105.

<sup>3</sup> حسام داود وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص150.

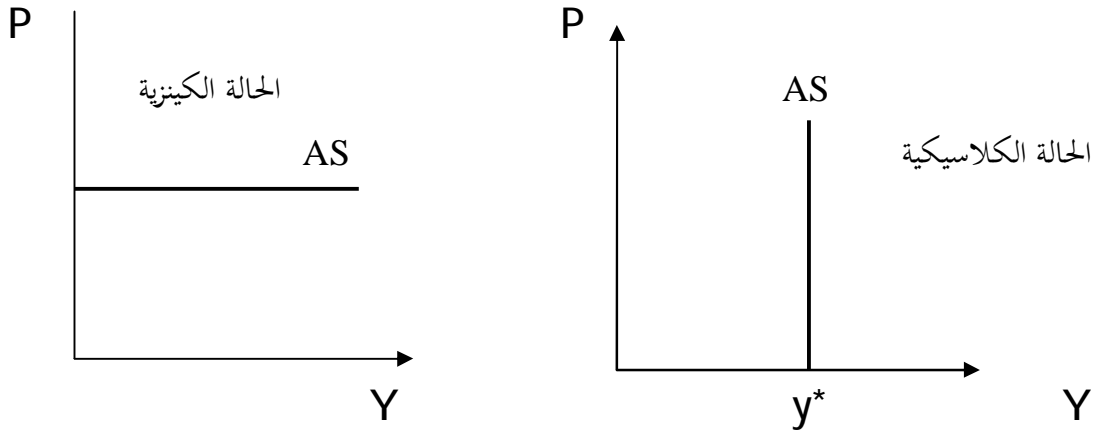
## الفصل الثاني: التوازن الاقتصادي وفعالية السياسة النقدية

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن منحنى العرض الكلي ذو ميل موجب، وهذا يدل على العلاقة الطردية بين مستويات الناتج والأسعار، حيث تعتبر الأسعار كحافز لمنشآت الأعمال على زيادة الإنتاج، ذلك أن ارتفاع الأسعار، مع ثبات تكاليف الإنتاج في المدى القريب يؤدي إلى زيادة أرباح هذه المنشآت مما يشجعها على زيادة الإنتاج. ويجب الإشارة إلى أن المنحنى السابق هو منحنى العرض الكلي للفترة القصيرة في الحالة العادية، وهناك اختلاف بين نظرة الكلاسيك والنظرية الكينزية حول منحنى العرض الكلي، ففي الحالة الكينزية يكون منحنى العرض الكلي أفقياً يعكس مدى استعداد المؤسسات لعرض أية كمية من السلع المطلوبة عند مستوى السعر الموجود وتمثل الفكرة الأساسية التي ينطلق منها الفكر الكينزي في تفسير منحنى العرض الكلي هي وجود بطالة في المجتمع، وبالتالي فالمؤسسات يمكنها الحصول على الأيدي العاملة كما تشاء عند مستوى الأجور الجارية، أي يفترض عدم تغير معدل تكاليف الإنتاج نتيجة لتغير مستويات الإنتاج.

أما الحالة الكلاسيكية فيكون فيها منحنى العرض الكلي عمودياً معاكساً تماماً للحالة الكينزية ويعبر المنحنى في هذه الحالة على أن نفس المقدار من السلع يمكن عرضه مهما كان مستوى السعر، أي يبقى مستوى الإنتاج ثابتاً مهما تغير مستوى الأسعار، وباعتبار أن الفكر الكلاسيكي يقوم على فرضية التشغيل الكامل حيث يتحقق التوازن في سوق العمل في ظل التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج وبالتالي لا يمكن زيادة الإنتاج فوق مستواه الحالي مهما تغير مستوى السعر لأنه لا توجد قوى عاطلة لإنتاج كميات أكثر<sup>1</sup>.

والشكل الموالي يبين منحنى العرض الكلي حسب الحالتين الكينزية والكلاسيكية

الشكل رقم (32) الحالتان المتطرفتان لمنحنى العرض الكلي



المصدر: صالح تومي ، مرجع سبق ذكره، ص382.

هناك مجموعة من العوامل التي تؤثر في كمية العرض الكلي، غير عامل الأسعار، منها ما يؤثر تأثيراً إيجابياً على العرض الكلي ومنها ما يؤثر تأثيراً سلبياً، وتتمثل أهم العوامل التي تحد من زيادة العرض الكلي في وجود طاقة قصوى للإنتاج لا يمكن تجاوزها عبر المدى القريب، ويعرف باسم الناتج الكامن بحيث لا يمكن تجاوز هذا الحد من الناتج وإذا أردنا الزيادة فوق هذا الحد فلا بد من زيادة المخزون من رأس المال أو زيادة القوة العاملة وهذا ما لا يمكن

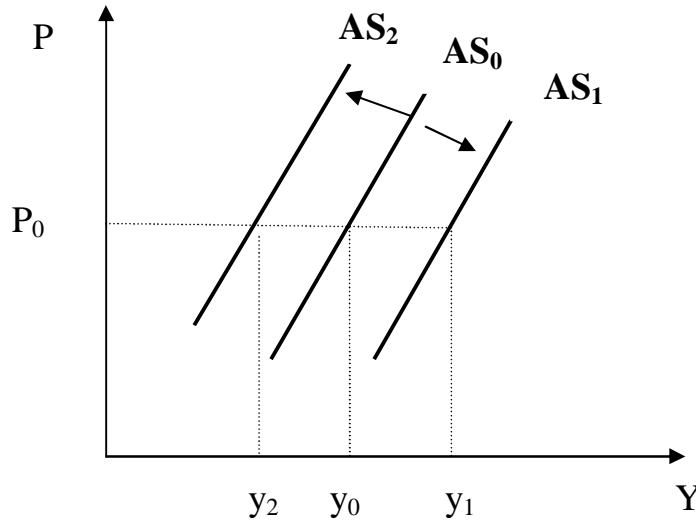
<sup>1</sup> صالح تومي، مرجع سبق ذكره، ص 382-383

## الفصل الثاني: التوازن الاقتصادي وفعالية السياسة النقدية

تحقيقه في الفترة القصيرة بل يتطلب زمنا طويلا، هذا بالإضافة إلى عوامل أخرى تؤثر في مستوى العرض الكلي بالرغم من ثبات مستوى الأسعار، مثل تغير تكاليف الإنتاج فعندما يرتفع تكاليف الإنتاج مع بقاء أسعار المنتجات ثابتة فإن هذا يؤدي إلى انخفاض أرباح المنتجين مما يدفعهم إلى تخفيض الكميات المنتجة وبالتالي انخفاض العرض الكلي. من بين العوامل التي تؤدي إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج نجد مثلا ارتفاع أسعار بعض المواد الأولية التي تستورد من الخارج مثل النفط وغيره، أو انخفاض قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية.

وهناك عوامل أخرى تؤثر تأثيرا إيجابيا على العرض الكلي، مثل التقدم التكنولوجي واختراع طرائق إنتاج جديدة أو تصنيع منتجات لم تكن معروفة من قبل أو استعمال بدائل صناعية جديدة للمواد الأولية وغيرها<sup>1</sup>. وكل هذه العوامل التي من شأنها التأثير على العرض الكلي بالزيادة أو بالنقصان وبالتالي سوف تؤثر على منحنى العرض الكلي وتعمل على انتقاله إلى اليمين أو إلى اليسار. والمنحنى الموالي يبين كيفية انتقال منحنى العرض الكلي نتيجة لتأثير أحد العوامل.

الشكل رقم (33): انتقال منحنى العرض الكلي AS.



المصدر: أحمد الأشقر، مرجع سبق ذكره، ص 206.

ينتقل منحنى العرض الكلي إلى اليمين نتيجة لتأثير بعض العوامل التي تؤدي إلى زيادة العرض الكلي فيزداد الناتج من  $y_0 \leftarrow y_1$  مع بقاء المستوى العام للأسعار ثابتا، كما قد ينتقل إلى اليسار نتيجة لتأثير بعض العوامل الأخرى التي تؤدي إلى تخفيض العرض الكلي وبالتالي ينخفض الإنتاج من  $y_0 \leftarrow y_2$  مع ثبات المستوى العام للأسعار.

<sup>1</sup> أحمد الأشقر، مرجع سبق ذكره، ص 204-206.

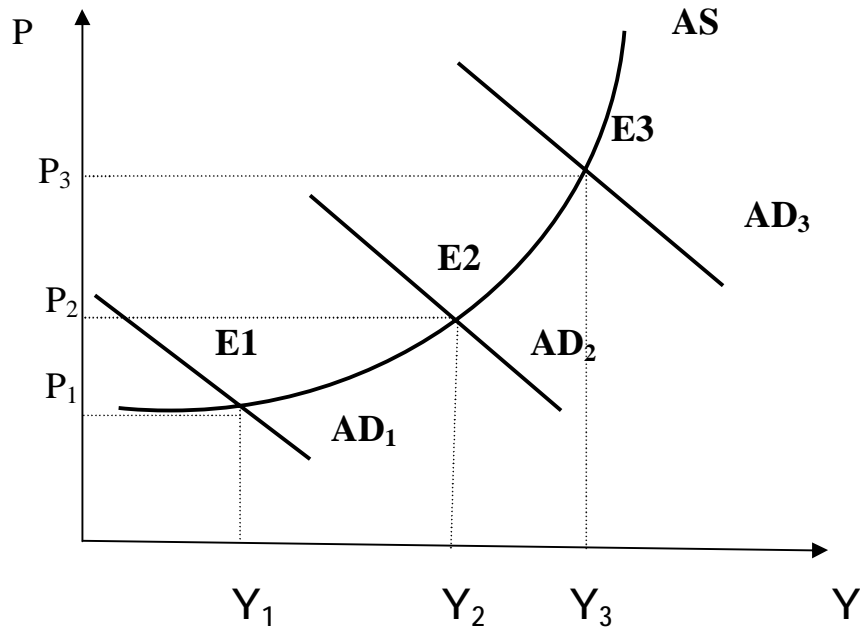
الفرع الثالث: التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي وأثر السياسة النقدية

لقد أشرنا سابقا لوجود ثلاث حالات لمنحنى العرض الكلي وهي الحالة الكينزية، الحالة الكلاسيكية والحالة العادية ولهذا فإن منحنى التوازن الكلي بين الطلب الكلي والعرض الكلي سيختلف من حالة لأخرى ويختلف تبعا لذلك أثر السياسة النقدية.

أولا: التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي

يتحقق التوازن في نموذج الطلب الكلي والعرض الكلي (AD/AS) عند التقاء منحنى الطلب الكلي مع منحنى العرض الكلي، ويتحدد بذلك الناتج التوازني والمستوى العام للأسعار التوازني والشكل الموالي يبين التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي وفقا للحالات المختلفة لمنحنى العرض الكلي.

الشكل رقم (34): التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي وفقا للحالات المختلفة لـ AS



المصدر: حسام داود وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص166.

**الحالة الأولى:** عندما يكون منحنى العرض الكلي أفقيا (الحالة الكينزية) ويتحدد عند التوازن الناتج التوازني  $Y_1$  ومستوى الأسعار التوازني  $P_1$  وفي هذه الحالة يتحقق التوازن بالرغم من وجود طاقات عاطلة في المجتمع.

**الحالة الثانية:** عندما يكون منحنى العرض الكلي في الحالة العادية (الجزء الأوسط) حيث يتلاقى منحنى الطلب الكلي مع منحنى العرض الكلي AS يتحقق التوازن ويتحدد الناتج التوازني  $Y_2$  ومستوى الأسعار التوازني  $P_2$ ، وفي هذه الحالة يتحقق التوازن رغم عدم وصول الاقتصاد إلى مستوى التشغيل الكامل ولكنه يقترب من هذا المستوى، وهنا يبدأ الاقتصاد في مواجهة قيود ضاغطة على طاقته الإنتاجية، حيث أن الجزء الأكبر من الموارد المعطلة قد تم



استيعابها في الإنتاج ويؤدي المزيد من الطلب على هذه الموارد إلى ارتفاع تكلفتها وبهذا تظهر ضغوط لرفع المستوى العام للأسعار.

**الحالة الثالثة:** عندما يكون منحنى العرض الكلي عموديا ( الحالة الكلاسيكية ) ويتحقق التوازن بتلاقي منحنى الطلب الكلي  $AD$  مع منحنى العرض الكلي  $AS$  ويتحدد بذلك مستوى الناتج التوازني  $Y_3$  ومستوى الأسعار التوازني  $P_3$ ، وفي هذه الحالة يكون التوازن عند مستوى التشغيل الكامل، بحيث يكون الاقتصاد استوعب تماما الموارد المعطلة ويلاحظ أن التوازن الكلي قد تحقق عند مستوى أعلى من الأسعار يفوق ما يتطلبه تحقيق هذا المستوى من الناتج القومي الحقيقي<sup>1</sup>.

من خلال الشكل السابق نستنتج أن زيادة الطلب الكلي تكون مفيدة أكثر في الحالة الكينيزية حيث يكون منحنى العرض الكلي أفقيا، فزيادة الطلب الكلي تؤدي إلى زيادة أكثر في الناتج  $Y$  وارتفاع بأقل في المستوى العام للأسعار مقارنة بالحالة الثانية، بينما في الحالة الكلاسيكية حيث يكون منحنى العرض الكلي عموديا فالزيادة في الطلب الكلي تؤدي إلى ارتفاع أكثر في المستوى العام للأسعار دون أن تكون هناك أية زيادة في الناتج  $Y$ .

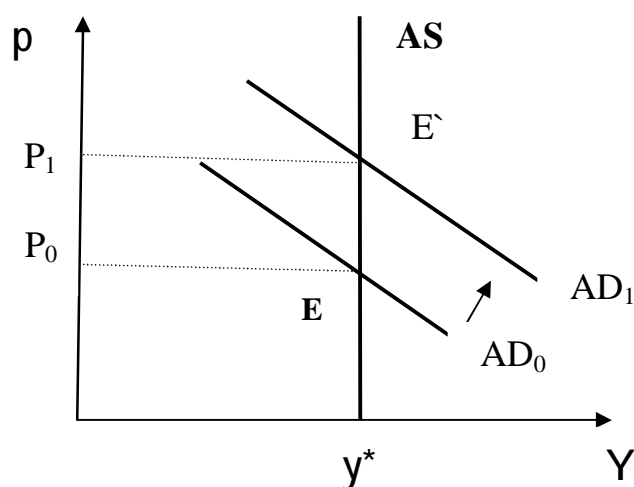
### ثانيا: أثر السياسة النقدية وفقا نموذج $AD/AS$

في دراسة أثر السياسة النقدية نميز بين الوضع الكينزي والوضع الكلاسيكي للعرض الكلي، ففي ظل شروط العرض الكلي الكينزي مع أسعار معطاة، تؤدي الزيادة في مخزون النقود الاسمي والتي تعبر أيضا عن زيادة في مخزون النقود الحقيقي إلى انخفاض في سعر الفائدة التوازني وزيادة في الناتج نتيجة لزيادة الاستثمار، مع بقاء المستوى العام للأسعار ثابتا وأما بالنسبة للوضع الكلاسيكي الذي يكون فيه منحنى العرض الكلي عموديا فيؤدي التوسع في مخزون النقود الاسمي إلى زيادة في الطلب الكلي وبما أن الإنتاج يكون مثبتا ومحدد عند مستوى التشغيل الكامل فترتفع الأسعار ويبقى الناتج ثابتا عند مستواه التوازني  $Y^2$ . ولفهم أثر التوسع في عرض النقود على التوازن وفقا لمنحنى العرض الكلاسيكي نستعين بالشكل الموالي.

<sup>1</sup> حسام داود وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 166-167.

<sup>2</sup> صالح تومي، مرجع سبق ذكره، ص ص 387-388.

الشكل رقم (35): أثر السياسة النقدية التوسعية في ظل منحني العرض الكلاسيكي



المصدر: صالح تومي، مرجع سبق ذكره، ص387.

تؤدي زيادة المعروض النقدي الاسمي في ظل منحني العرض الكلاسيكي إلى انتقال منحني الطلب الكلي إلى اليمين وبما أنه بالنسبة للكلاسيك يتحقق التوازن عند مستوى التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج، وأن الزيادة في عرض النقود تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار بنفس النسبة ونفس الاتجاه (حسب نظرية كمية النقود) فإنه لن تحدث هناك زيادة في الناتج لأن العرض ثابت عند مستوى  $Y^*$  بل فقط يرتفع المستوى العام للأسعار من  $(P_0 \leftarrow P_1)$  نتيجة لارتفاع الأجور عند مستوى توازني جديد ( $E'$ ) مقارنة بالتوازن السابق ( $E$ ). ويمكن تلخيص أثر السياسة النقدية في الحالتين الكلاسيكية والكينزية في الجدول الموالي.

الجدول رقم (03): أثر الزيادة في عرض النقود وفقاً للحالتين المتطرفتين للعرض الكلي

الأرصدة الحقيقية	الأسعار	سعر الفائدة	الإنتاج	العرض الكلي
+	0	-	+	كينزي
0	+	0	0	كلاسيكي

المصدر: صالح تومي، مرجع سبق ذكره، ص388.

بالمقارنة بين التوازن وفقاً لمنحني العرض الكلاسيكي ومنحني العرض الكلي الكينزي نستنتج أن للسياسة النقدية دور فعال في زيادة الناتج دون ارتفاع في المستوى العام للأسعار وفقاً للحالة الكينزية للعرض الكلي بينما في الحالة الكلاسيكية غير فعالة باعتبار أن النقود حيادية لا تؤثر في النشاط الاقتصادي فلن تكون أية أهمية للسياسة النقدية في زيادة الناتج الكلي، وإنما أثر السياسة النقدية يكون فقط على المستوى العام للأسعار، والمتغيرات النقدية تؤثر فقط في المتغيرات النقدية وفقاً للفكر الكلاسيكي.

### خلاصة الفصل:

يعبر التوازن بصفة عامة عن الوضع الذي تتساوى فيه القوى المتعاكسة المؤثرة على ظاهرة معينة، والتوازن الاقتصادي غالبا يشمل مجموع التوازنات التي تحدث على المستوى الداخلي والخارجي والتي تمس أهم المجالات الاقتصادية، فالتوازن الداخلي يتضمن التوازن بين العرض والطلب، التوازن بين الاستثمار والادخار، التوازن النقدي وتوازن الموازنة العامة، أما التوازن الخارجي فيتمثل أساسا في توازن ميزان المدفوعات.

لقد اهتمت النظرية الاقتصادية بدراسة التوازن الاقتصادي باعتباره يمثل حالة الاستقرار التي تسعى كل دولة لتحقيقها والحفاظ عليها، حيث تطورت النظرية الاقتصادية للتوازن الاقتصادي بتطور الفكر الاقتصادي، وفي هذا الإطار نميز بين النموذج الكلاسيكي لدراسة التوازن الاقتصادي وبين النموذج الكينزي، حيث يختلف كل منهما عن الآخر باختلاف طرق التحليل وفرضيات بناء النموذج، فالتحليل الكلاسيكي باعتباره تحليلا ازدوجيا يفصل بين الجانب النقدي والحقيقي، اهتم بدراسة التوازن في مجموعة من الأسواق بدءا بالتوازن في سوق العمل لتحديد مستوى العمالة ثم الناتج، وقد درس التوازن في السوق النقدي بمعزل عن باقي الأسواق باعتبار النقود حيادية لا تؤثر في النشاط الاقتصادي، أما التحليل الكينزي فقد أدرج النقود في التحليل الاقتصادي وساهم في تفسير تأثير النقود على النشاط الاقتصادي مقدما نماذج جديدة للتوازن الاقتصادي.

والبنك المركزي يتدخل من خلال أدوات السياسة النقدية المختلفة، الكمية والكيفية للمساهمة في تحقيق التوازن الاقتصادي وعلاج الاختلالات الاقتصادية وذلك بالتحكم في كمية المعروض النقدي والتأثير فيها بالزيادة أو بالنقصان حسب الأوضاع الاقتصادية السائدة، وتتوقف فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي والحفاظ عليه على فعالية الأدوات المستخدمة في تحقيق الأهداف المرجوة.

# الفصل الثالث

بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن  
الاقتصادي في ظل العولمة المالية

### تمهيد:

واجهت الجزائر تحديات صعبة بعد الاستقلال بشأن اختيار ورسم السياسة التنموية وإعادة بناء الاقتصاد. ومن أجل تكييف الوضع الجديد مع متطلبات النهوض بالاقتصاد وتنميته توجب عليها القيام بإصلاحات جذرية تمس كافة المجالات، بدءا بالإصلاحات الذاتية التي أثبتت محدوديتها في تحقيق الأهداف المرجوة، بسبب الطبيعة المميزة للاقتصاد الجزائري شديد التأثير بالتغيرات الحاصلة في أسعار النفط، وهذا ما أثبتته أزمة انهيار أسعار البترول سنة 1986 التي أحدثت تدهورا في أغلب مؤشرات التوازن الاقتصادي مما عرقل مسير الخطط التنموية. وفي ظل هذه الظروف المتدهورة لجأت الجزائر إلى نوع آخر من الإصلاحات وهي الإصلاحات المدعومة من طرف الهيئات الدولية مستهدفة بذلك تحسين وضعية ميزان المدفوعات وتقليص عجز الموازنة العامة وتحقيق التطور في معدلات النمو مع تخفيض معدلات التضخم التي كانت مرتفعة في تلك الفترة. وقد امتدت فترة الإصلاحات المدعومة من سنة 1989 إلى غاية 1998، حيث ساهمت في تحسين أهم مؤشرات التوازن الاقتصادي، لتليها بعد ذلك فترة إطلاق البرامج التنموية المتزامنة مع تحسن عوائد المحروقات.

وتمثل الإصلاحات المصرفية جانبا هاما من هذه الإصلاحات الاقتصادية والتي تهدف إلى تحسين كفاءة النظام المصرفي وتهيئته ليلعب دورا هاما في تمويل التنمية. ويعتبر قانون النقد والقرض نقطة تحول في مسار الإصلاحات المصرفية، حيث استعاد بموجبه البنك المركزي مكانته في قمة النظام المصرفي ليتمكن من الإشراف على البنوك واختيار السياسة النقدية الملائمة لتحقيق الأهداف التي تتماشى مع متطلبات الحفاظ على التوازن الاقتصادي الداخلي والخارجي في ظل التغيرات الناتجة عن العولمة المالية.

وستتطرق من خلال هذا الفصل المندرج تحت عنوان " بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية " إلى تطور الاقتصاد الجزائري في المبحث الأول والى بنك الجزائر وتطور السياسة النقدية في الفترة (1990-2018) في المبحث الثاني، أما المبحث الثالث فستتطرق فيه إلى العولمة المالية وأثارها على النظام المصرفي الجزائري، وفي المبحث الرابع نتطرق إلى التوازن الاقتصادي وأهداف السياسة النقدية لبنك الجزائر.

### المبحث الأول: لمحة عن تطور الاقتصاد الجزائري في الفترة 1990-2018

شهد الاقتصاد الجزائري مراحل عديدة من التغيرات والتطورات، فبعد الاستقلال واجهت الجزائر وضعاً اقتصادياً صعباً نتيجة الخراب الذي خلفه الاستعمار ودمار البنى التحتية والهياكل الاقتصادية، مما فرض عليها ضرورة النهوض باقتصادها وإعادة بنائها، ضمن خطط تنموية جديدة وكانت السياسة التنموية المتبعة لذلك في البداية مبنية على التخطيط المركزي فقد أنجزت أربعة مخططات تنموية ابتداءً من سنة 1967 إلى سنة 1989، لكن الجزائر في هذه المرحلة واجهت أزمة اقتصادية صعبة نتيجة للصدمة البترولية لسنة 1986 مما سبب ظهور الاختلالات في الاقتصاد الوطني، وبهذا دخلت في سلسلة إصلاحات أخرى مدعومة من طرف صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، ابتداءً من سنة 1988 إلى غاية سنة 1998، لتليها فترة جديدة تتميز بتنفيذ البرامج التنموية في إطار سياسة الإنعاش الاقتصادي من 2001 إلى 2019.

### المطلب الأول: تطور الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1990-2000

قبل التطرق لتطور الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1990-2000 ينبغي التعرف على واقع الاقتصاد الجزائري في الفترة السابقة لسنة 1990 من أجل فهم الظروف العامة لسياسة الإصلاحات الاقتصادية المتبعة من طرف الجزائر خلال هذه الفترة.

### الفرع الأول: واقع الاقتصاد الجزائري قبل سنة 1990

تميزت مرحلة ما بعد الاستقلال بوجود فراغ في النظرية الاقتصادية والنموذج المراد إتباعه، وقد أطلق على هذه المرحلة مصطلح "مرحلة الانتظار" والتي تمتد من سنة 1962 إلى سنة 1965، وهي تمثل حقبة تمهيدية مهمة للتخطيط المركزي وتدخل الدولة بشكل واسع وهيمنتها، وكانت هذه الفترة تتسم بضعف المقومات المادية لدولة حديثة الاستقلال<sup>1</sup>، نتيجة لمخلفات الاستعمار من دمار وتحلف، وكانت هذه الفترة تتميز بالحقائق التالية<sup>2</sup>:

- عدم توفر الوسائل والأدوات اللازمة للتخلي النهائي عن النظام الاقتصادي الموروث من طرف الاستعمار؛
- البحث عن إعادة تأهيل وبناء الدولة باعتبارها عاملاً أساسياً في المظهر الاقتصادي للبلد؛
- تبني الإستراتيجية والسياسة التي تستهدف المساعدات العامة من خلال المساعدات المالية؛
- تأخر كبير في إنشاء الوحدة الوطنية بسبب الخلافات والانشقاقات التي نشأت منذ بداية الاستقلال؛
- الصعوبات المرتبطة بانتقال النظام الاقتصادي المبني على الليبرالية الاقتصادية إلى نظام آخر يقوم على الاقتصاد المخطط والموجه؛
- محاولة إعادة بناء اقتصاد الدولة وفقاً للأهداف التي وضعتها الجهات الفاعلة المحلية؛

<sup>1</sup> عبد الرزاق بن الزاوي، السياسات التنموية وتحديات الثورة في الأقطار العربية، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، لبنان، 2017، متاح على الموقع: <https://books.google.dz>، تاريخ الاطلاع عليه: 2018-07-14.

<sup>2</sup> Chaib Baghdad, L'économie Algérienne à L'heur de la mondialisation, O.P.U, Algérie, 2016, p-p :15-16.

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

- الحاجة إلى التنظيم وإدارة الأعمال الاقتصادية من أجل التحضير لإنشاء الهياكل اللازمة لبناء الاقتصاد الوطني؛
- ضرورة البدء في الخطوات والاستراتيجيات من أجل إشراك المواطنين في هذه السياسة الجديدة التي تعتبر أملا هاما للنجاح للمسؤولين الوطنيين.
- وبعد سنة 1965 قامت الجزائر بإجراء اتصالات مع هيئة التخطيط المركزية السوفيتية GOSPLAN وبالتعاون مع خبراء جزائريين من أجل رسم خطط تنموية على المدى الطويل للفترة (1965-1980) وقد تميزت السياسة الاقتصادية بعد سنة 1965 بالخصائص التالية<sup>1</sup>:
- الانتقال من مرحلة الانتظار نحو تجسيد اتجاه اقتصادي جديد يقوم على مبادئ النظام الاشتراكي كخيار سياسي، وقيام الدولة باحتكار جميع الأنشطة الاقتصادية والإستراتيجية، مع منع القطاع الخاص سواء كان محليا أو أجنبيا من تولي عملية التنمية؛
- البحث عن الاستقلال الاقتصادي الصناعي الحقيقي، وفي هذا الإطار تم تبني السياسة الاقتصادية في شكل مخطط اقتصادي شامل وطويل المدى، يمتد إلى غاية 1980 يعكس الاتجاه العام للتنمية في الجزائر، حيث يقوم هذا المخطط على خطط تنموية اقتصادية ثلاثية ورباعية تهدف إلى القضاء على التخلف والخروج من دائرته؛
- ظهور الظروف الموضوعية لإتباع سياسة تنموية سريعة تقوم على الصناعات الثقيلة خاصة في المجالات المتعلقة بالحديد والصلب والطاقة، كما تمت إعادة تنظيم النشاط الاقتصادي في شكل شركات وطنية تحولت فيما بعد إلى مؤسسات اشتراكية، واعتمدت المؤسسة العمومية لتنفيذه، بحيث فرضت هذه الأخيرة احتكارها على كافة القطاعات باستثناء قطاع الأشغال العمومية والري؛
- فيما يتعلق بالمجال المالي تم تأمين جميع البنوك والأجهزة المالية في سنة 1966، وأصبحت ملكا للدولة، بهدف التحكم في الاعتمادات المالية وتوجيهها لتمويل التنمية؛
- بالنسبة للقطاع الزراعي فقد حضي باهتمام كبير ضمن هذه السياسة فقد قامت الحكومة من أجل تحسين وتنظيم القطاع الزراعي بإعادة توزيع الأراضي، هيكل المزارع، تخطيط الإنتاج ومن أجل زيادة الطاقة الإنتاجية الطبيعية قامت بتقليص نظام التبوير واستصلاح أراضي جديدة؛
- وبالنسبة لمجال التجارة الخارجية فقد تم التركيز على تنويع التجارة الخارجية واحتكارها من طرف القطاع العام من أجل تجنب هروب رؤوس الأموال إلى الخارج.

<sup>1</sup> عبد الله بلوناس، الاقتصاد الجزائري الانتقال من الخطة إلى السوق ومدى انجاز أهداف السياسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004-2005، ص ص 22-23.

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

على الرغم من تبني المخططات التنموية الثلاثية والرباعية والخماسية في إطار هذه السياسة التنموية التي تهدف إلى إعادة بناء الاقتصاد الوطني، إلا أن واقع الاقتصاد الوطني الريعي الذي يعتمد بنسبة كبيرة على إيراد قطاع المحروقات لتمويل الخطط التنموية جعل الجزائر رهينة للتغيرات الحاصلة في أسعار البترول وعرضة للأزمات الاقتصادية نتيجة للصدمات البترولية وهذا ما تبرره أزمة سنة 1986.

وبالنسبة للمؤشرات الاقتصادية الكلية التي تميزت بها هذه الفترة فيمكن إيجازها في النقاط التالية<sup>1</sup>:

➤ ارتفاع حجم الواردات سواء من خلال الكمية أو القيمة، فقد كانت الصناعة الجزائرية بأمس الحاجة لهذه الواردات، مع ضعف تغطيتها بالصادرات خارج قطاع المحروقات، وهذا ما يعكسه معدل التغطية المنخفض الذي يقدر بـ 16% وارتفاع هذه الواردات مقارنة بالصادرات خلق عجزا في ميزان المدفوعات كما شهدت الفترة أيضا تزايد في خدمات المديونية خاصة بعد سنة 1986؛

➤ وبالنسبة لقطاع الفلاحة فالزراعة غير قادرة على تغطية متطلبات المستهلكين مما يستلزم ضرورة اللجوء إلى الواردات التي تشكل 87% من المنتجات الغذائية الأساسية؛

➤ الاختلال الهيكلي في المالية العامة بسبب اللجوء المستمر إلى الإصدار النقدي لتغطية عجز الخزينة العمومية، حيث بلغ عجز الخزينة المغطى بالإصدار النقدي سنة 1988 نسبة 12.7% من الناتج المحلي الإجمالي؛

➤ تفاقم الإختلالات المالية للمؤسسات العمومية وما نتج عنها من قروض قصيرة الأجل غير مجدية بالنسبة للبنوك؛

➤ ارتفاع كبير في نسبة السيولة (M2/PIB) حتى سنة 1988، في ظروف تتميز بضعف الوساطة المالية وتزايد عمليات إعادة التمويل لدى البنك المركزي حيث بلغت هذه النسبة سنة 1988، 0.84% مقابل 0.76% سنة 1985؛

➤ ارتفاع معدلات التضخم بالرغم من التعديلات التي مست معدل الصرف ابتداء من سنة 1986؛

➤ تفاقم مشكلة المديونية الخارجية بسبب اللجوء إلى الموارد المالية الخارجية لتمويل المخططات التنموية.

وفي ظل هذه الظروف الاقتصادية السيئة، ومع فشل الإصلاحات الاقتصادية الذاتية في علاج الصعوبات والمشاكل المختلفة، أصبح ضروريا على الجزائر تبني برامج التكيف والتعديل الهيكلي في إطار اتفاقيات مع صندوق النقد الدولي من أجل إعادة التوازن الاقتصادي الكلي، وعلاج الاختلالات التي مست مختلف الجوانب الاقتصادية الداخلية والخارجية، وتحقيق النمو الاقتصادي وتحسين مستويات المعيشة.

<sup>1</sup> مصطفى عبد اللطيف، هيكل ومؤشرات أداء الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1962-2012، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، جامعة غرداية،



### الفرع الثاني: الاقتصاد الجزائري في إطار برامج التكيف والتعديل الهيكلي

تهدف برامج التكيف والتعديل الهيكلي إلى إعادة التوازن الاقتصادي الكلي بعلاج التضخم وتحسين ميزان المدفوعات وتحقيق النمو الاقتصادي من خلال تحسين كفاءة استخدام الموارد الاقتصادية للدول التي تعاني من اختلالات الاقتصاد الكلي، والجزائر تبنيها لهذه البرامج تحصلت على التمويل اللازمة لإعادة جدولة ديونها وذلك مقابل قبولها لتنفيذ مجموعة من الإصلاحات من خلال أربعة اتفاقيات امتدت خلال الفترة (1989-1998).

#### أولاً: الاستعداد الائتماني الأول: 1989 (Stand by 01)

من أجل الحصول على الدعم من الهيئة المالية الدولية لسداد الديون الخارجية للاقتصاد، قامت الجزائر بالتوجه لصندوق النقد الدولي (الذي تعتبره حتى ذلك الحين كمنقل للامبريالية). هذه الخطوة انتهت بإمضاء الاتفاقية الأولى، وكانت أهم شروطها تقتصر على السياسة النقدية ( والتي يجب أن تكون أكثر صرامة ) أو القضاء على عجز الميزانية والمزيد من الانخفاض في قيمة الدينار واعتماد قانون يفرض مرونة الأسعار<sup>1</sup>. تم إبرام الاتفاق الذي يعرف بـ (Stand by 01) مع صندوق النقد الدولي بتاريخ 30 ماي 1989، حيث تمكنت الجزائر بموجب هذا الاتفاق من السحب غير مشروط من حصتها مبلغ يقدر بـ 623 مليون وحدة سحب خاصة، كما تمكنت من الاستفادة من قرض قيمته 886 مليون دولار<sup>2</sup>.

أزمة الخليج ساهمت في تأجيل المفاوضات من أجل الاتفاق الثاني (Stand by 02) فقد توقعت السلطات العامة في الجزائر ارتفاع أسعار البترول بناء على توقعات منظمة الأوبك مما يسمح بتخفيف القيود المالية الخارجية بدون دعم صندوق النقد الدولي، لكن أسعار البترول لم ترتفع بالشكل المتوقع، مما جعل الجزائر تبدأ بمجموعة من الإجراءات ( التخفيض السريع في سعر الدينار ، تحرير بعض الأسعار... الخ) قبل الشروع في الاتفاق الثاني<sup>3</sup>، ومما لا شك فيه أن اتخاذ هذه الإجراءات من طرف الجزائر سيكون له أثر كبير على المؤشرات الاقتصادية الكلية وعلى وضعيات التوازن الداخلي والخارجي .

#### ثانياً: الاستعداد الائتماني الثاني: 1991 (Stand by 02)

تم إمضاء الاتفاق الائتماني الثاني بين الجزائر وصندوق النقد الدولي في جوان 1991 في إطار برنامج الاستقرار الاقتصادي، حيث تحصلت الجزائر بموجب هذا الاتفاق على قرض قيمته 400 مليون دولار موزعة على

<sup>1</sup> Hocine Benissad, **le plan d'ajustement Structurel**, Automne 1997, p109, disponible sur le site: [http://www.confluences-mediterranee.com/Le-plan-d-ajustement-structurel?fbclid=IwAR3vpx\\_FIRrz2h5leIpg8F-bqfeTDv-znpVHFQ5YdJIGSzo8g\\_jf88M3OC8](http://www.confluences-mediterranee.com/Le-plan-d-ajustement-structurel?fbclid=IwAR3vpx_FIRrz2h5leIpg8F-bqfeTDv-znpVHFQ5YdJIGSzo8g_jf88M3OC8), consulté le: 10-07-2018.

<sup>2</sup> بن ناصر عيسى، الآثار الاقتصادية والاجتماعية لبرنامج التكيف والتعديل الهيكلي في الجزائر، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، الجزائر، العدد 07، ص 127.

<sup>3</sup> Hocine Benissad, op.cit, p109.

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

أربعة أقساط، وتم تحديد هذه الأقساط مقابل الالتزام بتنفيذ بنود الاتفاق المتعلقة بالإصلاحات الاقتصادية المطلوبة التي تتضمنها رسالة حسن النية وتمثل أساسا في الإجراءات التالية<sup>1</sup>:

- مواصلة تخفيض قيمة العملة للوصول إلى قابليتها للتحويل؛
- الاستمرار في تحرير أسعار السلع الواسعة الاستهلاك وتحرير أسعار الصرف؛
- التحكم في معدلات التضخم وتثبيت معدل نمو الكتلة النقدية عند 12% سنة 1991؛
- تحرير التجارة الخارجية بإلغاء القيود المفروضة عليها؛
- السعي لتنويع الصادرات خارج قطاع المحروقات.

لكن هذا الاتفاق لم يتم تنفيذه بأكمله، أي أن الجزائر لم تحصل على كافة الأقساط، وذلك بسبب الأوضاع السياسية والاجتماعية التي كانت سائدة في تلك الفترة، حيث كانت هناك معارضة شديدة من طرف الشركاء الاجتماعيين لتنفيذ تلك الإجراءات، هذا بالإضافة إلى تبني السيد بلعيد عبد السلام لإصلاحات ذاتية تتعارض ومحتوى الاتفاق، فبسبب الظروف الأمنية والانقلاب الأمني الخطير الذي تعرضت له البلاد آنذاك، عرفت السياسة المالية توسعا كبيرا وشهدت الأجور الحكومية زيادة بالإضافة إلى زيادة مخصصات دعم الأسعار، وهذه الإجراءات تتعارض مع متطلبات الإصلاحات التي يفرضها صندوق النقد الدولي<sup>2</sup>. وبناء على ذلك تم تجميد القسط الرابع من القرض، مما يجعل الجزائر تلجأ إلى (Stand by 03) اتفاقية أخرى مع الصندوق تعرف بالاستعداد الائتماني الثالث (Stand by 03).

### ثالثا: برنامج الاستقرار الاقتصادي

قامت الجزائر بإبرام اتفاق ثالث مع صندوق النقد الدولي لمدة سنة (من أبريل 1994 إلى مارس 1995) ضمن برنامج الاستقرار الاقتصادي الذي يهدف إلى استرجاع النمو الاقتصادي، والتحكم في البطالة من خلال اختيار القطاعات ذات الأولوية كقطاع السكن والصناعات الصغيرة والمتوسطة، والتحكم في معدلات التضخم وتحسين فعالية الشبكة الاجتماعية. وقد تضمن الاتفاق مجموعة من الشروط وهي<sup>3</sup>:

- التسريع في عملية تحرير الأسعار وتوسيعها لتشمل المواد الأساسية (كالأدوية، المياه الصالحة للشرب... وغيرها) ومع بقاء الدعم للمواد التالية: الفرينة، السميد والحليب وهذا خلال فترة البرنامج؛

<sup>1</sup> عبد الله بلوناس، مرجع سبق ذكره ص 169.

<sup>2</sup> عميروش محمد شلغوم، دور المناخ الاستثماري في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2012، ص 229، متاح على الموقع: <https://books.google.dz>، تاريخ الاطلاع عليه: 2018-07-14.

<sup>3</sup> بن ناصر عيسى، مرجع سبق ذكره، ص 128.

➤ تخفيض سعر صرف الدينار في افريل 1994 بنسبة 40.17% من أجل الوصول إلى التحويل الكامل للدينار؛

➤ تحرير التجارة الخارجية؛

➤ تخفيض عجز الميزانية إلى 0.3% من الناتج المحلي الخام خلال فترة تنفيذ البرنامج وذلك من خلال تخفيض نفقات التوظيف وتجميد الأجور، والضغط على التحويلات الاجتماعية والإعانات الممنوحة للمؤسسات العمومية.

وبالرغم من تنفيذ هذا البرنامج لكن الضغوطات المالية الخارجية والمشاكل الهيكلية لم تعالج مما دفع بالجزائر إلى اللجوء إلى برنامج آخر من خلال سياسة القرض الموسع للفترة المتوسطة التي تمتد لثلاث سنوات<sup>1</sup>.

#### رابعا: اتفاق القرض الموسع (1995)

بعد سنة من الملاحظة، اتفق صندوق النقد الدولي مع السلطات الجزائرية على مواصلة برنامج التعديل الهيكلي من خلال إمضاء الاتفاق الثاني لهذا البرنامج في 22 ماي 1995. هذا الاتفاق سمح للجزائر بإعادة جدولة ديونها للمرة الثانية مع نادي باريس في جوان 1995 ومع نادي لندن في ماي وجويلية 1996، وتضمن قرض إجمالي بقيمة 1.8 مليار دولار في إطار سياسة القرض الموسع، هذا القرض الذي يهدف إلى دعم البرنامج الحكومي للإصلاحات الهيكلية تم صرفه لمدة ثلاث سنوات من خلال عدة أقساط، كما أن هذا القرض يمكن أن يلغى في أية لحظة إذا لم تحترم الجزائر لالتزاماتها حسب الشروط المصادق عليها<sup>2</sup>.

إن موافقة المؤسسات المالية الدولية على تقديم المساعدة المالية للجزائر ضمن برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي تمت بمقابل فرض مجموعة من الإصلاحات على السلطات الجزائرية وتمثل أهم هذه الإصلاحات فيما يلي<sup>3</sup>:

➤ تحرير الأسعار باعتبار أن سياسة الدعم التي اتبعتها الجزائر ساهمت في زيادة عجز الموازنة العامة، كما أن تدخل الحكومة في تحديد الأسعار سوف يؤدي تشوهها مما لا يعكس التكاليف الحقيقية للإنتاج؛

➤ فيما يتعلق بالسياسة المالية فيجب أن تهدف إلى التحكم في عجز الميزانية العامة للدولة وتقليصه من خلال الضغط على الإنفاق العام، بهدف تقليص الطلب الكلي المحلي أو السعي لزيادة الإيرادات العامة من خلال تبني إصلاحات ضريبية شاملة؛

➤ وبالنسبة للسياسة النقدية فيجب أن تكون سياسة صارمة تهدف إلى التحكم في معدلات التضخم من خلال تقليص العرض النقدي وكبح نموه، وتفعيل أدوات السياسة النقدية من أجل تفعيل دور البنك المركزي في الرقابة والإشراف على البنوك التجارية، وكان قانون النقد والقرض 90-10 خطوة هامة في إطار هذه الإصلاحات؛

<sup>1</sup> Hocine Benissad, Op.cit, P112.

<sup>2</sup> Mourad Aouchichi, **l'obstacle politique aux reformes économiques en Algérie**, thèse de doctorat en science politique, Université Lumière Lyon 02, France, 2011, p 180.

<sup>3</sup> عميروش محمد شلغوم، مرجع سبق ذكره، ص 233.

➤ تحرير التجارة الخارجية لزيادة درجة الانفتاح على العالم الخارجي وتقليل القيود المفروضة على الواردات. وبصفة عامة تضمن برنامج التكيف والتعديل الهيكلي إصلاحات عميقة في كل القطاعات والمتغيرات الاقتصادية والسياسة النقدية ونظام الصرف وسعر الفائدة وإصلاحات على مستوى النظام المالي والمصرفي والقطاع المالي والمالية العامة والضرائب والرسوم الجمركية والتجارة الخارجية والقطاع الخاص، كما مست الإصلاحات أيضا الجوانب الاجتماعية في إطار الحفاظ على مكاسب العمال والشبكة الاجتماعية وحمايتها<sup>1</sup>. وقد ساهمت سلسلة الإصلاحات التي تبنتها الجزائر ضمن برنامج التكيف والتعديل الهيكلي في إحداث تغييرات كبيرة في مؤشرات التوازن الاقتصادي الكلي وتحقيق نتائج إيجابية للاقتصاد الجزائري .

### الفرع الثالث: الآثار الاقتصادية لبرامج التكيف والتعديل الهيكلي

لقد تبنت الجزائر مجموعة من الإصلاحات في إطار برامج التكيف والتعديل الهيكلي، شملت هذه الإصلاحات العديد من الجوانب الاقتصادية والاجتماعية، مخلفة بذلك مجموعة من النتائج والتي يمكن اعتبارها نتائج إيجابية مقارنة بالوضع الاقتصادي السابقة والتدهور الذي عرفه الاقتصاد الجزائري في الفترة ما قبل هذه الإصلاحات، وتشمل هذه النتائج الجوانب التالية:

#### أولا: النمو الاقتصادي

لقد شهدت الفترة ما بعد سنة 1994 تحسنا في معدلات النمو الاقتصادي، حيث بلغ معدل النمو المحقق في الناتج المحلي الإجمالي سنة 1996 حوالي (4%) في سياق النتائج الإيجابية المسجلة في سنة 1995 فعلى الرغم من تحسن هذا المعدل مقارنة بالفترة السابقة، لكن تبقى هذه النسبة ضعيفة وهذا يعكس الضعف النسبي الذي يتميز به الاقتصاد الوطني<sup>2</sup>.

حيث سجلت سنة 1995 انخفاضا في إنتاج القطاع الصناعي مقارنة بالقطاع الزراعي الذي سجل نتائج إيجابية<sup>3</sup>. والزيادة المتحققة في الناتج المحلي الإجمالي التي يعكسها معدل النمو الموجب ناتجة أساسا عن تحسن أسعار النفط بحيث يعتبر الاقتصاد الجزائري شديد الحساسية للتغيرات في أسعار النفط، فعندما شهدت هذه الأخيرة تدهورا في سنة 1998، حيث انخفضت أسعار النفط العالمية من 20 دولار للبرميل سنة 1997 إلى 14 دولار للبرميل سنة 1998، مما أدى إلى تراجع معدل النمو الاقتصادي في تلك السنة نتيجة لحدوث خسارة معتبرة في إيرادات الميزانية الناجمة عن الجباية البترولية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> الأخضر أبو علاء عزي، الواقعية النقدية في بلد بترولي، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 186، متاح على الموقع:

<https://books.google.dz>، تاريخ الاطلاع عليه: 2018-07-14.

<sup>2</sup> المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول الوضعية الظرفية للسداسي الأول من سنة 1996، ص 08.

<sup>3</sup> Le conseil national économique et social, rapport sur la conjoncture de premier semestre, 1995, p 04.

<sup>4</sup> المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الأول من سنة 1998، ص ص 60-61.

### ثانيا: السياسة النقدية والتحكم في التضخم

إن إصلاح السياسة النقدية يعتبر نقطة هامة في سلسلة الإصلاحات المدعومة من طرف صندوق النقد الدولي، والتي كانت تهدف أساسا إلى التحكم في معدلات التضخم التي كانت مرتفعة جدا. فالسياسة النقدية المتبعة في إطار برنامج التعديل الهيكلي كانت تترجم من خلال رفع أسعار الفائدة المطبقة على البنوك من أجل المحافظة على أسعار فائدة حقيقية موجبة ومن ثم بروز السوق المالية، وبالتالي فالهدف هو تعبئة الادخارات طويلة الأجل بعوائد أفضل وبدون توجيهها إلى القروض<sup>1</sup>. والهدف هو امتصاص القدرة الشرائية الزائدة لتخفيض معدلات التضخم. وقد تم التحكم في التضخم بشكل كبير بفضل سياسة استقرار الأسعار الداخلية وأسعار الصرف في ظل التخفيض المستمر في قيمة الدينار في الفترة الممتدة بين 1993 و1996<sup>2</sup>. حيث سجل معدل التضخم انخفاضا ملحوظا ابتداء من سنة 1996 ليقدر بـ 18,7% مقارنة بـ 29,8% في سنة 1995 لينخفض بنسبة كبيرة في سنة 1997 ويصبح 5,7%<sup>3</sup>، وهذا يعتبر نتيجة هامة في مسار الإصلاحات المتبعة خلال هذه الفترة.

### ثالثا: السياسة المالية والميزانية العامة

يعتبر الضغط على الطلب الكلي الداخلي من أهم أهداف السياسة المالية المفتاحية لاستقرار الاقتصاد الكلي التي ينادي بها صندوق النقد الدولي، وتشمل الإجراءات المتخذة في إطار هذه السياسة ما يلي<sup>4</sup>:

➤ تسيير الأموال العامة الناتجة عن تطور الإيرادات؛

➤ النفقات العامة؛

➤ سياسة دعم أسعار مختلف المنتجات.

بالنسبة لتطور الإيرادات العامة فقد شهدت فترة التعديل الهيكلي تطورا في إيرادات الميزانية العامة للدولة حيث بلغ نمو إيرادات الميزانية 37,3% في سنة 1996 مقارنة بسنة 1995، مع الإشارة إلى أن الزيادة ناتجة أساسا عن ارتفاع الجباية البترولية التي أصبحت تشكل نسبة 60% من مجموع الإيرادات في سنة 1996 مقابل نسبة 56% في سنة 1995<sup>5</sup>.

غير أن هذه الإيرادات سجلت تراجعا في سنة 1998 و1999 نتيجة للخسارة المسجلة بسبب تراجع أسعار النفط حيث انخفضت حصيلة الجباية البترولية من 216,8 مليار دينار في نهاية شهر جوان 1998 إلى 216,7 مليار

<sup>1</sup> Fatima Zohra Ofriha, **ajustement structurel, stabilisation et politique monétaire en Algérie**, cahier de CREAD n°46-47, 4<sup>ème</sup> trimestre 1998 et premier trimestre 1999, p p 06-07.

<sup>2</sup> Rachid Mira, **institution et ordre politique dans le model économique algérien**, document de travail n°2017-11, CEPN France, 2017,p15.

<sup>3</sup> المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 1996 و1997.

<sup>4</sup> Abdelkrim Naas, **le system bancaire algérien de la colonisation à l'économie de marché**, édition Maisonneuve et Larousse, France, 2003, p225.

<sup>5</sup> المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 1996، ص 79.

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

دينار في نهاية شهر جوان 1999 أما بالنسبة لحصيلة الجباية العادية فقد بلغت 169,2 مليار دينار في نهاية شهر جوان 1998<sup>1</sup>.

وبالنسبة لنفقات الميزانية فقد عرفت في فترة التعديل الهيكلي انخفاضا في القيمة الحقيقية حيث انتقلت من 33,6% من الناتج الداخلي الخام سنة 1993 إلى 31,5% من الناتج الداخلي الخام سنة 1998، وهذا بسبب انخفاض قيمة الدينار وتأثيره على الأسعار<sup>2</sup>.

وبالنسبة لرصيد الميزانية العامة فقد سجل عجزا في أغلب الفترات خاصة مع انخفاض أسعار النفط والتي تؤثر بدرجة كبيرة في إحداث عجز في رصيد الميزانية بالرغم من تزايد الإيرادات غير النفطية في بعض السنوات إلا أن تأثير هذه الأخيرة يكون ضعيفا كونها تمثل نسبة قليلة من الإيرادات.

### رابعا: التوازن الخارجي

إن برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تبنته الجزائر في إطار برنامج التعديل الهيكلي كانت له نتائج إيجابية على مستوى التوازن الخارجي، فبالنسبة لميزان المدفوعات فقد سجل بعض الفوائض بسبب إعادة جدولة الديون الخارجية للجزائر من جهة، وبسبب تخفيض قيمة الدينار الجزائري من جهة أخرى، حيث انخفضت قيمة العملة الوطنية بالنسبة للدولار الأمريكي من 5 إلى 1 في سنة 1988 في المتوسط إلى أكثر من 60 إلى 1 سنة 1998 بالإضافة إلى تقليص واردات المؤسسات الصناعية التي كانت تعتمد بنسبة كبيرة على العالم الخارجي<sup>3</sup>.

### خامسا: التشغيل

على الرغم من التطورات التي مست أهم الجوانب الاقتصادية في ظل هذه الإصلاحات إلا أن سياسة التشغيل في الجزائر في هذه الفترة لم تتمكن من تحقيق الأهداف المرجوة، حيث لم تتوقف معدلات البطالة عن النمو طيلة تلك الفترة الممتدة من 1994 إلى 1998، وبلغت على التوالي: 25%، 27%، 28,1%، 29,5%، في السنوات: 1994، 1995، 1996، 1997، 1998، فقد تضاعفت المعدلات مع برنامج التعديل الهيكلي<sup>4</sup>، حيث أصبحت البطالة تمس حوالي ثلث السكان ونتج عن ذلك تدهور في المداخل والقدرة الشرائية لدى الأسر، هذا بالإضافة تدهور الظروف المعيشية على مستوى السكن والصحة والتربية والحماية الاجتماعية بصورة أوسع مما أدى إلى افقار متزايد للسكان<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، النشرة الرسمية، الدورة العادية الرابعة عشر المنعقدة يومي 22 و23 نوفمبر 1999، ص ص 71-72.

<sup>2</sup> Abdelkrim Naas, op.cit, p227.

<sup>3</sup> عمار عماري، الإصلاحات الاقتصادية وآثارها على القطاع الصناعي في الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، العدد 01، 2001، ص 9.

<sup>4</sup> Ahmed Dahmani, *l'expérience algérienne des reformes problématique d'une transition à l'économie de marché*, p135, disponible sur le site: [http://aan.mmsh.univ-aix.fr/Pdf/AAN-1998-37\\_08.pdf](http://aan.mmsh.univ-aix.fr/Pdf/AAN-1998-37_08.pdf), consulté le : 10-07-2018.

<sup>5</sup> المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول الظروف الاقتصادية والاجتماعي للسداسي الأول من سنة 1998، ص 82.

وعلى العموم يمكن القول بأن برنامج التعديل الهيكلي والإصلاحات المتبنية من طرف الجزائر في إطاره ساهمت بإحداث تأثيرات إيجابية على مؤشرات التوازن الاقتصادي الكلي (الداخلي والخارجي) بالمقارنة بالوضعية السابقة التي كانت تتميز باختلال كبير في أغلب هذه المؤشرات بسبب تدهور الظروف الاقتصادية وفشل الإصلاحات الذاتية في ظل تزايد المديونية وتأثير الأزمات النفطية.

### المطلب الثاني: تطور الاقتصاد الجزائري في الفترة 2000-2018

شهدت الفترة بعد سنة 2000 تحولا في السياسة الانفاقية الجزائرية، فبعدها كانت هذه السياسة انكماشية تهدف إلى كبح الطلب الكلي للتخلص من الضغوط التضخمية التي عرفت الجزائر في الفترة السابقة وتماشيا مع متطلبات الإصلاحات التي فرضها صندوق النقد الدولي في إطار برنامج التعديل الهيكلي، ونتيجة لتحسن إيرادات الجزائر بسبب الإيرادات النفطية، شرعت الجزائر ابتداء من سنة 2001 في تطبيق برنامج وطني للإنعاش الاقتصادي وفق سياسة توسعية تهدف إلى دعم النشاط الاقتصادي ورفع معدلات النمو الاقتصادي، وذلك من خلال تطبيق برامج تنمية وهي: برنامج دعم الانعاش الاقتصادي (2001-2004)، البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي (2005-2009)، البرنامج الخماسي (2010-2014).

### الفرع الأول: برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)

لقد حُصِّصَ في إطار هذا البرنامج مبلغ مالي أولي يقدر بـ 525 مليار دينار أي ما يعادل 7 مليار دولار أمريكي ليزداد بعد ذلك المقدار ويصبح مبلغه النهائي 1216 مليار دينار جزائري<sup>1</sup>. وقد وُجِهَ هذا البرنامج لزيادة معدلات النمو إلى مستويات بين 5% و6% وخلق مناصب شغل تقارب 850000 منصب خلال الفترة ما بين 2001 و 2004<sup>2</sup>. ودعم المؤسسات الاقتصادية والأنشطة الإنتاجية الزراعية والموارد المائية وتوفير وتعزيز الخدمات الهامة (النقل والهياكل القاعدية) وتحقيق التنمية المحلية وتأهيل الموارد البشرية واعتمدت السلطات الجزائرية على مجموعة من المعايير في تحديد واختيار المشاريع التي تقرر دعمها في هذا البرنامج تتمثل فيما يلي<sup>3</sup>:

- مواصلة إتمام المشاريع والأنشطة في طور الانجاز؛
- إعادة تأهيل وصيانة الهياكل القاعدية؛
- مدى توفر الوسائل والطاقات اللازمة لانجاز تلك المشاريع خاصة الوطنية منها؛
- دعم العمليات والأنشطة الجديدة التي تساهم في تحقيق أهداف البرنامج والقابلة للبعث الفوري.

<sup>1</sup> جمال سويح، بن طيرش عطاء الله، تقييم مدى فعالية البرامج التنموية في تنوع الاقتصاد الجزائري خارج قطاع المحروقات، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، المركز الجامعي لميلة، الجزائر، المجلد 01، العدد 01، 2017، ص 210.

<sup>2</sup> OECD, perspectives économiques en Afrique, 2014, p83

<sup>3</sup> بوجعة بلال، تقييم سياسة الإنعاش الاقتصادي، (2001-2014) في الجزائر من وجهة الطرح الكينزي (دراسة قياسية للفترة (2001-2010)، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، العدد الأول، سبتمبر 2014، ص 37-38.



## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

شمل برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي أربعة قطاعات أساسية بحيث يمثل كل قطاع نسبة معينة من مخصصات البرنامج كما يلي<sup>1</sup>:

✓ قطاع الأشغال الكبرى والهياكل القاعدية بنسبة 40,1%

✓ قطاع التنمية المحلية والبشرية 38,8%

✓ قطاع الفلاحة والصيد البحري 12,4%

✓ دعم الإصلاحات بنسبة 8,6%

والجدول الموالي يبين التوزيع القطاعي وفقا لبرنامج دعم الإنعاش.

الجدول رقم (04): التوزيع القطاعي حسب برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي

الوحدة: مليار دج

القطاع	السنوات	2001	2002	2003	2004	المجموع مبالغ	المجموع (نسبة مئوية)
أشغال كبرى وهياكل قاعدية	100,7	70,2	37,6	2,0	210,5	40,1%	
تنمية محلية وبشرية	71,8	72,8	53,1	6,5	204,2	98,8%	
دعم قطاع الفلاحة والصيد البحري	10,6	20,3	22,5	12,0	65,4	12,4%	
دعم الإصلاحات	30	15	-	-	45,0	8,6%	
المجموع	205,4	185,9	113,9	20,5	225,0	100%	

المصدر: نبيل بوفليح، مرجع سبق ذكره، ص 252.

يتضح من الجدول السابق أن قطاع الأشغال الكبرى والهياكل القاعدية تحصل على أكبر نسبة ضمن برنامج الإنعاش الاقتصادي والتي تقدر ب 40,1% وخصص له مبلغ 210,5 مليار دج ثم يليه قطاع التنمية المحلية والبشرية بنسبة 38,8% وبمبلغ مقدر ب 204,2 مليار دج، ثم قطاع الفلاحة والصيد البحري الذي تقدر نسبته ب 12,4% وخصص له مبلغ 65,4 مليار دج، لتأتي بعدها المخصصات الموجهة لدعم الإصلاحات بنسبة 8,6% وبمبلغ يقدر ب 45 مليار دج، وتجدر الإشارة إلى أن هذه المبالغ خصصت على مدى السنوات الأربعة للمخطط (2001-2004) وينسب متفاوتة حيث تكون مرتفعة جدا خلال السنتين 2001 و2002 وهذا يعكس مدى إصرار السلطات الحكومية على تنفيذ أهم المشاريع في أقل فترة ممكنة.

<sup>1</sup> نبيل بوفليح، دراسة تقييمية لسياسة الإنعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة 2000-2010، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 12، ديسمبر 2012، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، ص 252.



- أما فيما يتعلق بالمشاريع المدرجة في إطار هذا البرنامج فبلغت ما يقارب 15974 مشروعا مقسمة كما يلي<sup>1</sup>:
- ✓ الري والفلاحة والصيد البحري: 6312 مشروعا.
  - ✓ السكن وال عمران والأشغال العمومية: 4316 مشروعا.
  - ✓ التربية، التكوين المهني والتعليم العالي والبحث العلمي: 1369 مشروعا.
  - ✓ هياكل قاعدية ثقافية وأخرى متعلقة بالشباب 1296 مشروعا.
  - ✓ الهياكل الادارية وأشغال المنفعة العمومية 982 مشروعا.
  - ✓ المشاريع المتعلقة بالاتصالات والصناعة 623 مشروعا.
  - ✓ صحة، بيئة ونقل: 653 مشروعا.
  - ✓ حماية اجتماعية 223 مشروعا.
  - ✓ مشاريع الطاقة والدراسات الميدانية 200 مشروعا.

#### الفرع الثاني: البرنامج التكميلي لدعم النمو (2005-2009)

نتيجة الآثار الايجابية لمخطط دعم الإنعاش الاقتصادي خلال الفترة (2001-2004) والتي تتجلى أساسا في تحسن معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي والتي بلغت أعلى معدل سنة 2003 بما يقارب 7% وتراجع معدلات البطالة واستقرار معدلات التضخم في حدود لم تتجاوز 4%<sup>2</sup>، عمدت الجزائر على استكمال البرنامج التنموي من خلال مخطط خماسي آخر للفترة (2005-2009) يعرف بالمخطط التكميلي لدعم النمو الاقتصادي. خصص له غلاف مالي قدر ب 4202.2 مليار دينار جزائري، حيث تم تقسيم البرنامج إلى خمسة برامج فرعية<sup>3</sup>. يهدف البرنامج التكميلي لدعم النمو إلى تحقيق مجموعة من الأهداف تتمثل أهمها فيما يلي<sup>4</sup>:

- إعادة التوازن الجهوي والإقليمي من خلال تحديث شبكة الطرق البرية والسكك الحديدية؛
- تحسين الظروف المعيشية للسكان وتوفير الخدمات الصحية؛
- تغطية الاحتياجات المتزايدة للتربية والتعليم العالي والتكوين؛
- حل المشاكل المتعلقة بالموارد المائية وتحسين كفاءة استغلال هذه الموارد؛
- تطوير وتحسين الخدمات العامة.

<sup>1</sup> مُجَّد مراس، دراسة أثر برامج الإنعاش الاقتصادي 2001-2014 على متغيرات قطاع التجارة الخارجية في الجزائر باستخدام نماذج التنبؤ والاستشراف VAR، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد الثاني، ديسمبر 2015، ص 33.

<sup>2</sup> خاطر طارق وآخرون، دور برامج الإنعاش الاقتصادي خلال الفترة (2001-2004) في تحقيق إقلاع وتنوع الاقتصاد الجزائري -دراسة تحليلية وتقييمية- ورقة بحث مقدمة في الملتقى الدولي السادس حول بدائل النمو والتنوع الاقتصادي في الدول المغاربية بين الخيارات والبدائل المتاحة، جامعة الوادي، يومي 02-03 نوفمبر 2016، ص 04.

<sup>3</sup> نبيل بوفليح، مرجع سبق ذكره، ص 254.

<sup>4</sup> Yamna Achortani, *analyse de la politique économique algérienne*, thèse de doctorat en sciences économiques, Université Paris 01, France, 2013, p31.

أما فيما يتعلق بالإصلاحات الاقتصادية المراد تحقيقها من خلال هذا البرنامج فهي تشمل ما يلي<sup>1</sup>:

- الإصلاح في المجال الاقتصادي المالي؛
  - تحسين مناخ الاستثمار وتهيئته لجلب الاستثمار الأجنبي في إطار الشراكة؛
  - محاربة الاقتصاد غير الرسمي لتوفير الظروف الملائمة للمؤسسات التي تعمل في ظل احترام القوانين والتي تواجه مشاكل كثيرة بسبب الاقتصاد غير الرسمي؛
  - عصنة المنظومة المالية، وذلك من خلال إقامة صندوق ضمان القروض لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والسعي إلى تنشيط البورصة.
- تضمن البرنامج التكميلي لدعم النمو ميزانية مقسمة إلى خمسة برامج أساسية يتضمن كل برنامج قطاعات معينة، والجدول الموالي يوضح التوزيع القطاعي للبرنامج.

<sup>1</sup> بوجمة بلال، مرجع سبق ذكره، ص 39.

الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

الجدول رقم(05): التوزيع القطاعي للبرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي

النسبة المئوية من إجمالي البرنامج	المبالغ (مليار دينار)	البرنامج
45,5%	1908,5	1- برنامج تحسين ظروف معيشة السكان.
	555	- السكن.
	399,5	- التربية، التعليم العالي، التكوين المهني.
	200	- البرامج البلدية للتنمية.
	250	- تنمية مناطق الهضاب العليا والمناطق الجنوبية.
	192,5	- تزويد السكان بالماء، الكهرباء، الغاز.
	311,5	- باقي القطاعات.
40,5%	1703,1	2- برنامج تطوير الهياكل القاعدية
	1300	- قطاع الأشغال العمومية والنقل.
	393	- قطاع المياه.
	10,15	- قطاع التهيئة العمرانية.
8%	337,2	3- برنامج دعم التنمية الاقتصادية
	312	- الفلاحة والتنمية الريفية والصيد البحري.
	18	- الصناعة وترقية الاستثمار.
	7,2	- السياحة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والحرف.
4,8%	203,9	4- برنامج تطوير الخدمة العمومية
	99	- العدالة والداخلية.
	88,6	- المالية والتجارة وباقي الإدارات العمومية.
	16,3	- البريد والتكنولوجيات الحديثة للاتصال.
1,2%	50	5- برنامج تطوير التكنولوجيات للإعلام والاتصال.

المصدر: نبيل بوفليح، مرجع سبق ذكره، ص 254.

\* تتمثل باقي القطاعات: قطاع الشباب والرياضة، الثقافة، قطاع الصحة العمومية، عمليات التهيئة العمرانية وتطوير وسائل الإعلام.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن أكبر مبلغ مخصص في إطار البرنامج التكميلي لدعم النمو وجه لتحسين ظروف معيشة السكان وذلك بنسبة 45,5% ليليه بعد ذلك برنامج تطوير الهياكل القاعدية بنسبة 40,5% وهذا يعكس الأهمية البالغة لهذه القطاعات في إطار هذا البرنامج، أما المخصصات الموجهة لدعم التنمية الاقتصادية فقد

مثلت نسبة 8% من إجمالي البرنامج كما خصص البرنامج أيضا مبلغ مالي لتطوير الخدمة العمومية بنسبة 4,8% وقد حضي برنامج تطوير تكنولوجيات الإعلام والاتصال بنسبة 1,2% من إجمالي البرنامج.

### الفرع الثالث: برنامج توظيف النمو (2010-2014)

في مواصلة لتجسيد أهداف سياسة الإنعاش الاقتصادي التي باشرتها الجزائر منذ سنة 2001 أطلقت برنامجا تنمويا خاصا بالفترة (2010-2014) يعرف ببرنامج توظيف النمو خصص لهذا البرنامج غلاف مالي يقدر بـ 21214 مليار دج (أي ما يعادل 286 مليار دولار) وهو يشمل شقين أساسيين<sup>1</sup>:

- إطلاق مشاريع جديدة بمبلغ 11534 مليار (أي ما يعادل 156 مليار دولار).
  - استكمال المشاريع الكبرى التي لا تزال قيد الانجاز خاصة في قطاعات السكك الحديدية والطرق والمياه، خصص لذلك غلاف مالي يقدر بـ 9700 مليار دج (أي ما يعادل 130 مليار دولار).
- تتمثل أهم أهداف البرنامج فيما يلي<sup>2</sup>:

- تحسين التنمية البشرية من خلال زيادة منشآت التربية الوطنية وتغطية حاجات التعليم والصحة والسكن... وغيرها؛
  - مواصلة تطوير المنشآت القاعدية وتطوير الخدمة العمومية من خلال توسيع شبكة الطرقات والسكك الحديدية وتحديث وسائل النقل؛
  - دعم التنمية الاقتصادية بما فيها التنمية الفلاحية والتنمية الصناعية؛
  - تطوير اقتصاد المعرفة؛
  - تشجيع إنشاء مناصب الشغل.
- ويمكن توضيح تقسيم مخصصات البرنامج حسب أولوية المجالات والقطاعات من خلال الجدول الموالي.

<sup>1</sup> بيان اجتماع مجلس الوزراء، برنامج التنمية الخماسي 2010-2014، عبر الموقع: <http://algerianembassy>

<sup>2</sup> [saudi.com/PDF/quint.pdf](http://saudi.com/PDF/quint.pdf)، تاريخ الاطلاع عليه: 15-07-2018.

<sup>2</sup> جمال سويح، بن طيرش عطا الله، مرجع سبق ذكره، ص ص 212-213.

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

### الجدول رقم(06): المجالات المعنية ببرنامح توطيد النمو والمبالغ المخصصة

الوحدة: مليار دولار.

المشاريع	المبالغ المخصصة	النسبة المئوية من إجمالي المبلغ
تحسين التنمية البشرية	114,4	40%
مواصلة تطوير المنشآت القاعدية	111	38,8%
التنمية الصناعية	27	9,4%
تشجيع إنشاء مناصب الشغل	15,6	5,5%
دعم وتنمية الاقتصاد الوطني	15	5,3%
تطوير اقتصاد المعرفة	03	1,05%
المجموع	286	100%

المصدر: سويح جمال، مرجع سبق ذكره، ص 213.

تشير معطيات الجدول السابق إلى أن هدف تحسين التنمية البشرية يحتل الأولوية ضمن برنامج توطيد النمو الاقتصادي للفترة (2010-2014)، وهذا ما يظهر من خلال الغلاف المالي المخصص له والذي بلغ 114,4 مليار دولار ونسبة مئوية بلغت 40% من إجمالي المبلغ المخصص للبرنامج، كما أن هدف مواصلة تطوير المنشآت القاعدية وتطوير الخدمة العمومية لا يقل أهمية عن الهدف السابق حيث خصص له غلاف مالي يقدر ب 111 مليار دولار وهو ما يعكس حرص الدولة على ضرورة استكمال المشاريع التي شرع في إنجازها في ظل المخططات السابقة، وخصص البرنامج ميزانيات مالية لتحقيق باقي الأهداف مثل التنمية الاقتصادية، خلق مناصب الشغل، تنمية الاقتصاد الوطني وتطوير اقتصاد المعرفة بنسب متفاوتة.

وفيما يتعلق بتطور مؤشرات أداء الاقتصاد الكلي في ظل برامج الاستثمارات العمومية التي أنجزت خلال الفترة 2001 و2014 والتسيير الحذر لاحتياطات الصرف فقد كانت هناك آثار ايجابية لهذه البرامج تجسدت من خلال تحسن أهم المؤشرات والتي تعززت على العموم خلال الفترة 2010-2014 ونذكر أهمها فيما يلي<sup>1</sup>:

- تحسن الموارد المتوفرة على مستوى صندوق ضبط الموارد؛
- التحكم في التضخم حيث قدر معدل التضخم في السنوات الأخيرة في حدود 3,5%؛
- النمو الاقتصادي الذي سجل خلال الفترة (2010-2014) تقدما متوسطا بنسبة 4%؛

<sup>1</sup> République Algérienne démocratique populaire, **plan d'action du gouvernement pour la mise en œuvre de programme de président de la république**, mai 2014, p19, disponible sur le site: <http://www.mf-trf.gov.dz/presse/planaction2014fr.pdf>, consulté le: 20-07-2018.

➤ معدلات البطالة التي عرفت تراجعاً هاماً من 29,5% في سنة 2000 إلى 9,8% في سنة 2013، وهذا بفضل خلق مناصب شغل جديدة بالتوفيق بين توسيع قاعدة الإنتاج وتناجح تنفيذ مختلف أجهزة تشغيل الشباب.

#### الفرع الرابع: البرنامج الخماسي للتنمية (2015-2019)

يطبق هذا البرنامج بالتزامن مع الوضعية الحرجة التي يمر بها الاقتصاد الوطني الجزائري بسبب تراجع أسعار النفط ويهدف إلى تحقيق معدل نمو اقتصادي يقارب 7%، وتخفيض معدلات البطالة، هذا بالإضافة إلى تحسين الظروف المعيشية للمواطنين<sup>1</sup>، وفي هذا الإطار تواصل الحكومة جهودها في استكمال المشاريع المتعلقة بتطوير المنشآت الاجتماعية والاقتصادية، مع ضمان استدامة الخطط التنموية السابقة والتحكم في صيانة وتسيير الهياكل الأساسية التي تم استلامها.

هدف التنوع الاقتصادي لا يتحقق إلا بوجود نظام بنكي ومالي معاصر وفعال قادر على تعبئة الموارد المالية في السوق ووضعها في خدمة الاقتصاد الوطني وتحسين مناخ الأعمال. ولهذا تتخذ الحكومة كافة التدابير المناسبة لإنجاح البرامج التي تم تبنيها من أجل تعزيز وعصرنة وتحسين معدل التغطية الجغرافية لقطاع المالية بصفة عامة وعلى مستوى شبكات النظام المصرفي والمالي بصفة خاصة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Amina Benaissa, Nouredine Menaguer, **politique de relance, marché de travail et l'emploi en Algérie, quels obstacles et quels défis**,

مجلة اقتصاد المال والأعمال، المركز الجامعي لميلة، الجزائر، العدد 04، ص 06.

<sup>2</sup> République Algérienne démocratique populaire, **plan d'action du gouvernement pour la mise en œuvre du programme du président de la république**, mai 2014, p20.

## المبحث الثاني: بنك الجزائر وتطور السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2018)

انتهجت الجزائر سلسلة من الإصلاحات المصرفية بالتزامن مع الإصلاحات الاقتصادية ومتطلبات الفترة الانتقالية من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق، وباعتبار النظام المصرفي من الدعائم الأساسية في اقتصاد أي دولة فان تطويره وتكييفه مع التطورات العالمية يساهم بدرجة كبيرة في تطوير الاقتصاد وتحقيق التنمية الاقتصادية. وكان لبنك الجزائر نصيبا هاما من هذه الإصلاحات خاصة في ظل قانون النقد والقرض 90-10 وتعديلاته، من خلال توضيح شروط وكيفيات التمويل وإبراز دور النقد والسياسة النقدية.

### المطلب الأول: بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض وتعديلاته

يعتبر البنك المركزي الجزائري أهم مؤسسة في النظام المصرفي الجزائري، غير أن دوره لم يبرز إلا بعد صدور قانون النقد والقرض الذي أعاد له صلاحياته كبنك البنوك وبنك الدولة.

### الفرع الأول: نشأة البنك المركزي الجزائري

أنشئ البنك المركزي الجزائري أثناء الاستعمار الفرنسي بموجب القانون 04-08-1851 وقد عرف باسم بنك الجزائر (la banque d'Algérie) وكان من صلاحياته امتياز الإصدار النقدي في إطار السيادة الفرنسية. وكان في بداية نشأته بزوال نشاطه كمؤسسة للإصدار ومنح الائتمان في نفس الوقت، ومع مرور الوقت، تأكلت هذه الوظيفة الأخيرة (منح الائتمان) ليصبح بنكا مركزيا بكل خصائصه، وهذا ابتداء من سنة 1946<sup>1</sup>. وبعد الاستقلال وسعيًا من الجزائر لتأسيس النظام النقدي الوطني وتنظيم وتسيير النظام المصرفي أنشأت البنك المركزي بتاريخ 13 ديسمبر 1962 بموجب القانون 62-144، حيث يعتبر مؤسسة عمومية وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي ويكون تاجرا في معاملاته مع الغير، ويكون رأسماله ملكا للدولة ومقره بالجزائر العاصمة<sup>2</sup>.

يتولى تسيير البنك المركزي وإدارته ومراقبته محافظ ويساعده مدير عام يتم تعيينهم بمرسوم من رئيس الجمهورية، بالإضافة إلى مجلس إدارة ومراقبان ويتكون من<sup>3</sup>:

✓ المحافظ رئيسا

✓ المدير العام

<sup>1</sup> أيمن بن عبد الرحمان، تطور النظام المصرفي الجزائري، دار بلقيس للنشر، الجزائر، ص 11-23.

<sup>2</sup> Les articles 01, 02, 03, 04 de la loi n° 62-144 du 13 décembre 1962 pourtant création et fixant les statuts de la banque centrale d'Algérie.

<sup>3</sup> Les articles 08, 09, 15, 19 de la loi n° 62-144 du 13 décembre 1962 pourtant création et fixant les statuts de la banque centrale d'Algérie.

✓ من 04 إلى 10 مستشارين يعينون بحكم الوظائف السامية التي يمارسونها في الإدارة الاقتصادية والمالية للمؤسسات العمومية أو شبه عمومية المختصة بمجال القرض أو المساهمة في التنمية الاقتصادية للبلاد.

✓ من اثنين إلى خمسة مستشارين يعينون بحكم تجاربهم المهنية بالخصوص في مجال الزراعة، التجارة أو الصناعة.

✓ مستشارين أو ثلاثة يمثلون المنظمات النقابية.

وتتمثل مهمة البنك المركزي الجزائري في مجال النقد والائتمان والصرف في توفير كافة الشروط اللازمة للنمو المنتظم للاقتصاد، باستخدام كافة الطاقات الإنتاجية الوطنية، من أجل تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد<sup>1</sup>.

خول البنك المركزي بموجب قانون تأسيسه بوظيفة الإصدار النقدي ومراقبة وتنظيم وتداول الكتلة النقدية وتوجيه ومراقبة الائتمان والقيام بعمليات إعادة الخصم وتسيير احتياطات الصرف، وقد تعززت السلطة النقدية من خلال إصدار العملة الوطنية بتاريخ 10-04-1964 وهي الدينار الجزائري، وكانت مطابقة للقيمة الذهبية للفرنك الفرنسي آنذاك<sup>2</sup>، ولكن البنك المركزي الجزائري منذ تأسيسه وإلى غاية إصدار قانون النقد والقرض 90-10 كان مجرد مؤسسة إصدار، تلجأ إليه الخزينة العمومية باستمرار للحصول على التمويل اللازم، وهذا ما سبب الإفراط في إصدار الكتلة النقدية، ولم يكن يتمتع بالاستقلالية في اتخاذ القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية وسياسة الائتمان.

#### الفرع الثاني: البنك المركزي الجزائري قبل صدور قانون النقد والقرض

بعدها أظهرت التغيرات التي أدخلت على النظام المالي الجزائري خلال السبعينات وفي بداية الثمانينات محدوديتها، أصبح لزاما على الدولة إجراء إصلاح شامل للنظام سواء من حيث منهج تسييره أو من حيث المهام المنوطة به<sup>3</sup>.

وتمشيا مع الإصلاحات الاقتصادية التي تتطلب وضع آليات جديدة للتمويل تم إصدار القانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض<sup>4</sup>، وفي ظل ظروف اقتصادية صعبة ناتجة عن أزمة المحروقات لسنة 1986، جاء هذا القانون بمجموعة من الآليات والتدابير المؤسسة لعمل بنكي قائم على الوساطة المالية الحقيقية، من خلال إعطاء دور أكبر للبنوك التجارية في نظام التمويل<sup>5</sup>، كما طالب المنظومة المصرفية بمتابعة

<sup>1</sup> L'article n° 38 de la loi n° 62 -144 du 13 décembre 1962 pourtant création et fixant les statuts de la banque centrale d'Algérie.

<sup>2</sup> سهام محمد السويدي، استقلالية البنوك المركزية ودورها في فعالية السياسة النقدية في الدول العربية (دراسة مقارنة)، الدار الجامعية، مصر، 2016 ص 162.

<sup>3</sup> محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ص 137.

<sup>4</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الصادرة بتاريخ 20 أوت 1986

<sup>5</sup> أيمن بن عبد الرحمن، مرجع سبق ذكره، ص 65



## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

استخدام القروض التي تمنحها ومتابعة الوضعية المالية للمؤسسات، هذا بالإضافة إلى اتخاذ كافة التدابير اللازمة للتقليل من مخاطر عدم السداد<sup>1</sup>. وتشمل المنظومة المصرفية وفقا لهذا القانون المؤسسات التالية<sup>2</sup>:

✓ البنك المركزي.

✓ مؤسسات القرض وتشمل صنفين :

■ مؤسسات القرض ذات الصيغة العامة وتعرف بالبنوك

■ مؤسسات القرض المتخصصة

وقد كلف البنك المركزي وفقا لهذا القانون بمجموعة من المهام في إطار إعداد المخطط الوطني للقرض وتطبيقه ومتابعته وهي<sup>3</sup>:

➤ ضبط ومراقبة توزيع الاعتمادات على قطاعات الاقتصاد بالوسائل الملائمة؛

➤ مساعدة الخزينة العمومية؛

➤ جمع احتياطات الصرف على المستوى المركزي وتسييرها وتوظيفها؛

➤ القيام بجميع العمليات الخارجية الخاصة بالذهب، كما يرخص باستيراد مواد الذهب وتصديرها وكل المواد والمعادن الثمينة غير المدرجة في المنتجات الصناعية؛

➤ توفير انصب الشروط لاستقرار العملة وحسن سير المنظومة المصرفية وذلك من خلال تسيير أدوات السياسة النقدية وتحديد الحدود القصوى لعمليات إعادة الخصم المخصصة لمؤسسات القرض.

وأهم ما جاء به هذا القانون هو المخطط الوطني للقرض، حيث أصبحت قرارات التمويل تخضع مسبقا للمخطط الوطني للقرض، وهذا من شأنه التأثير على علاقة البنك المركزي بالخزينة العمومية، فبعد ما كانت الخزينة العمومية تحصل على التمويل اللازم من البنك المركزي بدون أية شروط أو حدود، فقد وضع هذا القانون حدا لذلك، بحيث يمكن للبنك المركزي أن يمنح للخزينة العمومية قروضا على الحساب الجاري، لكن بحدود يقرها المخطط الوطني للقرض<sup>4</sup>.

وفي سنة 1988 تم إصدار قانون جديد ليعدل ويتم القانون 86-12 وهو القانون 88-06 الصادر بتاريخ 12 جانفي 1988<sup>5</sup>. وقد جاء هذا القانون في إطار سلسلة الإصلاحات الاقتصادية التي انتهجتها الجزائر في تلك الفترة والتي من بينها قانون استقلالية المؤسسات حيث أصبحت البنوك أكثر استقلالية بصفتها مؤسسات عمومية اقتصادية، فقد أشار القانون إلى أن البنك المركزي ومؤسسات القرض هي مؤسسات عمومية اقتصادية، تتمتع

<sup>1</sup> المادة 11 من القانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986، المتعلق بنظام البنوك والقرض.

<sup>2</sup> المادة 10 من القانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986، المتعلق بنظام البنوك والقرض.

<sup>3</sup> المادة 19 من القانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986، المتعلق بنظام البنوك والقرض.

<sup>4</sup> المادة 37 من القانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986، المتعلق بنظام البنوك والقرض.

<sup>5</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الصادرة بتاريخ 13 جانفي 1988.

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي وتزاول عملياتها المصرفية بمقتضى وظيفتها الاعتيادية، ولكن يبقى رأسمال البنك المركزي ملكا للدولة بينما يخضع رأسمال مؤسسات القرض الأحكام القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية (القانون 01-88)<sup>1</sup>. ومن أهم المبادئ التي تضمنها هذا القانون نجد<sup>2</sup>:

- منح الاستقلالية للبنوك ومؤسسات القرض في إطار التنظيم الجديد للمؤسسات العمومية؛
- التأكيد على دور البنك المركزي في ضبط وتسيير السياسة النقدية من أجل إحداث التوازن في الاقتصاد الكلي؛
- إخضاع البنوك لأحكام القانون التجاري مع ضرورة التزامها بتوجيهات البنك المركزي هذا في ظل مبدأ الاستقلال المالي والمحاسبي في المعاملات، وهذا يجعل البنوك مؤسسات ربحية تسعى لزيادة المردودية وتحقيق الأرباح من خلال نشاطاتها؛
- السماح للمؤسسات المالية غير المصرفية بقبول المساهمات على شكل أسهم أو سندات اشتراك في الأرباح، والسماح لمؤسسات القرض بالاقتراض من الجمهور على المدى الطويل أو من خلال اللجوء إلى المديونية الخارجية.

وبالرغم من المبادئ الهامة التي جاء بها القانون 86-12 المتضمن لنظام البنوك والقرض والقانون 88-06 المتمم والمعدل له إلا أن دور البنوك الجديد لم يتطور بالشكل اللازم مع أهداف الإصلاحات الاقتصادية والمالية، وهذا بسبب الإجراءات المقيدة لأنشطتها فخصوع إجراءات منح الائتمان لقرارات إدارية ترتب عليه أعباء للبنوك مما أدى إلى عجزها، وبالتالي اللجوء إلى البنك المركزي للحصول على التسهيلات لمواجهة الوضع<sup>3</sup>، ومن هنا جاءت الحاجة لإجراء إصلاح مصرفي شامل يستجيب لمتطلبات الوضعية الاقتصادية الجديدة في إطار اقتصاد السوق وبهذا تم إصدار قانون النقد والقرض 90-10.

### الفرع الثالث: البنك المركزي الجزائري في ظل قانون النقد والقرض.

يعتبر قانون النقد والقرض 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 من أهم قوانين الإصلاح الاقتصادي في الجزائر بناء على مبادئ التي تضمنها والتغيرات التي أحدثتها في المنظومة المصرفية، وقد تضمن أهم المبادئ والأفكار التي جاء بها القانون 86-12 والقانون 88-06 المعدل والمتمم له، بالإضافة إلى مبادئ وأفكار جديدة توضح معالم النظام المصرفي الجديد الذي يتماشى مع اقتصاد السوق .

### أولا: مبادئ قانون النقد والقرض

<sup>1</sup> المادة 02 من القانون 88-06 المؤرخ في 12 جانفي 1988، المتمم للقانون 86-12 المتعلق بنظام البنوك والقرض.

<sup>2</sup> أيمن بن عبد الرحمن، مرجع سبق ذكره، ص ص 77-78.

<sup>3</sup> رشيد دريس، إستراتيجية تكيف المنظومة المصرفية الجزائرية في ظل اقتصاد السوق، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر

تضمن قانون النقد والقرض مجموعة من مبادئ والمرتكزات التي توضح النمط الجديد لتنظيم الاقتصاد الوطني بصفة عامة والنظام النقدي والمالي وجه أخص وتمثل هذه المبادئ فيما يلي:

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

في النظام الاقتصادي السابق للإصلاحات القائم على التخطيط المركزي للاقتصاد، كانت القرارات النقدية تتخذ على أساس القرارات الحقيقية التي تترجم في الخطة، أي بناء على أساس كمي حقيقي، وبالتالي لم تكن هناك أهداف نقدية بحتة بالمفهوم التقليدي، وإنما كان الهدف الأساسي يتمثل في تعبئة الموارد اللازمة لتمويل البرامج المخططة .

وجاء قانون النقد والقرض ليفصل بين الدائرتين لتصبح القرارات النقدية تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطات النقدية<sup>1</sup>.

#### 2- إبعاد الخزينة العمومية عن دائرة الائتمان:

ظلت الخزينة العمومية تمثل أهم مؤسسة لتعبئة الموارد ومنح القروض إلى غاية نهاية الثمانينات، وكانت الممول الأساسي للاستثمارات العمومية طويلة المدى، ولكن مع صدور قانون استقلالية المؤسسات العمومية سنة 1988 تخلت عن تمويل الاستثمارات المقررة من طرف المؤسسات العمومية، لتكتفي بتمويل الاستثمارات الإستراتيجية المخططة من طرف الدولة، ومع صدور قانون النقد والقرض تم استبعادها تماما عن النشاط الائتماني، ليقصر هذا النشاط فقط على البنوك والمؤسسات المالية<sup>2</sup>.

#### 3- إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة:

لقد جاء قانون النقد والقرض لإلغاء التعدد في مراكز السلطة النقدية، ووضع هذه السلطة في الدائرة النقدية المتمثلة في "مجلس النقد والقرض" وهو عبارة عن هيئة جديدة أنشئت بموجب القانون لتمثل السلطة المخول إليها اتخاذ القرارات النقدية، فسابقا كانت هذه السلطة النقدية غير واضحة، فالخزينة العمومية كانت تستخدم نفوذها للضغط على البنك المركزي لتمويل عجزها، وبالتالي كانت تتصرف كما لو كانت تمثل السلطة النقدية، ووزارة المالية كانت أيضا تتحرك على أساس أنها السلطة النقدية، أما البنك المركزي فكان يمثل السلطة النقدية لاحتكاره وظيفة الإصدار النقدي<sup>3</sup>.

#### 4- وضع نظام مصرفي على مستويين:

استعاد البنك المركزي بموجب قانون النقد والقرض مكانته كأهم مؤسسة في الجهاز المصرفي، بحيث تم التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية كموزعة للقروض، ولهذا تم وضع نظام بنكي على

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2015، ص 344.

<sup>2</sup> سهام مجّد السويدي، مرجع سبق ذكره، ص 170.

<sup>3</sup> علي بطاهر، إصلاحات النظام المصرفي في الجزائر وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005 - 2006، ص 142.

مستويين وأصبح البنك المركزي يمثل دوره كبنك البنوك من خلال مراقبة نشاطها ومتابعة عملياتها، والقيام بوظيفة الملجأ الأخير للإقراض للتأثير على السياسة الاقراضية للبنوك بما يتماشى مع الوضع النقدي<sup>1</sup>.

### 5- فصل دائرة ميزانية الدولة عن الدائرة النقدية:

كان تمويل عجز الميزانية يتم آليا من طرف البنك المركزي من خلال التسيقات وحساب بريدي جاري دائن، أو من طرف البنوك التجارية عن طريق الاكتتاب الإجباري لسندات الخزينة العمومية قصيرة الأجل (بنسب 5% من الودائع)<sup>2</sup>. وقد أدى ذلك إلى تراكم الديون لدى الخزينة، بحيث وصل الدين العمومي إلى حدود 108 مليار دج تجاه البنوك التجارية<sup>3</sup>. ولهذا جاء قانون النقد والقرض لوضع حد لهذا التمويل المستمر، من خلال تحديد شروط وحدود تمويل البنك المركزي للخزينة العمومية.

### ثانيا: الهياكل الجديدة التي جاء بها قانون النقد والقرض

جاء قانون النقد والقرض بتنظيم جديد للهيئات التي يقوم عليها نشاط النظام المصرفي وتتمثل هذه الهيئات في:

✓ مجلس النقد والقرض

✓ بنك الجزائر والهيئات المسيرة له

✓ هيئات المراقبة

### 1- مجلس النقد والقرض:

يعتبر إنشاء مجلس النقد والقرض من أهم الإجراءات التي جاء بها قانون النقد والقرض من خلال المهام الموكلة إليه أو الصلاحيات التي يتمتع بها، ويتكون هذا المجلس من<sup>4</sup>:

✓ المحافظ رئيسا

✓ نواب المحافظ الثلاثة كأعضاء

✓ ثلاث موظفين ساميين معينين بموجب مرسوم من رئيس الحكومة بحكم قدراتهم في الشؤون الاقتصادية والمالية، ويتم تعيين ثلاث مستخلفين ليحلوا محل الموظفين المذكورين عند الاقتضاء.

يمارس مجلس النقد والقرض صلاحياته باعتباره يمثل مجلس إدارة البنك المركزي وباعتباره يمثل السلطة النقدية للبلاد فبصفته مجلس إدارة البنك المركزي فانه يتمتع بكافة الصلاحيات التي كان يتمتع بها مجلس إدارة البنك المركزي

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الخامسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 199.

<sup>2</sup> سهام مُجّد السويدي، مرجع سبق ذكره، ص 170.

<sup>3</sup> عياش قويدر، ابراهيمي عبد الله، أثر استقلالية البنك المركزي على أداء سياسة نقدية حقيقية، بين النظرية والتطبيق، ورقة بحث مقدمة في المنتدى الوطني حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية، واقع وتحديات، جامعة الشلف، يومي 14-15 ديسمبر 2004، ص 56.

<sup>4</sup> المادة 32 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

الجزائري، خاصة ما يتعلق بالتنظيم والقواعد المطبقة في مؤسسة الإصدار<sup>1</sup>. وباعتباره السلطة النقدية فإنه مخول في إطار هذا القانون بإصدار أنظمة مصرفية تتعلق بالأمور التالية<sup>2</sup>:

- إصدار النقد على النحو المنصوص عليه في المادتين 04-05 من قانون النقد والقرض وتغطيته؛
- أسس وشروط عمليات البنك المركزي، خاصة المتعلقة بالخصم وقبول السندات تحت نظام الأمانة و ورهن السندات العامة والخاصة، والعمليات الخاصة بالمعادن الثمينة والعملات الأجنبية؛
- الأهداف المرجوة فيما يتعلق بتطور مختلف عناصر الكتلة المالية وحجم القرض؛
- غرفة المقاصة؛
- شروط البنوك والمؤسسات المالية والشروط المتعلقة بشبكات فروعها؛
- النسب والأسس المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية خاصة فيما يتعلق بشروط العمليات المعمول بها؛
- تحديد النظم والقواعد المحاسبية التي تطبق على البنوك والمؤسسات المالية وكيفيات وآجال تسليم الحسابات والبيانات المحاسبية والإحصائية؛
- الشروط التقنية لممارسة مهن الاستشارة والوساطة في المجالين المصرفي والمالي؛
- مراقبة الصرف وتنظيم سوقه؛
- كل الأنظمة الأخرى المحددة بموجب القانون.

تعرض القرارات المتخذة من طرف مجلس النقد والقرض في خلال يومين على الوزير المكلف بالمالية للموافقة عليها، هذا الأخير يصدر قراره في ظرف ثلاثة أيام في حالة المعارضة وعدم الموافقة عليها<sup>3</sup>.

### 2- بنك الجزائر:

جاء قانون النقد والقرض بتنظيم جديد للبنك المركزي وبوظائف وصلاحيات أوسع وأكثر استقلالا في إدارة الشؤون النقدية والمالية، فقد عرفه هذا القانون على أنه مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، ويعرف بنك الجزائر في علاقاته مع الغير ويعتبر تاجرا في معاملاته مع الغير يتألف الرأسمال الأولي له من تخصيص تكتبه الدولة كلية يحدد مبلغه بموجب القانون<sup>4</sup>.

يقوم بتسيير البنك المركزي وإدارته ومراقبته محافظ وثلاث نواب ومجلس النقد والقرض ومراقبان، حيث يتصرف مجلس النقد والقرض كمجلس إدارة البنك المركزي، وكسلطة نقدية تصدر تنظيمات نقدية ومالية ومصرفية<sup>5</sup>. وبالنسبة لصلاحيات البنك المركزي وعملياته فقد حددها القانون كما يلي<sup>6</sup>:

<sup>1</sup> Abdelkrim Naas, op.cit, p 174.

<sup>2</sup> المادة 44 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>3</sup> Hocine Benissad, *la reforme économique en Algérie*, 2<sup>ème</sup> édition, O.P.U, Algérie, 1991, p133.

<sup>4</sup> المواد: 11، 12، 13، 14، من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>5</sup> المادة 19 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>6</sup> المواد 55، 56، 57 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.

- توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني؛
- إنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية؛
- السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد؛
- تنظيم الحركة النقدية وتوجيه ومراقبة توزيع القرض والسهر على حسن إدارة التعهدات المالية تجاه الخارج واستقرار سوق الصرف؛
- تسييره الحكومة في كل مشروع قانون ونص تنظيمي يتعلق بالأمور النقدية والمالية؛
- اقتراح التدابير التي من شأنها تحسين ميزان المدفوعات وحركة الأسعار وأحوال المالية العامة، وبصفة عامة التدابير التي تساهم في إنماء الاقتصاد الوطني؛
- إعلام الحكومة بكل العوامل التي من شأنها التأثير على استقرار النقد؛
- مطالبة البنوك والمؤسسات المالية بتزويده بالإحصائيات والمعلومات اللازمة لمعرفة تطور الأوضاع الاقتصادية والنقد والقرض وميزان المدفوعات وحجم الدين الخارجي؛
- تحديد شروط وكيفية عمليات الاقتراض من الخارج وجمع كافة المعلومات المفيدة لمراقبة الالتزامات المالية تجاه الخارج ومتابعتها؛
- تقديم المساعدة للحكومة وممثليها في علاقاتها مع المؤسسات المالية الدولية، وإمكانية تمثيلها في المؤسسات والمؤتمرات الدولية؛
- المشاركة في المفاوضات التي تهدف إلى عقد اتفاقيات دولية تتعلق بالدفع والصرف والمقاصة.

### 3- هيئات الرقابة:

لقد تعزز النظام المصرفي الجزائري في ظل قانون النقد والقرض بإنشاء هيئات تشرف على رقبته وتضمن حسن تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية وتفرض العقوبات على المخالفات المثبتة، وتمثل هذه الهيئات في<sup>1</sup>:

- ✓ لجنة الرقابة المصرفية.
- ✓ مركزية المخاطر.
- ✓ مركزية عوارض الدفع.
- ✓ جهاز مكافحة إصدار الشيكات بدون مؤونة.

<sup>1</sup> القانون 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990، المتعلق بالنقد والقرض.

## الفرع الرابع: تطور التشريعات المصرفية بعد قانون النقد والقرض

تواصلت الإصلاحات المصرفية بإصدار تشريعات جديدة بعد قانون النقد والقرض تتضمن بعض التعديلات لمسايرة التطورات الاقتصادية وتمثل هذه التشريعات فيما يلي:

### أولاً: الأمر 01-01 المعدل والمتمم للقانون 10-90

يعتبر الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 أول تعديل لقانون النقد والقرض ومن أهم التعديلات التي تضمنها هذا الأمر، الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر وبين مجلس النقد والقرض، فطبقاً لهذا الأمر يتولى تسيير بنك الجزائر وإدارته ومراقبته محافظ يساعده ثلاث نواب محافظ ومجلس الإدارة ومراقبان<sup>1</sup>. ويتكون مجلس الإدارة من الأعضاء التالية:

✓ المحافظ رئيساً.

✓ ثلاث نواب المحافظ كأعضاء.

✓ ثلاثة موظفين سامين يعينون بمرسوم من رئيس الجمهورية نظراً لقدراتهم في الشؤون الاقتصادية والمالية. ويتكون مجلس النقد والقرض من<sup>2</sup>:

✓ مجلس إدارة بنك الجزائر.

✓ ثلاث شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل الاقتصادية والمالية.

كما تضمن الأمر أيضاً تعديل للمادة 23 من قانون النقد والقرض والتي تتعلق بوظائف المحافظ ونوابه، فحسب هذا الأمر لا تخضع وظائف المحافظ ونوابه إلى قواعد الوظيف العمومي وتتنافى مع كل نيابة تشريعية أو مهمة حكومية أو وظيفة عمومية.

كما لا يمكن للمحافظ ونوابه أن يمارسوا أي نشاط أو وظيفة أو مهنة مهما تكن أثناء ممارسة وظائفهم، ما عدا تمثيل الدولة لدى المؤسسات العمومية الدولية ذات الطابع المالي أو النقدي أو الاقتصادي<sup>3</sup>.

وتم أيضاً إلغاء مدة عهدة المحافظ طبقاً لهذا الأمر من خلال إلغاء المادة 22 من القانون 10-90 التي تشير إلى مدة تعيين المحافظ ونوابه وأسباب إقالتهم<sup>4</sup>.

ويلاحظ أن التعديلات التي جاء بها الأمر 01-01 مست بالدرجة الكبيرة الجانب الإداري في تسيير بنك الجزائر وبالتالي حافظ على أهم المبادئ التي تضمنها قانون النقد والقرض 10-90.

<sup>1</sup> المادة 02 من الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، المعدل والمتمم للقانون 10-90 المؤرخ في 14 أبريل 1990، المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>2</sup> المادة 10 من الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، المعدل والمتمم للقانون 10-90 المؤرخ في 14 أبريل 1990، المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>3</sup> المادة 03 من الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، المعدل والمتمم للقانون 10-90 المؤرخ في 14 أبريل 1990، المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>4</sup> المادة 13 من الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، المعدل والمتمم للقانون 10-90 المؤرخ في 14 أبريل 1990، المتعلق بالنقد والقرض.

ثانيا: الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض

تميزت سنة 2003 بتحديث قانون النقد والقرض 10-90 من خلال إصدار الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 26 أوت 2003، جاء هذا الأمر نتيجة للفوائح المالية التي تعرض لها النظام المصرفي في تلك الفترة والتي أدت إلى إفلاس بنكين خاصين وهما بنك الخليفة والبنك التجاري الصناعي الجزائري (BCIA)<sup>1</sup>، مما أدى إلى ضرورة تعديل قانون النقد والقرض لتدعيم فعالية أدوات الرقابة والإشراف التي يمارسها بنك الجزائر على البنوك والمؤسسات المالية.

جاء الأمر 11-03 مدعما بأهم الأفكار والمبادئ الواردة في قانون النقد والقرض والتعديلات التي تضمنها الأمر 01-01 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض لتتم صياغة نص جديد يتضمن مجموعة من المبادئ التي تسيّر عمل النظام المصرفي. وتتمثل أهم التعديلات والأفكار الجديدة التي جاء بها هذا القانون فيما يلي:

- تم التأكيد على الفصل بين مجلس إدارة البنك الجزائر وبين مجلس النقد والقرض بحيث تضمن الأمر في المادة 18 منه تحديدا لأعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر وفي المادة 19 بين صلاحيات مجلس إدارة البنك الجزائر وهي:

- التداول بشأن التنظيم العام لبنك الجزائر وفتح الوكالات والفروع والغائها؛
  - ضبط اللوائح المطبقة في بنك الجزائر؛
  - الموافقة على القانون الأساسي للمستخدمين ونظام رواتب أعوان بنك الجزائر؛
  - التداول بمبادرة من المحافظ بشأن جميع الاتفاقيات؛
  - الفصل في شراء العقارات وفي التصرف فيها؛
  - بيت في جدوى الدعاوي القضائية التي ترفع باسم بنك الجزائر ويرخص بإجراء المصالحات والمعاملات؛
  - تحديد ميزانية بنك الجزائر لكل سنة؛
  - ضبط توزيع الأرباح والموافقة على مشروع التقرير الذي يرفعه المحافظ باسمه إلى رئيس الجمهورية؛
  - الاطلاع بجميع الشؤون التي تخص تسيير بنك الجزائر.
- ويتكون مجلس النقد والقرض من الأعضاء التالية<sup>2</sup>:

- ✓ المحافظ رئيسا.
- ✓ ثلاث نواب المحافظ.
- ✓ ثلاثة موظفين سامين يعينون بمرسوم من رئيس الجمهورية بحكم قدراتهم في الشؤون الاقتصادية والمالية.
- ✓ شخصيتين تختاران بحكم كفاءتهما في المسائل الاقتصادية والمالية.

<sup>1</sup> Abdelkrim Sadek, *system bancaire algérien réglementation relative aux banques et établissements financiers revue et mise a jour*, l'imprimerie. A. BEN, Algérie, 2005, p23.

<sup>2</sup> المادة 58 من الأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض.



- كما حدد الأمر 11-03 صلاحية مجلس النقد والقرض في صياغة السياسة النقدية فحسب المادة 62 من الأمر 11-03 يحول مجلس النقد والقرض بصفته السلطة النقدية بتحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها بحيث يكلف بتحديد الأهداف النقدية المتعلقة بتطور المجاميع النقدية والقرضية وتحديد استخدام النقد ووضع قواعد الوقاية في سوق النقد هذا بالإضافة إلى الصلاحيات الأخرى لمجلس النقد والقرض والمشار إليها في نفس المادة.

- وبالنسبة لمهمة البنك المركزي في ميادين النقد والقرض والصرف فتتمثل في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد<sup>1</sup>، ويلاحظ إلغاء الهدف المتعلق بإنماء الطاقات الإنتاجية والذي أشار إليه قانون النقد والقرض ومن هنا تصبح أهداف السياسة النقدية حسب الأمر 03-11 هي:

- ✓ تحقيق النمو الاقتصادي.
- ✓ استقرار الأسعار.
- ✓ استقرار أسعار الصرف.

#### ثالثا: الأمر 04-10 المعدل والمتمم للأمر 11-03:

أدخل الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010 بعض التعديلات على الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض وتمثل أهمها فيما يلي:

- تعزيز دور بنك الجزائر في الحفاظ على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية، هذا بالإضافة إلى الأهداف الأخرى والمتمثلة في توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي<sup>2</sup>.
- المادة 03 من الأمر 04-10 تتمم الأمر 11-03 بمادة 36 مكرر وتصبح كما يلي: المادة 36 مكرر « يعد بنك الجزائر ميزان المدفوعات ويعرض الوضعية المالية الخارجية للجزائر وفي هذا الإطار يمكنه أن يطلب من البنوك والمؤسسات المالية وكذلك الإدارات المالية وكل شخص معني، تزويده بالإحصائيات والمعلومات التي يراها مفيدة». وبالتالي تم تكليف بنك الجزائر وفقا لهذه المادة بإعداد ميزان المدفوعات وعرض الوضعية المالية الخارجية للجزائر.
- تعزيز الرقابة الداخلية للبنوك من خلال مطالبة البنوك والمؤسسات المالية بالالتزام بموجب نظام يصدره المجلس بوضع جهاز رقابة داخلي ناجع يهدف إلى التأكد من<sup>3</sup>:
- ✓ التحكم في نشاطاتها والاستعمال الفعال لمواردها؛

<sup>1</sup> المادة 35 من الأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>2</sup> المادة 02 من الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>3</sup> المادة 07 من الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض.

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العوامة المالية

- ✓ السير الحسن للمسارات الداخلية ولا سيما تلك التي تساعد على المحافظة على مبالغها وتضمن شفافية العمليات المصرفية ومصادرها وتتبعها؛
- ✓ صحة المعلومات المالية؛
- ✓ الأخذ بعين الاعتبار بصفة ملائمة مجمل المخاطر بما في ذلك المخاطر العملية.

### رابعا: الأمر 10-17 المتتم للأمر 11-03

يتضمن الأمر 10-17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المتتم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض أسلوب جديد للتمويل وهو أسلوب التمويل غير التقليدي، وجاء هذا الأمر بسبب العجز المالي الذي تعاني منه الخزينة العمومية والنتائج عن تدهور أسعار النفط. فتطبيقا لأحكام المادة 45 مكرر من الأمر 11-03 المعدل والمتتم يقوم بنك الجزائر بشراء السندات التي تصدرها الخزينة العمومية مباشرة، وهذا بشكل استثنائي لمدة 5 سنوات وذلك من أجل:

- ✓ تغطية احتياجات تمويل الخزينة؛
  - ✓ تمويل الدين العمومي الداخلي؛
  - ✓ تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.
- تنفذ هذه الآلية في إطار تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية، والتي يتوقع أن ترمي في نهاية الفترة المحددة ب 5 سنوات إلى<sup>1</sup>:
- ✓ توازنات خزينة الدولة.
  - ✓ توازن ميزان المدفوعات.

### المطلب الثاني: تقييم استقلالية بنك الجزائر في ظل التشريعات المصرفية

يعتبر قانون النقد والقرض 90-10 نقطة تحول بشأن دور بنك الجزائر واستقلالته حيث حضي هذا الأخير باستقلالية معتبرة وفقا لهذا القانون مقارنة بالوضع السابق، لهذا سنحاول تقييم استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض وفي ظل التعديلات التي أجريت عليه.

### الفرع الأول: استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض

سنحاول تقييم الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر في ظل هذا القانون باستخدام المعايير الأكثر شيوعا للاستقلالية القانونية والتي تتمثل أساسا في خمسة معايير:

<sup>1</sup> المادة 01 من الأمر 10-17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المتتم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض.

أولاً: من حيث سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظي البنوك المركزية وأعضاء مجالس إدارتها، مدة عهدهم حسب المادة 22 من القانون 90-10، يعين المحافظ لمدة ست سنوات ويعين كل من نواب المحافظ لمدة خمس سنوات، ويمكن تجديد ولاية المحافظ ونوابه مرة واحدة، ويتم إقالة المحافظ ونوابه في حالة العجز الصحي المثبت قانوناً أو الخطأ الفادح ويتم ذلك بموجب مرسوم يصدره رئيس الجمهورية. وحسب المادتين 20 و 21 يعين المحافظ ونوابه بمرسوم من رئيس الجمهورية.

ثانياً: من حيث صياغة وإدارة السياسة النقدية

حسب المادة 44 من قانون 90-10 يتمتع مجلس النقد والقرض كسلطة نقدية بصلاحيات إصدار الأنظمة والقرارات المتعلقة بالنشاط البنكي بما في ذلك السياسة النقدية، وحسب المادة 46 تبلغ مشاريع الأنظمة المعدة للإصدار عملاً بأحكام المادة 44 إلى الوزير المكلف بالمالية في ظرف يومين من موافقة المجلس، ويحق للوزير أن يطالب بتعديل هذه الأنظمة ويبلغ ذلك للمحافظ في ظرف ثلاثة أيام، وفي حال عدم المطالبة بالتعديل في الفترة المحددة تعتبر هذه الأنظمة نافذة، أما في حال وجود التعديل فيتوجب على المحافظ أن يجمع المجلس خلال يومين ليعرض عليه التعديل الذي طلبه الوزير المكلف بالمالية، ويكون القرار الجديد الذي يتخذه المجلس نافذاً مهما كان مضمونه.

ثالثاً: من حيث أهداف السياسة النقدية، وهدف استقرار الأسعار ضمن هذه الأهداف

حسب المادة 55 من القانون 90-10: « تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصراف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد».

وبناء على هذه المادة تتمثل أهداف السياسة النقدية في:

- توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني وهذا يعني تحقيق النمو الاقتصادي؛
- إنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية وهو الهدف الموافق للتشغيل الكامل للطاقات الإنتاجية الوطنية؛
- السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد ويقصد بذلك تحقيق الاستقرار في الأسعار واستقرار أسعار الصرف.

ويلاحظ أن هدف تحقيق الاستقرار في الأسعار لم يحض بالأولوية ضمن أهداف السياسة النقدية.

رابعاً: القيود المفروضة على تمويل البنك المركزي لعجز الميزانية

1- بالنسبة للإقراض المباشر: تنص المادة 78 من القانون 90-10 على أنه يمكن للبنك المركزي أن يمنح

للخزينة العامة مكشوفات بالحساب الجاري لمدة أقصاها 240 يوماً، متتالية أو غير متتالية، خلال فترة سنة

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العوامة المالية

واحدة، وتتم هذه العملية على أساس تعاقدية في حد أقصاه 10% من الإيرادات العادية للدولة المثبتة خلال السنة المالية السابقة.

2- وبالنسبة للإقراض غير مباشر: فحسب المادتين 76 و77 من القانون 90-10 فإنه يمكن للبنك المركزي أن يتدخل في السوق النقدي لشراء السندات العامة التي تستحق في أقل من ستة أشهر، ويتم ذلك ضمن الشروط والحدود التي يقرها مجلس النقد والقرض ولا يمكن أن تتم هذه العملية لصالح الخزينة، كما لا يجب أن يتعدى المبلغ الإجمالي للعمليات التي يجريها البنك المركزي على هذه السندات بنسبة 20% من الإيرادات العادية للدولة والمثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة.

وفي سنة 1996 أجرى صندوق النقد العربي دراسة لقوانين البنوك المركزية لمجموعة من الدول العربية والتي من بينها الجزائر، لمعرفة درجة استقلالية هذه البنوك وبالاعتماد على المعايير السابقة وفقا لنموذج Cukierman وكانت النتائج المتحصل عليها بالنسبة لبنك الجزائر كما يلي<sup>1</sup>:

✓ بالنسبة للمجموعة الأولى للمعايير:  $0,1416=0,20 \times 0,708$

✓ بالنسبة للمجموعة الثانية من المعايير:  $0,0750=0,15 \times 0,500$

✓ بالنسبة للمجموعة الثالثة من المعايير:  $0,1200=0,15 \times 0,800$

✓ بالنسبة للمجموعة الرابعة من المعايير:  $0,1600=0,50 \times 0,320$ .

ودرجة الاستقلالية النهائية لبنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض 90-10 هي 0,4966.

### الفرع الثاني: استقلالية بنك الجزائر بعد قانون النقد والقرض

تطورت استقلالية بنك الجزائر مع تطور التشريعات المصرفية التي مست جوانب الاستقلالية ابتداء من سنة 2001 مع إصدار الأمر 01-01 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض 90-10 ليأتي بعد ذلك الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض والتعديلات التي أجريت عليه.

#### أولا: استقلالية بنك الجزائر في ظل الأمر 01-01

تضمن الأمر 01-01 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض 90-10 بعض التعديلات التي مست بعض جوانب الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر وهذه التعديلات مست المعايير المتعلقة بالمجموعة الأولى الخاصة بسلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظي البنوك المركزية وأعضاء مجالس إدارتها ومدة عهدهم.

<sup>1</sup> Mohamed Cherif Ilmane, **l'indépendance de la banque d'Algérie en face de transition**, conférence animée à l'université de Médéa le 26-01-2012, Algérie 2012, p33.

فوفقا للمادة 13 من الأمر 01-01 تلغى أحكام المادة 22 من القانون 90-10 والتي تتعلق بتحديد مدة تعيين المحافظ ونوابه وأسباب إقالتهم، وهذا يؤدي إلى تراجع الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر وفقا للأمر 01-01 بسبب إلغاء هذه المادة. وتبقى الاستقلالية وفقا لبقية المعايير الأخرى كما هي في ظل قانون النقد والقرض.

#### ثانيا: استقلالية بنك الجزائر في ظل الأمر 11-03

لمعرفة استقلالية بنك الجزائر في ظل الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض نستخدم نفس المعايير السابقة كما يلي:

1- من حيث سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظي البنك المركزي وأعضاء مجلس الإدارة ومدة عهدهم: حسب المادتان 13 و15: يتم تعيين المحافظ ونوابه بمرسوم من رئيس الجمهورية، وتمت إقالتهم بسبب خطأ فادح، ولم يشر الأمر 11-03 إلى فترة ولاية المحافظ ونوابه وهذا يؤثر على استقلالية بنك الجزائر ويؤدي إلى تراجعها.

#### 2- من حيث صياغة وإدارة السياسة النقدية:

وفقا للمادة 62 من الأمر 11-03 فإنه يحول مجلس النقد والقرض كونه يمثل السلطة النقدية بتحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها.

#### 3- من حيث أهداف السياسة النقدية ومكانة هدف استقرار الأسعار ضمن هذه الأهداف:

حسب المادة 35 من الأمر 01-01 « تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد». ومن هنا يمكن استخلاص أهداف السياسة النقدية كما يلي:

- توفير أفضل الشروط لنمو سريع للاقتصاد الوطني ويقصد بهذا هدف تحقيق النمو الاقتصادي.
- السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد أي تحقيق الاستقرار في الأسعار كهدف نهائي واستقرار أسعار الصرف كهدف وسيطي للسياسة النقدية.

ويلاحظ إلغاء الهدف المتعلق بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية والموافق لهدف التشغيل الكامل وهذا يدعم استقلالية بنك الجزائر من حيث أهداف السياسة النقدية كون هدف التشغيل الكامل يتعارض مع هدف تحقيق الاستقرار في الأسعار.

#### 4- من حيث القيود المفروضة على تمويل البنك المركزي لعجز الميزانية:

أ- بالنسبة للتمويل المباشر: وفقا للمادة 46 من الأمر 11-03 يمكن لبنك الجزائر أن يمنح للخزينة العمومية مكشوفات بالحساب الجاري ولا يمكن أن تتجاوز مدتها 240 يوما متتالية أو غير متتالية خلال سنة واحدة، ويتم ذلك على أساس تعاقدية ويمكن أن تتجاوز 10% من الإيرادات العادية للدولة المثبتة خلال السنة السابقة.

ب- بالنسبة للتمويل غير المباشر: حسب المادة 45 من الأمر 11-03 يمكن لبنك الجزائر أن يتدخل في السوق النقدي لشراء السندات العامة التي تصدرها الخزينة العمومية، ولا يجوز أن تتم هذه العملية بصفة

مباشرة لصالح الخزينة العمومية، وبالنسبة لهذا النوع من التمويل لم يشر الأمر 01-01 إلى شروط فيما يتعلق بحدود التمويل عكس قانون النقد والقرض الذي حددها بنسبة لا تتعدى 20% من الإيرادات العادية للدولة المثبتة خلال السنة المالية السابقة.

وبصفة عامة يمكن القول بأن استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 11-03 قد ازدادت مقارنة بالأمر 01-01 وذلك نتيجة لتضمن الأمر 11-03 للجوانب التي تدعم الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر والتي تم إلغاؤها في الأمر 01-01 هذا بالإضافة إلى تدعيم استقلالية الجوانب الأخرى مثل أهداف السياسة النقدية.

#### ثالثا: استقلالية بنك الجزائر في ظل الأمر 04-10

باعتبار الأمر 04-10 المعدل والمتمم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض لم يتضمن أي تعديلات تمس جوانب الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر، فإن هذا الأخير يحافظ على نفس الاستقلالية التي تحصل عليها بموجب الأمر 11-03، فعلى الرغم من تعزيز هدف استقرار الأسعار وفقا للأمر 04-10 إلا أنه تضمن أيضا باقي الأهداف المشار إليها في الأمر 11-03، وبالتالي لا تتأثر الاستقلالية الكلية لبنك الجزائر.

#### رابعا: استقلالية بنك الجزائر في ظل الأمر 10-17

لقد تضمن الأمر 10-17 المتمم للأمر 11-03 إدخال نمط جديد لتمويل بنك الجزائر للخزينة العمومية وهو التمويل غير التقليدي، وهذا ما يؤثر حتما على استقلالية بنك الجزائر نتيجة لإحداث تغيير في المجموعة الرابعة المتمثلة في القيود المفروضة على تمويل البنك المركزي لعجز الميزانية. فبعدما كان بنك الجزائر ممنوع من شراء السندات التي تصدرها الخزينة العمومية بشكل مباشر وفقا للأمر 11-03 فإن الأمر 10-17 سمح لبنك الجزائر بشراء سندات الخزينة العمومية بشكل مباشر، لمدة خمس سنوات، وعليه فإن استقلالية بنك الجزائر سوف تتراجع بموجب الأمر 10-17.

#### المطلب الثالث: السياسة النقدية في الجزائر.

تطورت السياسة النقدية في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض الذي أعاد تنشيط وظيفة الوساطة المالية، وعزز دور النقود والسياسة النقدية في الحفاظ على الاستقرار النقدي للوطن، فقد وضع الإطار القانوني لهذه السياسة بموجب قانون النقد والقرض لتتطور فيما بعد السياسة النقدية من ناحية الأهداف والأدوات تماشيا مع متطلبات الإصلاحات الاقتصادية التي انتهجتها الجزائر في إطار التحول نحو اقتصاد السوق.

## الفرع الأول: تطور السياسة النقدية خلال الفترة 1990-2018.

يمكن تقسيم مراحل تطور السياسة النقدية في هذه الفترة حسب تطور الأوضاع الاقتصادية وتطبيق البرامج الإصلاحية إلى مرحلتين أساسيتين:

✓ المرحلة الأولى: 1990-2000

✓ المرحلة الثانية: 2001-2018

### أولاً: السياسة النقدية في الفترة 1990-2000

قبل التطرق إلى وضعية السياسة النقدية خلال الفترة 1990-2000 ينبغي الإشارة إلى أهم مميزات السياسة النقدية قبل هذه الفترة التي يمكن إيجازها فيما يلي<sup>1</sup>:

- تسيير نقدي حكومي أي الإصدار النقدي والتحكم فيه يخضع كلية للسلطات السياسية وهيئاتها؛
- عرض النقود لا يتعلق بالنشاط الاقتصادي، وهذا يعتبر من أهم الأسباب المؤدية للتضخم؛
- السير الحكومي لأسعار الفائدة، وهذا يعني أن الحكومة هي التي تقرر معدلات الفائدة ويتم تحديدها عند مستويات منخفضة؛
- الطلب على القروض لا يتأثر بأسعار الفائدة وهذا ما يعيق سير السياسة النقدية ويحد من فعاليتها؛
- أما بالنسبة للبنك المركزي الجزائري فكان دوره مقتصرًا فقط على إعادة التمويل باعتباره الجهة المصدرة للنقد. ولكن مع صدور قانون النقد والقرض في 90-10 اتضحت معالم السياسة النقدية في الجزائر، من خلال تحديد السلطة التي تتولى صياغة وإدارة وتحديد السياسة النقدية والمتمثلة في مجلس النقد والقرض.
- كما أن الفترة 1990-2000 تميزت بتطبيق الجزائر لبرامج الإصلاح الاقتصادي مع صندوق النقد الدولي، والذي فرض عليها اتخاذ مجموعة من الإجراءات النقدية والمالية مقابل الحصول على التمويل اللازم لتحسين الوضعية الاقتصادية. وتمثل البرنامج الأول كما سبق وشرنا في الاستعداد الائتماني الأول (ماي 1989) الذي يمتد لسنة كاملة، ومن أهم الإجراءات النقدية التي تضمنها هذا الاتفاق نذكر<sup>2</sup>:
- مراقبة تطور الكتلة النقدية والحد من التوسع النقدي؛
- تقليص عجز الموازنة العامة؛
- العمل على تحرير الأسعار؛
- التحكم في التضخم؛
- مواصلة تخفيض قيمة الدينار الجزائري؛

<sup>1</sup> Ammour Benhalima, *monnaie et régulation monétaire-référence à l'Algérie*, édition DAHLEB, Algérie, 1997, P76.

<sup>2</sup> بقيق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية -دراسة قياسية- أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود، مالية وبنوك، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص 289.



➤ تحرير حركة رؤوس الأموال.

وفي سنة 1991 تم إبرام الاستعداد الائتماني الثاني مع صندوق النقد الدولي والذي تحصلت بموجبه الجزائر على 400 مليون دولار موزعة على أربعة أقساط، وتمثلت الإجراءات النقدية المتخذة في إطار هذا الاتفاق فيما يلي<sup>1</sup>:

➤ الحد من تطور الكتلة النقدية وذلك يجعلها في حدود 41 مليار دينار؛

➤ تخفيض قيمة الدينار الجزائري للتقليص من الفرق الموجود بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار الصرف في السوق الموازي، ويجب ألا يتجاوز هذا الفرق 25%؛

➤ تعديل المعدلات المطبقة على عمليات إعادة التمويل، حيث تم رفع معدل إعادة الخصم في أكتوبر 1991 إلى 11.5%، كما تم رفع المعدل المطبق على المكشوف من طرف البنوك إلى 20% بدلا من 15% وتحديد سعر تدخل بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية بـ 17%؛

➤ تأطير منح القروض للمؤسسات غير مستقلة.

وفي سنة 1994 لجأت الجزائر مرة أخرى إلى الهيئات الدولية وتم إبرام برنامج الاستقرار الاقتصادي الممتد من أبريل 1994 إلى مارس 1995، وتم تحديد مجموعة من الأهداف في إطار هذه الاتفاق على الصعيد الداخلي والخارجي، فعلى الصعيد الداخلي تتمثل أهداف البرنامج أساسا في ضبط توسع الكتلة النقدية عند حدود معقولة من أجل التحكم التضخم، هذا بالإضافة إلى هدف تقليص العجز الموازي، أما على الصعيد الخارجي فتمثلت أهداف البرنامج في تقليص خدمة الدين الخارجي وإعادة تقييم سعر صرف الدينار الجزائري، وفي هذا الإطار تم اتخاذ مجموعة من الإجراءات النقدية والمتمثلة فيما يلي<sup>2</sup>:

➤ تخفيض معدل نمو الكتلة النقدية من 21% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1993 إلى 14% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1994؛

➤ رفع معدل إعادة الخصم من 11.5% إلى 15%؛

➤ تحديد سقف الهامش البنكي بـ 5%؛

➤ رفع المعدل المطبق على عمليات السحب المكشوف في حسابات البنوك لدى بنك الجزائر من 20% إلى 24%؛

➤ تحديد المعدل المحوري لتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية بـ 20% بعدما كان 17%؛

➤ منح الخزينة العمومية لمعدلات فائدة تقدر بـ 16.5% على سندات التجهيز الجديدة .

إن التثبيت الصارم لهذه الإجراءات من خلال اعتماد سياسة نقدية انكماشية بتفعيل الأدوات غير مباشرة للسياسة النقدية ساهم في تحقيق معدلات فائدة موجبة ابتداء من سنة 1994، هذا مع تراجع معدل نمو السيولة

<sup>1</sup> ستيتو مليكة، محمد بن بوزيان، مسار السياسة النقدية في الجزائر وأثرها على التحول الاقتصادي، Les cahiers de Mecas، الرقم 05، ديسمبر 2009، ص 127.

<sup>2</sup> بقيق ليلي اسمهان، مرجع سبق ذكره، ص 293.



## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

الحلجية بما يتلاءم مع هديفي تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات واستقرار الأسعار، لكن أغلب المشاكل لم تعالج بسبب هشاشة الوضع الاقتصادي الناتج عن تراجع أسعار النفط وارتفاع أعباء خدمة الدين ولهذا تم إبرام اتفاق آخر للتعديل الهيكلي وهو اتفاق القرض الموسع (1995-1998) وكانت من أبرز أهدافه ما يلي<sup>1</sup>:

- تحقيق معدل نمو سنوي يقدر ب 5% من الناتج المحلي الإجمالي خارج المحروقات خلال فترة تطبيق البرنامج من أجل استيعاب الزيادة السنوية للسكان النشيطين والمقدرة بحوالي 4%؛
- الاستمرار في تحقيق الاستقرار المالي والنقدي وذلك من خلال التحكم في التضخم وتحقيق الفائض في الميزانية؛
- تخفيض العجز في الميزان الجاري الخارجي من 6.9% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (1994-1995) إلى 2.2% من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (1997-1998)؛
- رفع الادخار الوطني لتمويل الاستشارات العمومية بنسبة 5.5% من الناتج المحلي الإجمالي ما بين الفترتين (1994-1995) و (1997-1998).

وبالنسبة لأدوات السياسة النقدية فقد شهدت الفترة بعد سنة 1994 تحولا في أدوات السياسة النقدية من الأدوات المباشرة إلى الأدوات غير مباشرة، وظهر ذلك من خلال رفع معدلات إعادة الخصم من 11.5% إلى 15%، إدخال سياسة الاحتياطي الإجمالي على البنوك والمؤسسات المالية لدى بنك الجزائر وذلك بفرض معدل مرتفع 11.5%، وإدخال سياسة السوق المفتوحة، وتحديد معدلات تدخل بنك الجزائر في السوق النقدي<sup>2</sup>.

أما أهداف السياسة النقدية خلال الفترة 1990-2000 فهي كما حددها قانون النقد والقرض تتمثل في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإتباع جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي للنقد<sup>3</sup>. وبالتالي فأهداف السياسة النقدية هي تحقيق النمو الاقتصادي والتشغيل الكامل للطاقات الإنتاجية مع الحفاظ على استقرار الأسعار واستقرار أسعار الصرف. ولم تتم الإشارة لهدف تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات ضمن أهداف السياسة النقدية في قانون النقد والقرض 1990-10.

### ثانيا: السياسة النقدية في الفترة 2000-2018.

تميزت بداية هذه الفترة بصدر الأمر 01-01 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض والأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض، فبالنسبة لتعديل قانون النقد والقرض بموجب الأمر 01-01 فلم يتضمن أية تعديلات فيما يتعلق بإدارة وصياغة السياسة النقدية، لكن مع صدور الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض تم تعديل الصلاحيات العامة لبنك الجزائر بحيث تشير المادة 35 من الأمر إلى أن مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير

<sup>1</sup> هناء بن جميل، تأثير الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر على تحقيق أهداف السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2014)، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة بسكرة، الجزائر، العدد 19، جوان 2016، ص 138.

<sup>2</sup> Abdelkrim Naas, op.cit, p 235.

<sup>3</sup> المادة 55 من القانون 10-90 المؤرخ في 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، وفي هذا الإطار يكلف بتنظيم الحركة النقدية وتوجيه ومراقبة القرض بكل الوسائل الملائمة، والسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج، وضبط سوق الصرف.

وبالتالي تتمثل أهداف السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة، ولم يذكر هدف إتمام جميع الطاقات الإنتاجية وهو الهدف الموافق للتشغيل الكامل والذي تضمنه قانون النقد والقرض في المادة 55 إلى جانب باقي الأهداف.

حُوّل مجلس النقد والقرض بموجب الأمر 11-03 باعتباره يمثل السلطة النقدية بتحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها، وكُلف بتحديد الأهداف النقدية المتعلقة بتطور المجاميع النقدية والقرضية، وتحديد استخدام النقد ووضع قواعد الوقاية في سوق النقد، والتأكد من نشر المعلومات في السوق من أجل تفادي مخاطر الاختلال<sup>1</sup>. ولهذا يقوم بنك الجزائر باقتراح وسائل السياسة النقدية التي من شأنها تحقيق الأهداف النهائية المحددة وفقا للإطار القانوني، وضمان تحقيق الهدف الوسيطي للسياسة النقدية، وقد حدد بنك الجزائر الهدف النهائي للسياسة النقدية والمتمثل في تحقيق استقرار الأسعار والحفاظ على معدل التضخم بين 3% و 4% كهدف أساسي للسياسة النقدية وكان ذلك واضحا من خلال التقارير السنوية للوضع الاقتصادية و النقدية<sup>2</sup>. أما الهدف الوسيطي فبعدما كان يتمثل في مجموع صافي الأصول المحلية لبنك الجزائر خلال الفترة 1994-1998، أصبح الهدف الوسيطي للسياسة النقدية ابتداء من سنة 2001 يتمثل في القاعدة النقدية<sup>3</sup>.

لقد قام بنك الجزائر بتعزيز الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية منذ سنة 2002، حيث تميزت هذه السنة بظهور فائض السيولة في السوق النقدية، وهذا ما دفع بنك الجزائر إلى استحداث وسائل جديدة لامتناس فائض السيولة والذي أصبح هيكليا، وتتمثل هذه الوسائل في آلية استرجاع السيولة ل 07 أيام منذ افريل 2002 واسترجاع السيولة ل 3 أشهر منذ جوان 2005. بالإضافة إلى أداة تسهيلة الودائع المغلقة للفائدة ابتداء من جوان 2005<sup>4</sup>. وتميزت سنة 2013 بإدخال أداة استرجاع السيولة ل 6 أشهر، حيث تسمح الاسترجاعات لثلاثة أشهر ولسته أشهر بامتصاص الأموال القابلة للإقراض في السوق النقدية بين البنوك<sup>5</sup>. وبالإضافة إلى الأدوات السابقة كانت أداة نسبة الاحتياطي الإجباري أداة نشطة ضمن الأدوات غير مباشرة للسياسة النقدية لبنك الجزائر، حيث أعيد تحديد إطارها العملياتي منذ 2004 من خلال النظام 02-04 المؤرخ في 04 مارس 2004 الذي حدد شروط تكوين الاحتياطي الإجباري<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> المادة 62 من الأمر 11-03 المؤرخ في 19 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>2</sup> Banque d Algérie, *Evolution économique et monétaire en Algérie*, Rapports 2002, 2004, 2008, 2016.

<sup>3</sup> Banque d Algérie, *Evolution économique et monétaire en Algérie*, Rapport 2002.

<sup>4</sup> بنك الجزائر، *التطور الاقتصادي والنقدي*، التقرير السنوي، 2010، ص 155.

<sup>5</sup> بنك الجزائر، *التطور الاقتصادي والنقدي*، التقرير السنوي 2013، ص 155.

<sup>6</sup> بنك الجزائر، *التطور الاقتصادي والنقدي*، التقرير السنوي 2012، ص 148.

وفي ظل التطورات في مجال السياسة النقدية على المستوى العالمي بعد الأزمة المالية الدولية لسنة 2008، قام مجلس النقد والقرض بتعزيز الإطار العملياتي للسياسة النقدية من خلال إصدار النظام 02-09 المؤرخ في 26 ماي 2009 والمتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائلها وإجراءاتها، حيث تم توحيد عمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر بموجب هذا النظام، كما تم توضيح عمليات السياسة النقدية التي يقوم بها بنك الجزائر في السوق النقدية<sup>1</sup>.

وفي إطار إدارة السياسة النقدية قام بنك الجزائر برفع المبلغ الإجمالي لامتنصاص السيولة تدريجيا إلى 1350 مليار دينار بإدخال آلية امتصاص السيولة ل 6 أشهر، ولكن مع انخفاض أسعار البترول في سنة 2015 الذي أدى إلى إحداث عجز في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات مما أدى إلى تراجع السيولة المصرفية من 2730.9 مليار دينار في نهاية 2014 إلى 1832.6 مليار دينار في نهاية 2015. في ظل هذا الاتجاه التنازلي للسيولة المصرفية قام بنك الجزائر بتعديل عتبات امتصاص السيولة وذلك بتخفيض هذه العتبات لتصل إلى 700 مليار دينار في ديسمبر 2015 بعدما كانت تقدر ب 1350 مليار دينار في نهاية 2014<sup>2</sup>، وأدى الانخفاض المستمر في السيولة إلى توقف بنك الجزائر عن عمليات امتصاص السيولة وتخفيض نسب الاحتياطات الإجمالية، وإعادة تفعيل أداة إعادة الخصم من أجل ضمان إعادة تمويل البنوك، وابتداء من سنة 2016 أصبح بنك الجزائر يفضل إدخال عمليات السوق المفتوحة في إدارة السياسة النقدية وقد دخلت هذه الأداة حيز التنفيذ في بداية 2017<sup>3</sup>.

ومن أجل تحقيق نجاعة أكبر في مجال إدارة السياسة النقدية وتحسين آليات انتقالها في ظل ظروف تتميز بالحاجة إلى السيولة قام بنك الجزائر من خلال إصدار تعليمتين بتاريخ 01 سبتمبر 2016، بتعديل كفاءات تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لإعادة تمويل البنوك، وذلك بتحديد كيفية تطبيق أداة عمليات السوق المفتوحة وأداة تسهيلة القرض الهامشي<sup>4</sup>.

### الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر

لتحقيق أهداف السياسة النقدية يستخدم بنك الجزائر مجموعة من الأدوات غير المباشرة والتي تتمثل في: أداة معدل إعادة الخصم، أداة نسبة الاحتياطي الإجباري، أداة السوق المفتوحة، أداة استرجاع السيولة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة.

<sup>1</sup> بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي، التقرير السنوي 2011، ص 153.

<sup>2</sup> بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي، التقرير السنوي 2015، ص 141.

<sup>3</sup> بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي، التقرير السنوي 2016، ص ص 137-139.

<sup>4</sup> مُجَّد لكصاسي، التوجهات المالية والنقدية لسنة 2015 والتسعة أشهر الأولى من سنة 2016 وسياسات التصدي والمرافقة في ظرف صدمة خارجية مستمرة، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ص 14.

أولاً: سياسة معدل إعادة الخصم.

تعتبر أداة معدل إعادة الخصم من أهم وأقدم الأدوات التي يستخدمها بنك الجزائر للتأثير على حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك، ومن ثم التأثير على حجم المعروض النقدي، ولقد حدد قانون النقد والقرض 90-10 شروط إعادة الخصم من خلال تحديد السندات التي يمكن إعادة خصمها من طرف بنك الجزائر كما يلي<sup>1</sup>:

➤ إعادة خصم سندات تمثل عمليات تجارية مضمونة من قبل بنك الجزائر أو من قبل الخارج، ويجب ألا تتعدى مدة الضمان ستة أشهر؛

➤ إعادة خصم سندات تحويل تمثل قروضا موسمية أو قروض تمويل قصيرة الأجل لمدة ستة أشهر على الأكثر وتحديد هذه العمليات، على ألا تتعدى مجموعة مهلة المساعدة التي يسدها بنك الجزائر 12 شهرا؛

➤ إعادة خصم سندات تمثل قروض متوسطة الأجل لفترة لا تتجاوز ستة أشهر، ويمكن تجديد هذه العمليات على ألا تتعدى ثلاث سنوات؛

➤ إعادة خصم السندات العمومية التي تصدرها الدولة والتي لا تتعدى فترة استحقاقها ثلاثة أشهر، وتتم هذه العملية لصالح البنوك والمؤسسات المالية، ولا يجب أن تتم لصالح الخزينة العمومية أو الجماعات المحلية.

كما أشار الأمر 03-11 إلى إمكانية قيام بنك الجزائر بعمليات إعادة الخصم وفق الشروط التي يحددها النظام الصادر عن مجلس النقد والقرض، بما يتلاءم مع الأهداف المحددة للسياسة النقدية<sup>2</sup>. وأدرج النظام رقم 09-02 المؤرخ في 26 ماي 2009 والمتعلق بعمليات السياسة النقدية هذه الأداة ضمن أدوات السياسة النقدية لبنك الجزائر المستخدمة لبلوغ الأهداف المسطرة، وتتحدد شروطها من خلال أنظمة خاصة بها<sup>3</sup>. والجدول الموالي يوضح تطور معدل إعادة الخصم المطبق من طرف بنك الجزائر.

<sup>1</sup> المواد: 69، 70، 71، 72 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل المتعلق بالنقد والقرض 1990.

<sup>2</sup> المادتان 40، 41 من الأمر 03-11 المؤرخ في 27 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>3</sup> النظام رقم 09-02 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية.

الجدول رقم (07): تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر

المعدل	إلى	ابتداء من تاريخ
7	1990/05/21	1989/05/02
10.5	1991/09/30	1990/05/22
11.5	1994/04/09	1991/10/01
15	1995/08/01	1994/04/10
14	1996/08/27	1995/08/02
13	1997/04/20	1996/08/28
12.5	1997/06/28	1997/04/21
12	1997/11/17	1997/06/29
11	1998/02/08	1997/11/18
9.5	1999/09/08	1998/02/09
8.5	2000/01/26	1999/09/09
7.5	2000/10/21	2000/01/27
6	2002/01/19	2000/10/22
5.5	2003/05/31	2002/01/20
4.5	2004/03/06	2003/06/01
4	2016/09/30	2004/03/07
3.5	2018/12/31	2016/10/01

المصدر: بنك الجزائر.

نلاحظ من الجدول السابق أن معدل إعادة الخصم المطبق من طرف بنك الجزائر أخذ الاتجاه التصاعدي ابتداء من ماي 1989 إلى غاية أفريل 1994 وهذا يعكس السياسة النقدية الانكماشية المطبقة في تلك الفترة، والتي تعتبر ضمن الإجراءات النقدية المتخذة في إطار الاتفاقيات المبرمة مع صندوق النقد الدول. حيث كانت تهدف إلى التحكم في التضخم الذي كان مرتفعا في تلك الفترة. وقد بلغ معدل إعادة الخصم أقصى حد له في أفريل 1994 وقدر بـ 15% ليبدأ بعد ذلك بالتراجع ابتداء من أوت 1995 إلى إن وصل إلى 4% في مارس 2004 ليبقى ثابتا عند هذا المستوى بعد ذلك، وقد أدى فائض السيولة المصرفية الذي ميز النظام المصرفي ابتداء من سنة 2002 إلى تراجع البنوك عن اللجوء إلى إعادة الخصم لدى بنك الجزائر وهذا ما أدى إلى تثبيت هذا المعدل من طرف بنك الجزائر ابتداء من 2004 إلى غاية سبتمبر 2016 لينخفض بعدها إلى 3.5%.

#### ثانيا: أداة نسبة الاحتياطي الإجمالي

أشار قانون النقد والقرض 90-10 لأداة نسبة الاحتياطي الإجمالي في المادة 93 منه بحيث يمكن لبنك الجزائر أن يفرض نسبة احتياطي إجباري على البنوك لا تتعدى 28% من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتسابه إلا في حالة الضرورة المثبتة قانونا، وفي التعليمات رقم 73-94 المتعلقة بالنظام الاحتياطي الإجمالي والصادرة عن بنك الجزائر بتاريخ 28 نوفمبر 1994 تم تحديد هذه النسبة بـ 2.5% من إجمالي الودائع بالدينار الجزائري مهما كان نوعها

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

(ودائع جارية، وودائع لأجل، دفاتر الادخار، سندات الخزينة) التي تتوفر لدى البنوك والمؤسسات المالية<sup>1</sup>. ليتم بعد ذلك تعديل هذه النسبة من خلال التعليم رقم 01-01 الصادرة بتاريخ 11 فيفري 2001 والمتعلقة بالنظام الاحتياطي الإجمالي لتصبح 4% من إجمالي الودائع المختلفة بالدينار الجزائري<sup>2</sup>. وتم تطبيقها ابتداء من 2001. وبالرغم من عدم إشارة الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض لهذه الأداة بصفة مباشرة، إلا أن بنك الجزائر أعاد تقنينها من خلال النظام رقم 02-04 الصادر بتاريخ 04 مارس 2004 الذي حدد شروط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الإجمالي للبنوك من مجموع الاستحقاقات المجمعة أو المقرضة بالدينار، والاستحقاقات الخاصة بالعمليات خارج الميزانية مع استثناء الاستحقاقات تجاه بنك الجزائر، ولا يمكن أن تتجاوز نسبة الاحتياطي الإجمالي 15% في حين يمكن أن تكون مساوية للصفر. وحدد أيضا النظام القاعدة التي تحسب على أساسها النسبة وفترة تكوين الاحتياطات والمكافأة المتعلقة بها، والعقوبات المفروضة على البنوك التي لا تستوفي شروط تكوين الاحتياطي الإجمالي<sup>3</sup>. والجدول الموالي يوضح تطور نسبة الاحتياطي الإجمالي المطبقة من طرف بنك الجزائر.

### الجدول رقم (08): تطور نسبة الاحتياطي الإجمالي لبنك الجزائر

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
النسبة	3.00	4.25	6.25	6.50	6.50	6.50	6.50	8.00	8.00
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
النسبة	9	9	11	12	12	12	8	4	10

المصدر: بنك الجزائر

تشير معطيات الجدول السابق إلى أن نسبة الاحتياطي الإجمالي في ارتفاع مستمر ابتداء من سنة 2001 إلى غاية سنة 2013 حيث بلغت النسبة في هذه السنة 12%، ويرجع هذه الارتفاع إلى الاستخدام النشط لهذه الأداة من طرف بنك الجزائر لامتناس فائض السيولة لدى البنوك، باعتبارها ذات تأثير قوي على احتياطات البنوك. وانطلاقا من سنة 2013 بقيت ثابتة إلى غاية أفريل 2016 لتبدأ بالانخفاض بعدها بشكل كبير في نفس السنة لتبلغ 8% في ماي 2016، واستمرت في الانخفاض سنة 2017 لتبلغ 4%، وهذا يعكس تراجع بنك الجزائر عن تطبيق السياسة النقدية الانكماشية نتيجة لانخفاض السيولة المصرفية بسبب انخفاض أسعار النفط في نهاية 2015، لكن مع التحسن التدريجي لأسعار النفط وارتفاع السيولة في النظام المصرفي نتيجة لتطبيق التمويل غير التقليدي من طرف بنك الجزائر تم اللجوء لرفع نسبة الاحتياطي الإجمالي لتبلغ 10% في جوان 2018 لتقليص فائض السيولة.

<sup>1</sup> L'instruction n° 73-94 du 28 Novembre 1994 relative au régime de réserve obligatoire

<sup>2</sup> L'instruction n° 01-01 du 11 Février 2001 relative au régime de réserve obligatoire

<sup>3</sup> المادة 04 من النظام رقم 02-04 المؤرخ في 04 مارس 2004 الذي يحدد شروط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الإجمالي.

### ثالثا: عمليات السوق المفتوحة

تدخل هذه الأداة ضمن عمليات بنك الجزائر في السوق النقدية، وطبقا للمادتين 76 و 77 من قانون النقد والقرض 90-10 يمكن لبنك الجزائر أن يتدخل في السوق النقدية ضمن الحدود والشروط التي يحددها مجلس النقد والقرض لبيع وشراء سندات عامة تستحق في أقل من ستة أشهر، ولا يجب إن تتم هذه العمليات لصالح الخزينة العمومية، كما لا يجب أن يتعدى المبلغ الإجمالي للعمليات التي يجريها بنك الجزائر على هذه السندات 20 % من الإيرادات العامة للدولة المثبتة في ميزانية السنة السابقة.

وأشارت المادة 45 من الأمر 03-11 على إمكانية تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لبيع و شراء السندات العامة. ولا تتم العمليات لصالح الخزينة العمومي، لكن لم يحدد الأمر الحدود القصوى لهذه العمليات. وبالرغم من أهمية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يتمكن من استخدامها بشكل مستمر في السوق النقدية نظرا لضعف تطور السوق النقدية. فقد استخدمها لأول مرة بتاريخ 30 ديسمبر 1996 بمبلغ 4 مليار دينار جزائري بملف للسندات العامة التي تستحق في أقل من ستة أشهر<sup>1</sup>، ومنذ ذلك التاريخ لم تستعمل هذه الأداة إلى غاية السادس الأول من سنة 2017، حيث تم إدراجها بعد توقف بنك الجزائر عن استخدام آليات استرجاع السيولة في نهاية 2016. ومع دخول عمليات السوق المفتوحة لسبعة أيام 3 و 6 و 12 شهرا حيز التنفيذ مع بداية 2017 زادت ديناميكية السوق ما بين البنوك وبلغ معدل المبالغ المتبادلة خلال هذه الفترة 211.6 مليار دينار مقابل 153.8 مليار دينار خلال السادس الثاني من 2016<sup>2</sup>.

وبالنسبة لشروط وكيفيات تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لإعادة تمويل البنوك من خلال عمليات السوق المفتوحة فقد حددت التعليمات رقم 06-16 المؤرخة في 01 سبتمبر 2016 إجراءات وكيفيات سير هذه العمليات بما فيها عمليات إعادة التمويل الرئيسية وعمليات إعادة التمويل ذات الأجل الطويل وعمليات الضبط الدقيق والعمليات الهيكلية<sup>3</sup>.

#### رابعا: آلية استرجاع السيولة.

تم استحداث هذه الأداة من طرف بنك الجزائر بالتزامن مع ظهور فائض السيولة في السوق النقدية منذ بداية 2002، ليتم استخدامها ضمن وسائل السياسة النقدية لامتناع فائض السيولة الهيكلية<sup>4</sup>، وقد دخلت هذه الأداة حيز التنفيذ ابتداء من سنة 2002 من خلال التعليمات 02-2002، وتقتضي قيام بنك الجزائر باستدعاء البنوك لوضع جزء من سيولتها على شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل مقابل معدل فائدة محدد يحسب على أساس عدد الأيام

<sup>1</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 292.

<sup>2</sup> بنك الجزائر، التوجهات النقدية والمالية خلال السادس الأول من سنة 2017، ص 08.

<sup>3</sup> التعليمات رقم 06-16 المؤرخة في 01 سبتمبر 2016 المتعلقة بعمليات السوق المفتوحة الخاصة بإعادة تمويل البنوك.

<sup>4</sup> بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي، التقرير السنوي 2010، ص 155.



## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

على 360. ويمكن لبنك الجزائر القيام بعمليات الاسترجاع على بياض كلما احتاج إلى ذلك<sup>1</sup>، في البداية كانت آلية استرجاع السيولة خاصة بسبعة أيام، وفي أوت 2005 تم إدخال آلية استرجاع لثلاثة أشهر بمعدل 1.9 % كآلية جديدة لامتنصاص رؤوس الأموال القابلة للإقراض من السوق ما بين البنوك<sup>2</sup>، ليتم إدخال آلية امتصاص السيولة لستة أشهر في 2013<sup>3</sup>، وأدى انخفاض السيولة البنكية الناتج عن الانخفاض الكبير في أسعار النفط في النصف الثاني من سنة 2014 وبداية 2015 إلى التقليل التدريجي لعمليات امتصاص السيولة ليتوقف عنها تماما بنك الجزائر في الثلاثي الثالث من سنة 2016، وذلك في اتجاه نحو سياسة أخرى تهدف إلى تمكين البنوك من الحياة على المزيد من المواد القابلة للإقراض<sup>4</sup>.

الجدول رقم (09): معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة.

السنوات	المعدل على استرجاع السيولة ل7 أيام	المعدل على استرجاع السيولة ل3 أشهر	المعدل على استرجاع السيولة ل6 أشهر
2002	2.75	/	/
2003	1.75	/	/
2004	0.75	/	/
2005	1.25	1.90	/
2006	1.25	2.00	/
2007	1.75	2.5	/
2008	1.25	2.00	/
2009	0.75	1.25	/
2010	0.75	1.25	/
2011	0.75	1.25	/
2012	0.75	1.25	/
2013	0.75	1.25	1.5
2014	0.75	1.25	1.5
2015	0.75	1.25	1.5
2016	0.75	1.25	1.5
2017	/	/	/
2018	3.50	/	/

المصدر: بنك الجزائر

نلاحظ أن معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة لسبعة أيام في تذبذب مستمر طيلة الفترة 2002-2009، وهذا يعكس تنشيط هذه الأداة من طرف بنك الجزائر خلال هذه الفترة التي تتميز بارتفاع فائض

<sup>1</sup> L'instruction n° 02-2002 du Avril 2002 portant introduction de la reprise de liquidité sur le marché monétaire.

<sup>2</sup> Banque d'Algérie, *évolution économique et monétaire en Algérie*, rapport 2006, p 147.

<sup>3</sup> Banque d'Algérie, *évolution économique et monétaire en Algérie*, rapport 2014 ; p 111 .

<sup>4</sup> بنك الجزائر، التوجهات المالية والنقدية لسنة 2015 والتسعة أشهر الأولى من سنة 2016 وسياسات التصدي والمرافقة في ظرف صدمة خارجية

مستمرة، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ص 13.



## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

السيولة المصرفية ونفس الشيء بالنسبة لاسترجاع السيولة لثلاثة أشهر، فقد كانت معدلاتها في تذبذب منذ تطبيقها في سنة 2005 وكانت مرتفعة في الفترة 2006-2007، وانطلاقاً من سنة 2009 استقرت معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة لسبعة أيام ولثلاثة أشهر عند مستويات 0.75% و 1.25% على التوالي، وبالنسبة لأداة استرجاع السيولة لستة أشهر فكان معدلها ثابتاً عند 1.5% منذ تطبيقها في سنة 2013. وقد تم توقيف هذه الأداة في أوت 2016 بعد الانخفاض الحاد في حجم السيولة المصرفية بسبب الانخفاض الكبير في أسعار النفط، حيث توجه البنك المركزي لأساليب أخرى لضخ السيولة في النظام المصرفي (عبر عمليات السوق المفتوحة) لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي، ولكن مع ارتفاع فائض السيولة بفعل إجراء التمويل غير التقليدي الذي اعتمده بنك الجزائر ابتداء من الثلاثي الأخير من سنة 2017 قام بنك الجزائر بتعليق ضخ السيولة في ديسمبر 2017 ولجأ في سنة 2018 إلى استرجاع السيولة لسبعة أيام بمعدل 3.5%.

### خامساً: تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة

تم إدخال هذه الأداة من طرف بنك الجزائر في ظل الظروف التي تتميز باستمرار فائض السيولة الهيكلية الذي ظهر منذ بداية 2002، ودخلت هذه الأداة حيز التنفيذ ابتداء من جوان 2005 من خلال التعلية رقم 04-05، وتمثل العملية في قيام البنوك بإيداع جزء من سيولتها لدى بنك الجزائر في شكل ودائع لمدة 24 ساعة مقابل معدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر على أساس فترة الاستحقاق<sup>1</sup>. ويمكن للبنوك المؤهلة أن تكون مقابلات لعمليات السياسة النقدية بموجب النظام، الدخول إلى تسهيلة الودائع المغلة للفائدة في كل يوم عمل بتقديم طلب إلى بنك الجزائر، ويحدد هذا الأخير أقصى وقت يأخذه لطلب تسهيلة الودائع المغلة للفائدة بثلاثين دقيقة قبل إغلاق نظام ارتس<sup>2</sup>.

### الجدول رقم (10): تطور معدل الفائدة على الودائع المغلة للفائدة

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
المعدل	0.30	0.30	0.75	0.75	0.30	0.30	0.30	0.30
السنوات	2013	2014	2015	2016	2017	2015	2016	2017
المعدل	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.00	0.00

المصدر: بنك الجزائر

من خلال الجدول السابق نلاحظ استقرار معدل الفائدة المطبق على الودائع المغلة للفائدة في أغلب السنوات خلال الفترة 2005-2017 عند معدل 0.30%، حيث ارتفع مرة واحدة في السنتين 2007 و 2008 إلى 0.75%

<sup>1</sup> L'instruction n 04-05 du juin 2005 relative à la facilité de dépôt rémunère.

<sup>2</sup> النظام رقم 02-09 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية.

من أجل امتصاص المزيد من السيولة من البنوك، ليعاود الانخفاض بعدها إلى المستوى الأول 0.3 % في سنة 2009، وهذا بسبب الاعتماد الكبير على أداة استرجاع السيولة لامتصاص فائض السيولة، وبقي المعدل عند هذا المستوى إلى غاية أواخر 2016 حيث أصبح معدوما بعدها نظرا لتراجع بنك الجزائر عن أسلوب امتصاص السيولة من النظام المصرفي، والتوجه نحو استخدام وسائل أخرى للسياسة النقدية.

وتجدر الإشارة إلى أن بنك الجزائر قبل التحول إلى استخدام الأدوات غير مباشرة للسياسة النقدية السابقة الذكر، كان يستخدم مجموعة من الأدوات المباشرة تتمثل أهمها فيما يلي<sup>1</sup>:

✓ تأطير القروض الممنوحة للمؤسسات العمومية المعاد هيكلتها؛

✓ تأطير المبالغ الممنوحة في إطار عملية إعادة الخصم؛

✓ تسقيف معدلات الفائدة المدينة؛

✓ تسقيف الهوامش البنكية؛

✓ مزادات الائتمان.

### المبحث الثالث : العوامة المالية وأثارها على النظام المصرفي الجزائري

إن تأثر النظام المصرفي الجزائري بالعوامة المالية يتوقف على مدى انفتاح الجزائر على الأسواق المالية الدولية من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال وعلى أهمية الإجراءات المتخذة في إطار عمليات التحرير المالي.

#### المطلب الأول: التحرير المالي كأهم مسببات العوامة المالية في الجزائر

اتخذت الجزائر مجموعة من الإجراءات من أجل تحرير النظام المالي والمصرفي وتفعيل دور البنوك والمؤسسات المالية والتقليل من القيود المفروضة عليها والتي تحد من نشاطاتها، وقصد التكيف مع الوضع الجديد الذي يقوم على آليات السوق. وتندرج هذه الإجراءات ضمن سلسلة الإصلاحات المتعلقة بالنظام المالي والتي باشرتها الجزائر منذ سنة 1986 والتي تعززت بشكل كبير بعد إمضاء الاتفاق مع صندوق النقد الدولي 1994.

ويعتبر قانون النقد والقرض 90-10 أهم خطوة في مسار الإصلاحات المصرفية والذي تجسدت بموجبه مبادئ جديدة متعلقة بسياق التحرير المالي، وتتمثل أهم إجراءات التحرير المالي في الجزائر فيما يلي:

#### 1- تحرير سعر الصرف

لقد تضمن برنامج الإصلاح الذي تم تنفيذه في الفترة 1994-1998 من خلال برنامج الاستقرار الاقتصادي واتفاق القرض الموسع، اتخاذ بعض الإجراءات فيما يتعلق بتحرير التجارة والمدفوعات مع تخفيض كبير في قيمة الدينار

<sup>1</sup> Mohamed cherif ILMANE, *réflexion sur la politique monétaire en Algérie: objectifs, instruments et résultats (2000-2004)*, cahiers du CREAD, n° 75, 2006, p82.

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العوامة المالية

الجزائري، ولهذا تم الشروع في التحرير التدريجي في سعر الصرف لجعله يتحدد وفقا لقوى السوق، حيث تم إنشاء سوق الصرف بين البنوك لتتحدد فيها أسعار الصرف من خلال التفاعل بين قوى العرض والطلب على العملات<sup>1</sup>. كان عام 1994 البداية الفعلية لقابلية تحويل الدينار بعد تحرير مدفوعات الاستيراد خلال تلك السنة، وكان لقابلية تحويل الدينار أثر كبير في جعل سعر الصرف يتحدد من خلال العرض والطلب. وفي سنة 1995 تم السماح باستخدام العملة الصعبة بالسعر الرسمي في المعاملات الخاصة بنفقات التعليم والصحة، وتم اتخاذ نفس الإجراء بالنسبة لنفقات السياحة سنة 1997. ومع إنشاء سوق العملة الصعبة ما بين البنوك في بداية 1996، أصبح بإمكان البنوك التجارية عرض العملة الصعبة لصالح الزبائن بحرية، وتم إلغاء الحصص المحددة ابتداء من جانفي 1996، والسماح بإقامة مكاتب للصرف بالعملة الصعبة في ديسمبر 1996. مر نظام الصرف بالجزائر بعدة مراحل بدءا بنظام الصرف الثابت ليتم الانتقال إلى نظام التعويم الموجه، وابتداء من جانفي 1996 أصبح نظاما حقيقيا لسعر الصرف ما بين البنوك<sup>2</sup>.

### 2- تحرير أسعار الفائدة

يعتبر تحرير أسعار الفائدة إجراء هاماً ضمن سلسلة الإصلاحات التي مست النظام المصرفي والمالي ابتداء من سنة 1990 بعد توحيد أسعار القطاع العام والقطاع الخاص مع الحفاظ على تسقيف أسعار فائدة الإقراض في البداية، فقبل الإصلاحات كانت أسعار فائدة الإيداع والإقراض تتحدد بصفة إدارية وكانت قيمتها الحقيقية سالبة<sup>3</sup>. اتبعت السلطات النقدية في الجزائر سياسة التحرير التدريجي لأسعار الفائدة في إطار إجراءات الاستقرار التي تطلبتها برامج التكيف والتعديل الهيكلي. واتخذت خطوة هامة في هذا السياق في بداية 1994 بإزالة الحد الأقصى على أسعار فائدة الاقتراض من البنوك التجارية للجمهور، مع فرض سقف مؤقت بين أسعار الفائدة على الإيداع وعلى الاقتراض من البنوك بمقدار خمس نقاط مئوية تجنباً لحدوث زيادة مفرطة في نسب الإقراض. وتم إلغاء هذه الإجراءات في ديسمبر 1995، وهذه ما أدى إلى تحرير أسعار فائدة حقيقية موجبة ابتداء من سنة 1997 نتيجة لتراجع معدلات التضخم<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> هارون الطاهر، العقون نادية، الجهاز المصرفي الجزائري ومتطلبات العوامة المالية، ورقة بحث مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة: منافسة، مخاطر وتقنيات، جامعة جيجل، يومي 06 و 07 جوان 2005، ص 15.

<sup>2</sup> علي بطاهر، سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الأول، جامعة حسينية بن بوعلي - الشلف، الجزائر، العدد الأول، 2004، ص 190-191.

<sup>3</sup> Rabah Kara, Mouhand Ouamar Ali Ziane, **les incidences des politiques de libéralisation financière sur le développement financière en Algérie**, Revue académique des études humaine et sociales, n° 16, Juin 2016, p 19.

<sup>4</sup> فتيحة ملياني، السياسة النقدية في الجزائر في ظل حرية حركة رؤوس الأموال، مجلة الاقتصاد الجديد، جامعة خميس مليانة، الجزائر، العدد 18، المجلد

ساهم تحرير أسعار الفائدة بتفعيل نشاط البنوك في الوساطة المالية، وفي تعزيز وتطوير إدارة السياسة النقدية. فوضع القيود والسقوف على أسعار الفائدة الدائنة والمدينة من شأنه التأثير على فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها.

### 3- تحرير حساب رأس المال

شملت الإصلاحات المالية إجراء تحرير تدريجي لعمليات حساب رأس المال بهدف دعم النمو من خلال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وتعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات المنتجة، كما يسمح أيضا تحرير حساب رأس المال بتنويع المحفظة وتسيير المخاطر وبالتالي تخفيض تكلفة المعاملات وتحسين عوائد الأصول<sup>1</sup>.

وبالنسبة للإطار القانوني لتحرير حركة رؤوس الأموال في الجزائر فقد تضمن قانون النقد والقرض الترخيص بالمساهمات الأجنبية في البنوك والمؤسسات المالية الخاضعة للقانون الجزائري، لكن بشرط أن تمنح البلاد الأجنبية المعاملة بالمثل للجزائريين. هذا بالإضافة إلى الترخيص بفتح فروع للمؤسسات المالية والبنوك الأجنبية في الجزائر على أن تكون المعاملة بالمثل مع الدولة الأجنبية<sup>2</sup>.

كما أشار الأمر 11-03 إلى الترخيص بالمساهمات الأجنبية في البنوك والمؤسسات المالية التي يحكمها القانون الجزائري، والترخيص بفتح الفروع للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية في الجزائر مع مراعاة مبدأ المعاملة بالمثل، ويتم ذلك بموجب نظام يتخذه مجلس النقد والقرض يوضح فيه كيفيات الاتفاقيات التي يمكن إبرامها عند الاقتضاء مع السلطات النقدية الأجنبية<sup>3</sup>.

وسمح قانون النقد والقرض 10-90 لغير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل أية نشاطات اقتصادية غير مخصصة للدولة أو المؤسسات المتفرعة عنها، ويتم ذلك وفق نظام يحدده مجلس النقد والقرض<sup>4</sup>. وهذا يعكس تحرير حركة رؤوس الأموال. وسمح أيضا الأمر 11-03 بترخيص المقيمين في الجزائر بتحويل رؤوس الأموال إلى الخارج من أجل تمويل نشاطاتهم في الخارج المكملة للنشاطات المتعلقة بإنتاج السلع والخدمات بالجزائر<sup>5</sup>.

لكن مع صدور قانون المالية التكميلي لسنة 2009، أبدت السلطات الجزائرية رغبتها في عدم التوسع في عمليات التحرير المالي، فقامت بإلغاء قروض الاستهلاك وفرضت على البنوك ضرورة الاعتماد في تمويل التجارة الخارجية على تقنية القرض السندي غير قابل للإلغاء والمؤكدة فقط. كما أن الأمر 10-04 حدد نسبة الشراكة

<sup>1</sup> Rabah Kara, Mouhand Ouamar Ali Ziane, op.cit, P18.

<sup>2</sup> المادتان 130-128 من القانون 10-90 المؤرخ في 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>3</sup> المواد 86-85-83 من الأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>4</sup> المادة 184 من القانون 10-90 المؤرخ في 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>5</sup> المادة 126 من القانون 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.

الوطنية المقيمة بـ 51 % على الأقل من رأس مال البنوك والمؤسسات المالية، وهذا يعكس الرغبة في عدم تطوير البنوك الأجنبية في الجزائر<sup>1</sup>.

### 4- إلغاء سياسة التأطير والسياسة الانتقائية للقروض.

لقد طبقت الجزائر سياسة تأطير القروض والسياسة الانتقائية لفترة طويلة بهدف التحكم في الكتلة النقدية. لكن كانت هذه السياسة تهمل الاحتياجات الحقيقية للاقتصاد، ولهذا وضع قانون النقد والقرض 90-10 حدا لهذه السياسة وسمح بإعادة تمويل البنك المركزي للبنوك بدون وضع حدود لذلك<sup>2</sup>.

وقبل أن يقوم بنك الجزائر بالإلغاء النهائي لسياسة تأطير القروض كان يطبق مجموعة من الإجراءات في إطار هذه السياسة وهي<sup>3</sup>:

➤ تأطير القروض الممنوحة للبنوك والمؤسسات المالية وتأطير المبالغ المسجلة في إطار عمليات إعادة الخصم من طرف البنوك التجارية؛

➤ تأطير القروض البنكية الصافية الممنوحة لـ 23 مؤسسة عمومية كبرى توجد في حالة إعادة هيكلة مالية؛

➤ تحديد السقوف الدنيا لإعادة الخصم فيما يتعلق بالقروض الممنوحة للمؤسسات الثلاثة والعشرين السابقة؛

➤ استعمال تمييزي للحدود القصوى في تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية بين البنوك.

وفي سنة 1992 تم إلغاء تأطير القروض الممنوحة للبنوك التجارية من طرف بنك الجزائر، وهذا ما أدى إلى ارتفاع حجم الائتمان الداخلي<sup>4</sup>، خاصة بعد تزايد إيرادات الجزائر نتيجة لارتفاع أسعار النفط وبالتالي تشكل هناك فائض في السيولة لدى البنوك وزادت حدته في سنتي 2001 و2002.

### 5- استخدام الأدوات غير مباشرة للسياسة النقدية

عرفت الفترة بعد سنة 1990 التحول التدريجي إلى الاعتماد على الأدوات غير مباشرة للسياسة النقدية استجابة لشروط الإصلاح التي تفرضها الهيئات الدولية، فقد شرعت السلطة النقدية الجزائرية في التخلي عن الأدوات المباشرة بعد إصدار قانون النقد والقرض 90-10 الذي عزز الأدوات غير مباشرة للسياسة النقدية كسياسة معدل إعادة الخصم، أداة الاحتياطي الإجباري وسياسة السوق المفتوحة وألغى سياسة تأطير القروض البنكية. وبعد ظهور فائض السيولة الهيكلي في النظام المصرفي الجزائري ونموه بنسبة كبيرة سنة 2000، تعززت أكثر الأدوات غير المباشرة

<sup>1</sup> عبد الوهاب رميدي، بوضياف مختار، أثر التحرير المالي على السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الاقتصاد الجديد، جامعة خميس مليانة، الجزائر العدد 10، المجلد 01، 2014، ص 77.

<sup>2</sup> Numidia BOUAICHI, Farid Yaici, **libéralisation financière et développement financière: approche comparative entre l'Algérie, le Maroc et la Tunisie**, revue des sciences économiques et de gestion, université Farhat Abbas Sétif, Algérie, n°14, 2014, P94.

<sup>3</sup> الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سبق ذكره، ص 405.

<sup>4</sup> Radia BENZIANE, Assia CHEKEBKEB, **essai d'évaluation des instruments de la politique monétaire en Algérie**, The journal of economics and finance, N° 03, 2016, P11.

للسياسة النقدية بإدخال تقنيات جديدة لامتناس فائس السيولة مامثلة في آليات اسأرجاع السيولة ولسهيلة الودائع المغلة للفاأدة، وقد أمكنت هذه الأءواأ من امأناس جزء كبير من السيولة المصرفية.

### المطلب الثاني: أأار العولمة المالية على النظام المصرفي الجزائري

لقد أأءأ العولمة المالية مجموعة من الأغيرات والأأولات على مسأوى أنظمة الأمول والأسواق المالية الدولية، وكان لهذه الأأولات انعكاساأ على الأنظمة المصرفية لمأألف الءول بما فيها النظام المصرفي الجزائري، الذي أأأر بالعولمة المالية بشكل اأجابي وبشكل سلبي وأمأال أهم أأار العولمة المالية على النظام المصرفي الجزائري فيما يلي:

#### الفرع الأول: الاأزام بمعايير لآنة بازل

يأأأف العمل المصرفي العءيء من المأاأر نأيجة لأأسع الأءماأ المصرفية وأنوعها والأأور الأأناألأجي وأورة المعلومأ والأأناساأ التي ساهمأ في أأوير الصناعة المصرفية. لهذا أصبح لزاما على البنوك والسلطاأ النقدية الأصءي لهذه المأاأر من ألال أأبيق معاير السلامة المصرفية وأبنى أنظمة رقابية فعالة. وفي هذا الإأار أأءأأ معاير لآنة بازل أأورا هاما في مجال الرقابة المصرفية، وأأافة جديدة في إءارة المأاأر المصرفية.

آاءأ لآنة بازل للرقابة المصرفية لأعزيز الأعاون بين الهيأاأ الرقابية للبنوك لأأسين الرقابة المصرفية، وقد أم تأسيسها سنة 1974 مآونة من 10 أعضاء أأءف إلى أأءيم الأوصياأ والاأأراأاأ فيما أأعلق بالأأظيم الرقابي والإشراف على البنوك، وكانأ في البءاية موجهة فقط للءول الأعضاء في اللآنة ولا أأأمع بأية سلطة قانونية، وفي سنة 1988 أم إصءار اأأاقية بازل الأولى المأعلقة بالمأاأر الاأأمانية<sup>1</sup>.

أصمأأ اأأاقية بازل الأولى أأءيم معيار كفاية رأس المال، والذي أصبح فيما بعء معيارا عالميا. و أأم آساب نسبأه على أساس رأس المال على مجموع الأصول آسب ءرآة أأورأها وبأريقة مرجآة، آيأ أم أأءيم هذه النسبة ب 8%<sup>2</sup>. وعلى العموم شملأ اأأاقية بازل الأولى العءيء من الآواب المهمة وهي<sup>3</sup>:

➤ الأركز على مآاأر الاأأمان، آيأ اعأمأأ الاأأاقية على مآاأر الاأأمان كأساس لآساب الآءوء الءنيا لرأس المال فضلا عن المأاأر الأأرى؛

➤ أعميق الاأأمام بنوعية الأصول ومسأوى المآصصاأ الواآب أأوينها لمواجهه الءيون المشكوك في أأصيلها؛

<sup>1</sup> Rachida Hannani Lameta, *l'évolution des accords de bale: d'une approche micro prudentielle à un cadre macro prudentiel*, revue d'analyse économique, vol 92, Septembre 2016, pp : 595-596.

<sup>2</sup> سليمان ناصر، النظام المصرفي الجزائري واأأاقية بازل، ورقة مآأمة في المأأقى الوأبي آول المنظمة المصرفية الجزائرية والأأولات الاأأاأية- واقع و أأءياأ، آامعة الشلف، يومي 14 و 15 ءيسمبر 2004، ص 288.

<sup>3</sup> صاءق راشء الشمري، إسأراأية المأاأر المصرفية وأأرها في الأءاء المالي للمصارف الأأارية، ءار البازوري العلمية للنشر والأأريع، الأرءن، 2013، ص 64-65، مآاأ على الموقع: <https://books.google.dz> ، أأاريخ الاألاع عليه: 2018-07-25.

- تقسيم الدول إلى فئتين من حيث أوزان المخاطر الائتمانية؛
- وضع أوزان ترجيحية مختلفة لدرجة مخاطر الأصول، بحيث يختلف الوزن الترجيحي باختلاف نوعية الأصل، بأوزان ترجيحية تتراوح بين 0% و 100%؛
- تقسيم مكونات رأس المال إلى شريحتين، الأولى تتكون من رأس المال الأساسي والثانية تتكون من رأس المال المساند.

وبالرغم من إيجابيات معيار كفاية رأس المال الصادر بموجب اتفاقية بازل الأولى إلا أن هذا المعيار لقي العديد من الانتقادات نتيجة لتركيزه على المخاطر الائتمانية بشكل كبير، وهذا ما دفع بلجنة بازل إلى وضع إطار جديد لمتطلبات كفاية رأس المال يكون أكثر شمولاً من المعيار الأول وأكثر حساسية للمخاطر التي تواجهها البنوك بمختلف أنواعها، مخاطر الائتمان ومخاطر التشغيل ومخاطر السوق. وتقوم المعايير الجديدة لاتفاقية بازل الثانية على ثلاث دعائم أساسية وهي:

- ✓ الحد الأدنى لرأس المال
- ✓ عملية المراجعة الإشرافية
- ✓ الاستخدام الفعال لانهضباط السوق

وبهذا فقد تضمنت اتفاقية بازل الثانية استجابة للواقع الذي تفرضه البنوك العملاقة التي أثبتت قصور معيار بازل الأول في إدارة مخاطرها كونه يتميز بالبساطة في حساب المخاطر<sup>1</sup>. وتم تبني معايير بازل الخاص بالاتفاقية الثانية من طرف البنوك المركزية في سنة 2004 ليتم إدخاله لمختلف الدول المعنية سنة 2006<sup>2</sup>.

ولكن الأزمة المالية لسنة 2008، أثبتت قصور اتفاقية بازل الثانية بحيث لم تنجح قرارات بازل الثانية التي تتميز بالتوجه الاحترازي الجزئي في تشخيص المخاطر الائتمانية، كما أهملت مخاطر السيولة واعتبرت أكثر صرامة وغير قادرة على إدارة الابتكار المالي وتوقع المخاطر النظامية. وبهذا أصبح من الضروري معالجة أوجه القصور هذه من خلال تطوير الابتكار المفتوح في النظام المالي، ومن أجل ذلك قامت لجنة بازل في ديسمبر 2010 بإصدار الإطار النهائي لاتفاقية بازل الثالثة من أجل توحيد معايير كفاية رأس المال والسيولة المطبقة على المستوى العالمي في إطار الاحتراز الكلي<sup>3</sup>. حيث تضمنت اتفاقية بازل الثالثة أربعة إجراءات أساسية وهي<sup>4</sup>:

- تعزيز رساميل البنوك، من خلال تحسين نوعية رؤوس الأموال؛
- تعديل المؤشر بإدخال أثر الرافعة من أجل وقف تسارع ديون البنوك؛

<sup>1</sup> صلاح الدين حسين السيسي، الموسوعة المصرفية العلمية والعملية (الجزء الثاني)، مجموعة النيل العربية، مصر، 2011، ص ص 189-191، متاح على الموقع: <https://books.google.dz>، تاريخ الاطلاع عليه: 2018-07-25.

<sup>2</sup> Rachida Hanani Lameta, op.cit, p 596.

<sup>3</sup> Malek Marhoun, Iman Benhalima, **les banques algériens à la lumière des règles de bale 1,2,3: bilan et perspectives**, revue des réformes économiques et intégration dans l'économie mondiale, volume 12, n° 23, Juin 2017, p 238.

<sup>4</sup> Tefali Ben Younes, Djamel Torqui Godih, **les implications stratégiques des accords de bale sur l'institution financière bancaire**, revue finance et marchés, volume 01, n° 02, Mars 2015, p 47.



## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

➤ إنشاء وسادة الأمان لمواجهة التقلبات، ويقصد بذلك تكوين احتياطي لمواجهة الآثار السلبية الناتجة على تقلبات الدورة الاقتصادية؛

➤ تكييف السيولة من خلال وضع نسبتين للسيولة، وهما نسبة التغطية للفترة القصيرة ونسبة التغطية للفترة الطويلة.

وبالنسبة لتطبيق الجزائر لمعايير لجنة بازل فهناك تأخر كبير للاستجابة لهذه المقررات وقد تمثلت الإجراءات التي اتخذتها السلطة النقدية فيما يتعلق بتحديد نسب الملاءة بإصدار مجموعة من الأنظمة والتعليمات بدءا بإصدار النظام رقم 01-90 الذي يتعلق بالحد الأدنى لرأس المال البنوك والمؤسسات العاملة في الجزائر، بحيث حدد هذا النظام الحدود الدنيا لرأس المال الذي ينبغي على البنوك والمؤسسات المالية الاكتتاب فيه، كما حدد أيضا نسبة تغطية المخاطر والتي لا يجب أن تقل عن 8%<sup>1</sup>. وفي سنة 1991 تم إصدار نظام آخر يحدد قواعد الحذر في تسيير البنوك والمؤسسات المالية وهو النظام رقم 09-91 المؤرخ في 14 أوت 1991، حيث تضمن هذا النظام تحديد القواعد والشروط الواجب اعتمادها من طرف البنوك والمؤسسات المالية في مجال تقسيم المخاطر وتغطيتها وتصنيف الديون حسب درجة المخاطر، وتكوين الاحتياطات وإدراج الفوائد الناجمة عن الديون المشكوك في تحصيلها<sup>2</sup>. وتم تعديل هذا النظام بإصدار النظام رقم 04-95 المؤرخ في 20 أفريل 1995 المعدل والمتمم للنظام 09-91، متضمنا مختلف التعديلات مثل التعديل في مكونات رأس المال الأساسي والمكمل<sup>3</sup>.

وأصدر بنك الجزائر التعليمية رقم 74-94 المتعلقة بتحديد قواعد الحيلة والحذر لتسيير البنوك والمؤسسات المالية والتي فرضت على البنوك الالتزام بنسبة ملاءة وفق معيار كوك و لا تقل عن 8%. وحددت رزنامة للتطبيق التدريجي لهذه النسبة كما يلي<sup>4</sup>:

✓ 4 % في نهاية جوان 1995.

✓ 5 % في نهاية ديسمبر 1996.

✓ 6 % في نهاية ديسمبر 1997.

✓ 7 % في نهاية ديسمبر 1998.

✓ 8 % في نهاية ديسمبر 1999.

وبالتالي من المفروض أن تتوصل البنوك إلى التطبيق النهائي لنسبة الملاءة وفق اتفاقية بازل الأولى في نهاية ديسمبر 1999 وهذا يعتبر تأخر كبير مقارنة بتاريخ إصدار مقررات بازل الأولى.

<sup>1</sup> النظام رقم 01-90 المؤرخ في 04 جوان 1990، المتعلق بالحد الأدنى لرأس المال البنوك والمؤسسات العاملة في الجزائر.

<sup>2</sup> النظام رقم 09-91 المؤرخ في 14 أوت 1991، والمحدد لقواعد الحذر في تسيير المصارف والمؤسسات المالية.

<sup>3</sup> النظام رقم 04-95 المؤرخ في 20 أفريل 1995، المعدل والمتمم للنظام رقم 09-91.

<sup>4</sup> L'instruction n° 74-94 du 29 novembre 1994 relative à la fixation des règles prudentielles de gestion des banques et établissements financiers.



## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

وأصدر بنك الجزائر التنظيم رقم 02-03 المتعلق بالمراقبة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية الذي تطرق لمضمون المراقبة الداخلية التي يجب على البنوك والمؤسسات المالية إقامتها خاصة ما يتعلق بتقدير وتحليل المخاطر المختلفة والأنظمة الخاصة لمراقبتها والتحكم فيها، مع الإشارة إلى المخاطر المختلفة التي تتعرض لها البنوك المختلفة بما فيها المخاطر التشغيلية التي تضمنتها فيما بعد اتفاقية بازل الثانية<sup>1</sup>.

وفي النظام رقم 08-04 المتعلق بالحد الأدنى لرأس المال للبنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر تم تحديد الحدود الدنيا لرأس المال للبنوك والمؤسسات المالية والذي يتوجب عليها أن تحدده عند تأسيسها. وذلك بإلغاء أحكام النظام رقم 04-01 المتعلق بالحد الأدنى لرأس المال للبنوك والمؤسسات المالية العاملة بالجزائر<sup>2</sup>.

وصدر نظام آخر بتاريخ 24 ماي 2011 يتضمن تعريف وقياس وتسيير خطر السيولة وهو النظام رقم 11-04 بحيث حدد النظام مجموعة من الشروط التي يتوجب على البنوك والمؤسسات المالية أخذها بعين الاعتبار في تعريف وقياس وتحليل خطر السيولة<sup>3</sup>. كما تم إصدار نظام آخر في نفس السنة وهو النظام 11-08 المتعلق بالمراقبة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية، بحيث فرض هذا النظام الجديد على البنوك والمؤسسات المالية ضرورة إقامة نظام رقابي داخلي فعال يسمح لها بالتصدي للمخاطر المختلفة التي قد تتعرض لها<sup>4</sup>.

وتم إصدار النظام رقم 14-01 بتاريخ 16 فيفري 2014 والمتضمن نسب الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية، بحيث يلزم النظام هذه الأخيرة باحترام بصفة مستمرة نسبة دنيا للملاءة تقدر ب 9 % بين مجموع أموالها الخاصة القانونية من جهة ومجموع المخاطر المتمثلة في مخاطر الائتمان ومخاطر التشغيل ومخاطر السوق المرجحة من جهة أخرى. كما حدد النظام أيضا نسبة تغطية الأموال الخاصة الأساسية لمخاطر الائتمان ومخاطر التشغيل ومخاطر السوق مقدرة ب 7%. وطالب أيضا البنوك بتشكيل وسادة الأمان تتكون من أموال خاصة قاعدية تغطي 2.5 % من مخاطرها المرجحة. وحدد أيضا مكونات رأس المال الأساسي والمكمل<sup>5</sup>، وبهذا هدف هذا النظام إلى تكيف البنوك الجزائرية مع مقررات بازل الثالثة.

### الفرع الثاني: مخاطر أنشطة غسيل الأموال

يؤدي تزايد العولمة المالية المقرونة بالتحريك المالي إلى تزايد عمليات غسيل الأموال التي وصل حجمها في العالم حوالي 500 مليار دولار سنويا، أي ما يعادل 2% من الناتج المحلي الإجمالي، وتكون مصادر هذه الأموال القدرة

<sup>1</sup> النظام رقم 02-03 المؤرخ في 14 نوفمبر 2002، المتضمن المراقبة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية.

<sup>2</sup> النظام رقم 08-04 المؤرخ في 23 ديسمبر 2008، المتعلق بالحد الأدنى لرأس المال للبنوك والمؤسسات المالية.

<sup>3</sup> النظام 11-04 المؤرخ في 24 ماي 2011، المتضمن تعريف وقياس ورقابة خطر السيولة.

<sup>4</sup> النظام رقم 11-08 المؤرخ في 28 نوفمبر 2011، المتعلق بالمراقبة الداخلية للبنوك و المؤسسات المالية.

<sup>5</sup> النظام رقم 14-01 المؤرخ في 16 فيفري 2014 المتضمن نسب الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية.

من الأنشطة غير مشروعة مثل تجارة المخدرات، بيع الأسلحة المحظورة، والأموال الناتجة عن الفساد الإداري والسياسي... وغيرها. ويتم تبييض هذه الأموال عن طريق البنوك التي تعتبر بمثابة وسيط لعمليات غسل الأموال<sup>1</sup>.

والجزائر لم تسلم من هذه الظاهرة التي تفاقمت مع تزايد عدد البنوك التي تنشط في النظام المصرفي ومع تجاهل القواعد الاحترازية، فعمليات غسل الأموال تمارس في البنوك الجزائرية وهذا باعتراف السلطات المصرفية والقضائية. فقد ثبت أن بعض البنوك الخاصة لم تحترم النظام رقم 91-09 المؤرخ في 14 أوت 1991 الذي يحدد قواعد الحذر في تسيير البنوك والمؤسسات المالية، وهذا ما أدى إلى الوقوع في متهاتات تبييض الأموال، مما ما أدى بالحكومة الجزائرية إلى مطالبة المؤسسات الاقتصادية بالتعامل أكثر مع البنوك العمومية.

أبدى وزير المالية وكذلك صندوق النقد الدولي تحفظهم بشأن هذا القرار الذي يعتبر بمثابة كبح حرية تداول رؤوس الأموال، ذلك أن المنع أو التحفظ على البنوك الخاصة يعتبر كعقوبة لها، كأنها المؤسسات الوحيدة التي تتم على مستواها عمليات تبييض الأموال.

وتتمثل أهم معاملات تبييض الأموال في الجزائر عن طريق السوق الموازية، فحسب إحصائيات السلطة الجزائرية وعلى رأسها وزير الجالية الجزائرية بالخارج أكثر من 60% من تحويلات الجالية الجزائرية تمر عبر السوق الموازية بفعل إشكالية الصرف للدينار الجزائري بين السوق الرسمية والسوق الموازي، هذا بالإضافة إلى عمليات أخرى تتمثل في تزوير النقود التي تمت في الكثير من الولايات، حيث تم اكتشاف أكثر من 50 حالة تزوير سنة 2000 ليرتفع العدد إلى 90 حالة في سنة 2001 وإلى أكثر من ذلك في السنوات الموالية<sup>2</sup>.

وتتمثل الجهود الجزائرية في مكافحة غسل الأموال في إصدار جملة من القوانين والأنظمة للوقاية من هذه الظاهرة ومن أهمها القانون رقم 05-01 المؤرخ في 06 فيفري 2005 المتعلق بالوقاية من تبييض الأموال وتمويل الإرهاب ومكافحتهما. الذي تضمن الإجراءات التي يجب على البنوك والمؤسسات المالية اتخاذها للوقاية من تبييض الأموال وتفاذي مخاطرها.

### الفرع الثالث: خصوصية البنوك

تعتبر خصوصية البنوك من أهم آثار العولمة المالية على الأنظمة المصرفية، خاصة في الدول النامية، وتشكل عنصرا حاسما في إصلاح القطاع المصرفي، وتحديد ظروف تطوير الصناعة المصرفية لزيادة المنافسة المصرفية، وتتمثل أهم دوافع الاتجاه نحو خصوصية البنوك في مواجهة المتغيرات المصرفية العالمية والتكيف مع ما جاءت به اتفاقية تحرير الخدمات المالية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> عبد المنعم محمد الطيب حمد النبل، مرجع سبق ذكره، ص 08.

<sup>2</sup> خنفوسي عبد العزيز، العولمة وتأثيراتها على الجهاز المصرفي (الجزء الثاني)، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2016، ص ص 333 - 335.

<sup>3</sup> هارون الطاهر، مرجع سبق ذكره، ص 07.

ويقصد بخصوصية البنوك قيام الدولة بتحويل ملكية البنوك جزئيا أو كليا إلى القطاع الخاص سواء كان محليا أو أجنبيا، بهدف تنمية قطاع الأعمال وتطويره وإدارته من خلال آليات السوق، وفتح أسواق جديدة أمام الخدمات المقدمة داخليا وخارجيا. بحيث تتمثل الخصوصية الجزئية في إدخال القطاع الخاص في البنوك العمومية بنسبة معينة، بينما تتمثل الخصوصية الكلية في تحويل ملكية البنوك العمومية كليا إلى القطاع الخاص.<sup>1</sup>

وبالنسبة للتجربة الجزائرية في مجال خصوصية البنوك فقد بدأت بوادرها خلال فترة التسعينات حين أعلنت الجزائر عن برنامج واسع لخصوصية المؤسسات العامة، ضمن برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي تبنته منذ نهاية الثمانينات في إطار المرحلة الانتقالية نحو اقتصاد السوق. حيث تم إصدار الأمر رقم 95-22 المتعلق بالخصوصية للمؤسسات العمومية في 26 أوت 1995، والذي تضمن التنازل عن المؤسسات العمومية للقطاع الخاص كحل للإصلاحات الاقتصادية، حيث تشكل البنوك جزءا هاما ضمن هذه الإصلاحات، لهذا يجب فتح رأس مال البنوك العمومية استجابة لسياسة الخصوصية. وفي هذا الإطار شرعت السلطات الجزائرية في فتح رأسمال ثلاثة بنوك عمومية كمرحلة أولية لعملية خصوصية البنوك الأولية وهي البنك الوطني الجزائري، بنك التنمية المحلية، والقرض الشعبي الجزائري.<sup>2</sup>

في سنة 1995 تم اختيار بنك الفلاحة والتنمية المحلية لإعادة هيكلته ومن ثم خصوصته، غير أن هذه العملية لم تتم وبقيت مجرد حبر على ورق بسبب عدم وجود نوايا حقيقية للقيام بذلك، حيث أن هذا الإجراء يدخل ضمن التعهدات المقدمة للمؤسسات المالية الدولية في إطار برنامج التعديل الهيكلي.<sup>3</sup>

وقد وجه صندوق النقد الدولي في تقرير صادر عنه في ديسمبر 2004 انتقادات صارمة للنظام المصرفي الجزائري بصفة عامة ولعملية خصوصية البنوك بصفة خاصة، واقترح فترة خمس سنوات لإجراء الخصوصية، وفي نهاية 2005 صدرت توصية من صندوق النقد الدولي بشأن فتح رأسمال القرض الشعبي الجزائري باعتباره فرصة هامة لنجاح الخصوصية.<sup>4</sup>

وحسب تأكيد وزير المالية السابق مراد مدلسي فعملية خصوصية القرض الشعبي الجزائري قد شرع فيها بصورة فعلية في جويلية 2005، بعد فشل عملية فتح رأسمال هذا البنك في المرحلة الأولى بسبب ملف الديون غير مضمونة الدفع، بالإضافة إلى نسبة فتح رأسمال البنوك التي كانت محدودة ب 49% والتي لا تسمح للشريك الجديد بالتسيير

<sup>1</sup> كمال رزيق، رحمون بوعلام، تقنيات وأساليب خصوصية المصارف، ورقة بحث مقدمة في الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة: منافسة، مخاطر وتحديات، جامعة جيجل، يومي 06-07 جوان 2005، ص 01.

<sup>2</sup> سايح حمزة، واقع وتحديات البنوك الجزائرية في ظل العولمة المالية، Les cahiers de MECAS، جامعة تلمسان، الجزائر، رقم 05، ديسمبر 2009، ص 234.

<sup>3</sup> بلوج بولعيد إشكالية خصوصية البنوك في الجزائر، ورقة بحث مقدمة في الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة: منافسة، مخاطر وتحديات، جامعة جيجل، يومي 06-07 جوان 2005، ص 10.

<sup>4</sup> Abdelatif Belgharsa, **Questionnements sur la privatisation des banques publiques en Algérie**, Revue des sciences humaines, Université Mouhamed khider, Biskra, n° 11, P 83.

الجيد والمحكم<sup>1</sup>. وكان من المفروض أن يتم الانتهاء من خوصصة القرض الشعبي الجزائري في سنة 2008، لكن بعد حدوث الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، تأجل هذا الموعد إلى تاريخ لاحق غير محدد، حيث اعتبرت السلطات الجزائرية وقوع الأزمة المالية كأهم حجة لتأجيل خوصصة البنوك العامة<sup>2</sup>.

وبالنسبة لآثار العوامة المالية المتعلقة بالاندماج المصرفي فلم يحدث أي اندماج مصرفي في الجزائر بالرغم من وجود بنوك عمومية وبنوك خاصة، ونفس الشيء بالنسبة للبنوك الشاملة، فلم تتوسع نشاطات البنوك الجزائرية لترقى إلى بنوك شاملة، وهذا راجع إلى طبيعة النظام المصرفي الجزائري الذي لا يزال يتميز بالضعف وعدم الكفاءة و عدم القدرة على مواكبة التطورات العالمية.

### المبحث الرابع: أثر السياسة النقدية لبنك الجزائر على التوازن الاقتصادي - دراسة تحليلية وقياسية -

يتطلب التوازن الاقتصادي دورا مؤثرا للسياسة النقدية من خلال تحقيق الاستقرار في الأسعار ومعالجة الظروف التضخمية وتحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة مع منع حدوث التقلبات في الإنتاج والأسعار، هذا في ظل الاستغلال الأمثل للطاقت الإنتاجية ومحاربة البطالة، هذا فيما يتعلق بالتوازن الداخلي أما بالنسبة للتوازن الخارجي فيتحقق من خلال توازن ميزان المدفوعات. ولدراسة أثر السياسة النقدية لبنك الجزائر على التوازن الاقتصادي سوف نقوم بدراسة تحليلية وقياسية من خلال تحليل تطور أهم مؤشرات التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 واستخدام النماذج القياسية لدراسة مدى تأثير متغيرات السياسة النقدية على هذه المؤشرات.

### المطلب الأول: التوازن الاقتصادي العام في الجزائر وأهداف السياسة النقدية

يسعى بنك الجزائر من خلال تطبيق السياسة النقدية بأدواتها المختلفة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف في إطار تحقيق التوازن الاقتصادي الكلي والحفاظ عليه ويشمل ذلك التوازن الداخلي والتوازن الخارجي.

### الفرع الأول: التوازن الداخلي

تساهم السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي من خلال تحقيق مجموعة من الأهداف وهي: تحقيق التوازن النقدي ومحاربة التضخم عن طريق التحكم في الكتلة النقدية، تحقيق التشغيل الكامل ومحاربة البطالة باعتبارها حالة مرضية تعكس حالة اختلال في الاقتصاد وتحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة بما يضمن استقرار الاقتصاد.

### أولاً: التوازن النقدي ومحاربة التضخم

يعتبر تحقيق الاستقرار في الأسعار ومحاربة التضخم من أهم أهداف السياسة النقدية نظرا لفعالية هذه الأخيرة في التحكم في نمو العرض النقدي الذي يشكل أهم مسببات التضخم، وقد حظي تحقيق الاستقرار في الأسعار

<sup>1</sup> سايب حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 234.

<sup>2</sup> Fatima Zohra Oufriha, Khaled Menna, *écrits monétaires*, OP.U, Algérie, 2014, P 325.

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

بالأولوية ضمن اهتمامات بنك الجزائر في مجال السياسة النقدية حسب ما أشارت إليه التقارير السنوية حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر الصادرة عن بنك الجزائر، كما حدد قانون النقد والقرض 90-10 والأمر 03-11 المتعلق بالقرض والنقد هذا الهدف ضمن مهام بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض ولدراسة التوازن النقدي في الجزائر ينبغي تحليل الوضعية النقدية ومعدلات التضخم.

### 1- تطور الوضعية النقدية:

عرفت الكتلة النقدية في الجزائر عدة مراحل مختلفة تبعا لتطور الأوضاع الاقتصادية، ولتحليل هذا التطور نستعين بالجدول الموالي الذي يتضمن تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر ومعدل السيولة.

الجدول رقم(11): تطور الوضعية النقدية في الجزائر للفترة 1990-2017

الوحدة: مليار دينار

السنوات	صافي الأصول الخارجية	صافي الأصول الداخلية	الكتلة النقدية M2	معدل السيولة M2/PIB	تغير (%)M2
1990	5.553	414.022	343.005	61.8	11.4
1991	24.286	484.818	415.270	49.1	21.06
1992	22.641	639.244	515.902	51.9	24.2
1993	19.618	748.084	627.427	50.1	21.6
1994	60.399	774.380	723.514	45.3	15.3
1995	26.298	967.231	799.562	37.2	10.5
1996	133.949	1057.391	915.058	33.0	14.4
1997	350.309	1164.930	1081.518	36.1	18.2
1998	280.710	1629.362	1592.461	42.4	47.2
1999	169.618	1998.632	1789.350	42.2	12.3
2000	775.948	1671.214	2022.534	37.8	13.03
2001	1310.746	1648.171	2473.516	56.8	22.3
2002	1755.696	1845.489	2901.532	62.7	17.3
2003	2342.663	1803.572	3354.422	62.8	15.6
2004	3119.174	1514.434	3738.037	59.3	11.4
2005	4179.656	846.570	4157.585	53.8	11.2
2006	5515.046	601.392	4933.744	57.3	18.6
2007	7415.563	12.065	5994.608	64.1	21.5
2008	10246.964	-1011.830	6955.968	63.0	16.3
2009	10885.743	-402.378	7173.052	73.2	3.1
2010	11996.565	-124857	8280.740	69.1	15.4
2011	13922.408	319.906	9929.188	68.1	19.9
2012	14940	-3924.8	11015.1	68.0	10.9
2013	15225.2	-3283.6	11941.5	71.7	8.4
2014	15734.5	-2047.7	13686.7	79.3	14.6
2015	15375.4	-1670.9	13704.5	82.1	0.1
2016	12596.1	1220.2	13816.3	79.4	0.8
2017	11227.4	3747.2	14974.6	79.1	8.3

Source : - banque d'Algérie, bulletin statistique de la banque d'Algérie séries rétrospectives statistiques monétaires 1964-2011, statistiques de la balance des paiements 1992-2011, juin 2012.

- banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie, rapport annuel 2016, 2017.

- banque mondiale, sur le site : [www.Banquemondiale.org](http://www.Banquemondiale.org). Consulté le : 25-08-2018.

تتكون الكتلة النقدية M<sub>2</sub> من النقود وشبه النقود، حيث تشمل النقود التداول النقدية خارج البنوك، الودائع تحت الطلب في البنوك، وودائع لدى الخزينة ولدى الصكوك البريدية.

تشير معطيات الجدول السابق إلى أن الكتلة النقدية عرفت ارتفاعا مستمرا منذ سنة 1990 ولكن بمعدل نمو متفاوت، فالفترة 1990-1998 تميزت بتطبيق الجزائر لبرامج الإصلاح مع الهيئات النقدية الدولية وتمثلت أهم أهداف

هذه البرامج في التحكم في نمو الكتلة النقدية لتحقيق الاستقرار النقدي والحفاظ على التوازنات الاقتصادية الكلية. ففي بداية الفترة ارتفع معدل نمو الكتلة النقدية من 11.4% سنة 1990 إلى 24.06% سنة 1992، ليبدأ بعدها بالانخفاض إلى أن يبلغ 10.5% سنة 1995 كأقل معدل مسجل خلال فترة التسعينات، حيث بلغت الكتلة النقدية في تلك السنة 799.5 مليار دينار ويرجع سبب هذا الانخفاض إلى السياسة النقدية الصارمة المطبقة في تلك الفترة، لكن ارتفع مرة أخرى هذا المعدل ليبلغ ذروته سنة 1998 حيث بلغ 47.2% وقدرت الكتلة النقدية بـ 1592.4 مليار دينار وهذا راجع لسياسات التطهير المالي المطبقة على المؤسسات العمومية ابتداء من سنة 1997، وبعد سنة 1998 تراجع معدل نمو الكتلة النقدية ليبلغ 13.03% سنة 2000.

وبالنسبة لمقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 1990-1999 فقد كانت الموجودات الداخلية تمثل النسبة الكبيرة من هذه المقابلات مقارنة بصافي الأصول الخارجية، وهذا بسبب تزايد القروض الموجهة للاقتصاد أما القروض الموجهة للدولة فهي في تذبذب بين الارتفاع والانخفاض من سنة لأخرى.

وانطلاقاً من سنة 2000 عرف صافي الأصول الخارجية تطوراً ملحوظاً نتيجة لتحسن إيرادات صادرات قطاع المحروقات، وهذا ما ساهم في زيادة نمو الكتلة النقدية حيث بلغ معدل نموها سنة 2001 22.3%، وقدر حجمها بـ 2473.5 مليار دينار، وتميزت الفترة 2000-2014 بتزايد مستمر في صافي الأصول الخارجية مما انعكس على الكتلة النقدية، حيث انتقلت من 2022.5 مليار دينار سنة 2000 إلى 13686.7 مليار دينار سنة 2014، كما ساهمت البرامج التنموية المطبقة منذ سنة 2001 في نمو الكتلة النقدية. وشهدت سنة 2009 تراجعاً في معدل نمو الكتلة النقدية تحت تأثير الصدمة الخارجية وبلغ 3.1% بعدما كان يقدر بـ 16.3% سنة 2008، لكن عاود الارتفاع مرة أخرى في سنة 2010 ليبلغ 14.6%. وطيلة الفترة 2000-2014 كان صافي الأصول الخارجية يشكل المصدر الأساسي لنمو الكتلة النقدية، حيث أصبح يتجاوزها ابتداء من سنة 2005، وفي المقابل شهد صافي الموجودات الداخلية تراجعاً ابتداء من سنة 2000 ليصبح سالباً ابتداء من سنة 2004، ويرجع هذا التراجع إلى انخفاض القروض المقدمة للدولة وتراكم الادخارات المالية لدى الخزينة العمومية. وفي ظل تزايد موارد صندوق ضبط الإيرادات أصبحت الخزينة العمومية تشكل دائماً صافياً لمجموع النظام المصرفي.

وتميزت سنة 2015 بنمو ضعيف في الكتلة النقدية بـ 111.8 مليار دينار أي بمعدل شبه معدوم 0.1% وهذا ناتج عن الانخفاض الكبير في صافي الأصول الخارجية تحت تأثير الانخفاض الحاد في أسعار البترول وحدوث عجوزات كبيرة في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات، واستمر هذا التراجع في نمو الكتلة النقدية حتى في سنة 2016 مع انخفاض كبير في صافي الأصول الخارجية من 15375.4 مليار دينار سنة 2015 إلى 12596.1 مليار دينار سنة 2016، وفي المقابل أصبح رصيد الموجودات الداخلية موجباً في سنة 2015 مقدراً بـ 1220.2 مليار دينار، ولم تعد الدولة تشكل دائماً صافياً تجاه النظام المصرفي بل أصبحت تشكل مديناً صافياً ابتداء من ديسمبر 2015 وذلك بسبب العجوزات القوية المستمرة في ميزانية الدولة لذلك لجأت إلى الاقتراض حيث ارتفعت القروض المقدمة



للدولة من 567.5 مليار دينار سنة 2015 إلى 2682.2 مليار دينار سنة 2016 وأصبحت هذه القروض تشكل المصدر الرئيسي للتوسع النقدي.

وبالنسبة لمعدل السيولة المصرفية الذي يعبر عن العلاقة بين الكتلة النقدية  $M_2$  والناتج المحلي الإجمالي PIB فنلاحظ أنه في سنة 1990 كان معدل السيولة مرتفع يقدر ب 61.8%، أي أن هناك إفراط في الإصدار النقدي مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي، وفي الفترة 1991-1994 كان هذا المعدل يتراوح بين 50% و 45%، ثم انخفض إلى 33% سنة 1996 وهو أقل معدل مسجل خلال فترة الدراسة حيث يعكس الاستقرار النقدي المتحقق بفعل السياسة النقدية الانكماشية المطبقة في إطار برنامج التعديل الهيكلي، لكن هذا الاستقرار لم يستمر حيث ارتفع مجددا معدل السيولة سنتي 1998 و 1999 ليبلغ 42.4% و 42.2% على التوالي، وانخفض سنة 2000 إلى 37.8%، وابتداء من سنة 2001 أخذ معدل السيولة يرتفع بشكل مستمر حيث بلغ 62.8% سنة 2003، وهذا بسبب نمو الكتلة النقدية بمعدل يفوق نمو الناتج المحلي الإجمالي خاصة مع إطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي لسنة 2001 والذي خصص له غلاف مالي قدر ب 525 مليار دينار وفي ظل تزايد السيولة المصرفية نتيجة نمو صافي الأصول الخارجية.

وبعد سنة 2003 انخفض معدل السيولة ليبلغ سنة 2006، 57% بسبب نمو الناتج المحلي الإجمالي بفعل آثار برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج دعم النمو. وعاد إلى الارتفاع ابتداء من سنة 2007 ليبلغ معدل السيولة أعلى نسبة له سنة 2015 مقدرة ب 82.1%. وعلى الرغم من تراجع نمو الكتلة النقدية في هذه السنة إلا أنها سجلت أعلى معدل للسيولة، وهذا بسبب التراجع في الناتج المحلي الإجمالي وتوجه بنك الجزائر إلى تطبيق سياسة نقدية تهدف إلى زيادة السيولة في النظام المصرفي.

وبالرغم من مساعي بنك الجزائر لتحقيق الاستقرار النقدي من خلال التحكم في العرض النقدي باستخدام الأدوات المختلفة للسياسة النقدية إلا أن هذا الهدف يصعب التحكم فيه في ظل الاعتماد الكبير على موارد قطاع المحروقات مما جعل تغيرات الكتلة النقدية والسيولة المصرفية مرتبطة بتقلبات أسعار المحروقات في السوق الخارجي.

## 2- تطور التضخم في الجزائر

يعتبر التحكم في التضخم وتحقيق الاستقرار في الأسعار أحد مؤشرات التوازن للاقتصاد الكلي، كون التضخم يعكس حالة اختلال تتميز بزيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي. وقد عانى الاقتصاد الجزائري من هذه الظاهرة خاصة في فترة التسعينات ومازال يعاني منها، لهذا يسعى بنك الجزائر إلى تحقيق الاستقرار في الأسعار كأهم هدف للسياسة النقدية لتجنب وتفادي الانعكاسات والآثار السلبية لظاهرة التضخم على الاقتصاد الوطني.



الجدول رقم (12): تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

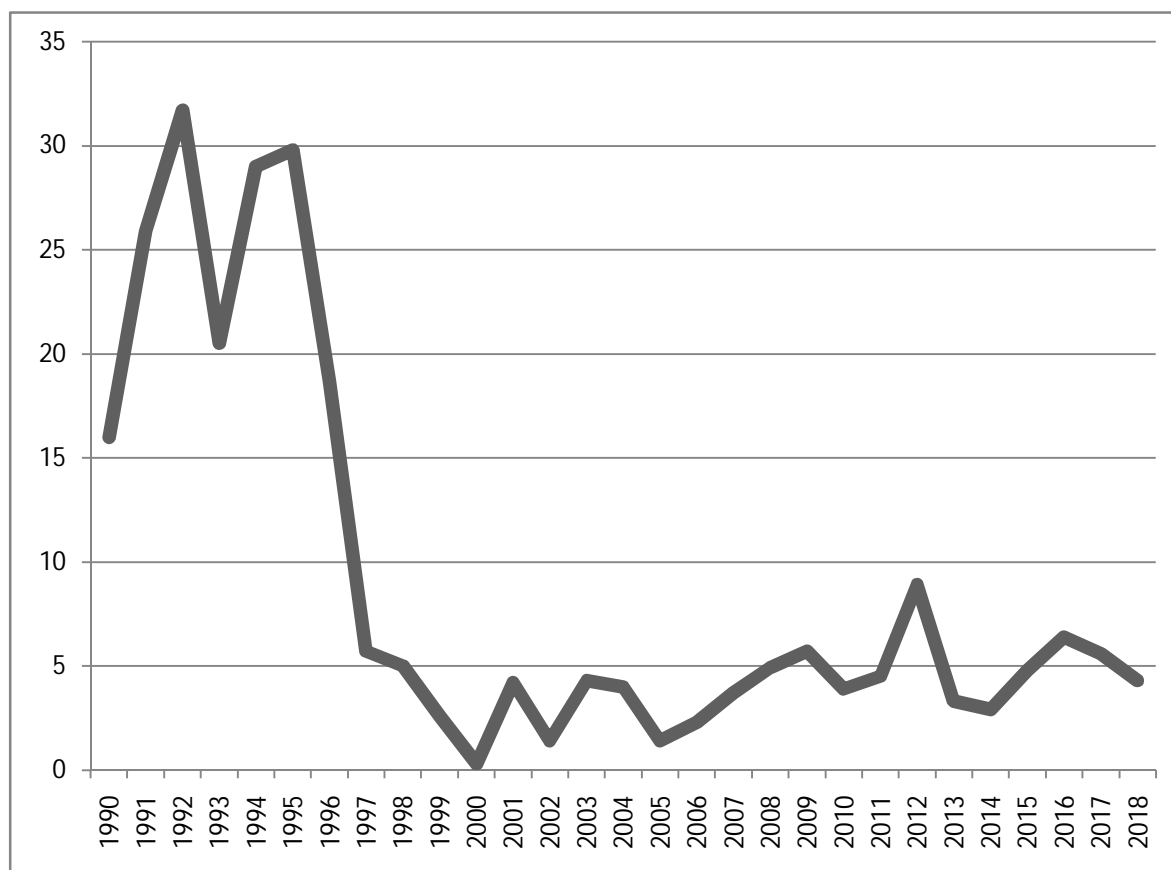
1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
2.6	5.0	5.7	18.7	29.8	29.0	20.5	31.7	25.9	16.7	م.التضخم
2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنوات
5.7	4.9	3.7	2.3	1.4	4.0	4.3	1.4	4.2	0.3	م.التضخم
2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	السنوات	
4.3	5.6	6.4	4.8	2.9	3.3	8.9	4.5	3.9	م.التضخم	

Source: banque mondiale, sur le site : [www.Banquemondiale.org](http://www.Banquemondiale.org), Consulté le : 21-11-2019

- تم احتساب معدلات التضخم المبينة في الجدول أعلاه باستعمال مؤشر أسعار الاستهلاك (IPC)

والشكل الموالي يبين منحنى بياني لتطور معدلات التضخم للفترة السابقة.

الشكل رقم (36): تطور معدلات التضخم في الجزائر في الفترة 1990-2018



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول السابق.

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن معدلات التضخم في الجزائر كانت مرتفعة بشدة في الفترة 1990-1996، حيث سجلت سنة 1992 أعلى معدل للتضخم قدر ب 31.7 %، ويرجع هذا الارتفاع إلى سياسة تحرير الأسعار التي طبقتها الجزائر تدريجيا استجابة لشروط صندوق النقد الدولي في إطار الاستعداد الائتماني الأول والثاني، هذا بالإضافة إلى تخفيض قيمة العملة الوطنية وبالتالي ارتفاع تكلفة الواردات، هذا في ظل عدم مرونة الجهاز الإنتاجي في الاستجابة للتزايد المستمر في الطلب الكلي. وانطلاقا من سنة 1996 بدأ معدل التضخم في الانخفاض ليبلغ 5.7 % سنة 1997 و 0.3 % سنة 2000 كأقل معدل مسجل في مستويات التضخم طيلة فترة الدراسة، وتعود أسباب هذا التراجع إلى فعالية السياسات الانكماشية المطبقة بهدف التحكم في نمو الكتلة النقدية وتخفيضها من أجل كبح التضخم، حيث تدخل هذه السياسة ضمن إجراءات السياسة النقدية المتخذة في ظل التصحيح والتعديل الهيكلي، وقد أدت السياسة الانكماشية إلى تراجع مستويات الطلب الكلي بسبب تفشي ظاهرة البطالة. ويعتبر معدل التضخم المتحقق سنة 2000 انجازا كبيرا في مجال الإصلاح الاقتصادي وتحقيق الاستقرار النقدي مقارنة بما كانت عليه معدلات التضخم في الفترة 1990-1996، كما يعكس ذلك أيضا التطبيق الفعال للأدوات غير مباشرة للسياسة النقدية من طرف بنك الجزائر.

وشهدت الفترة 2000-2018 تذبذبا في معدلات التضخم بين الارتفاع والانخفاض من سنة لأخرى، حيث ارتفع المعدل سنة 2001 ليلبلغ 4.2 %، وهذا نتيجة لارتفاع أسعار المحروقات بالتزامن مع إطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي أدى إلى تحسن مداخيل الأسر مما ساهم في زيادة الطلب الكلي. وانخفض بعدها في سنة 2002 ليلبلغ 1.4 % بفعل تدخل بنك الجزائر لامتنصص فائض السيولة بتعزيز الأدوات غير مباشرة للسياسة النقدية من خلال استحداث آلية امتنصص السيولة للتخلص من فائض السيولة الذي أصبح هيكليا فيما بعد. وبقي معدل التضخم قريبا من المعدل المستهدف من طرف بنك الجزائر والذي يتراوح بين 3 % و 4 % ما عدا في سنة 2009 حيث قدر ب 5.7 % وهذا بسبب الصدمة المالية الخارجية وارتفاع أسعار الواردات. ثم تراجع بعدها ليلبلغ سنة 2010، 3.9 %. وقد سجلت سنة 2012 ارتفاعا محسوسا في معدل التضخم قدر ب 8.9 % ويفسر هذا الارتفاع بتزايد أسعار بعض المنتجات الغذائية نتيجة للعوامل الداخلية المتعلقة بالاختلالات المستمرة في الأسواق الداخلية مع ارتفاع الأجور الذي أدى إلى تزايد تكاليف الإنتاج دون أن تكون هناك زيادة في الإنتاج.

وانخفض معدل التضخم في سنة 2013 ليلبلغ 3.3 %، حيث أدخل بنك الجزائر آلية أخرى لاسترجاع السيولة بالإضافة إلى استرجاع السيولة لسبعة أيام ولثلاثة أشهر وتسهيله الوديعة المغلفة للفائدة وهي آلية استرجاع السيولة لستة أشهر التي أدخلت في جانفي 2013. وبسبب للصدمة الخارجية الناتجة عن انهيار أسعار البترول في السداسي الثاني لسنة 2014، والتي أثرت على التوازنات الاقتصادية الكلية توقف بنك الجزائر عن استخدام آليات استرجاع السيولة و توجه نحو استخدام أدوات لضخ السيولة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي.

وفي ظل هذا الوضع ارتفع مجددا معدل التضخم في سنة 2016 ليلبلغ 6.4 % ولا يمكن اعتبار نمو الكتلة النقدية سببا لهذا الارتفاع حيث شهدت سنة 2016 تراجعا في معدل نمو الكتلة النقدية لدرجة أنه أصبح شبه معدوم

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

0.8%، كما أن التضخم المستورد لم يساهم بنسبة كبيرة في هذا الارتفاع، وإنما يرجع السبب أساسا إلى النقائص في ضبط الأسواق والى الوضعيات المهيمنة في معظم أسواق السلع الاستهلاكية .

### ثانيا: تحقيق التشغيل الكامل ومحاربة البطالة

يعتبر هدف تحقيق التشغيل الكامل من أهداف السياسة النقدية الذي أقره قانون النقد والقرض 10-90، ضمن المهام الموكلة لبنك الجزائر في مجال النقد والائتمان، ولكن الأمر 11-03 لم يتضمن الإشارة لهذا الهدف ضمن أهداف السياسة النقدية، لهذا لم يحض هذا الهدف بالأولوية من طرف بنك الجزائر كونه يتعارض بشدة مع هدف تحقيق الاستقرار في الأسعار ومحاربة التضخم، كما أنه يتماشى مع هدف النمو الاقتصادي فكلما كانت معدلات النمو الاقتصادي مرتفعة كلما ازدادت مستويات التشغيل وانخفضت معدلات البطالة. ويبقى هذا الهدف من أهم شروط ضمان التوازن الاقتصادي الذي يجب على كل دولة السعي لتحقيقه ذلك أن ارتفاع مستويات البطالة يعكس اختلال سوق العمل بصفة خاصة واختلال الاقتصاد ككل بصفة عامة. ولمعرفة واقع ظاهرة البطالة في الجزائر نستعين بالجدول الموالي الذي يبين تطور معدلات البطالة.

### الجدول رقم (13): تطور معدلات البطالة في الجزائر للفترة 1990-2018

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
م. البطالة	21.3	20.6	24.4	26.2	27.7	31.8	28.6	25.4	26.9	28.4
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
م. البطالة	29.8	27.3	25.9	23.7	17.6	15.3	12.3	13.8	11.3	10.2
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
م. البطالة	10.0	10.0	11.0	9.8	10.2	11.2	10.2	12.0	12.1	

Source: banque mondiale, sur le site : [www.Banque mondiale.org](http://www.Banque mondiale.org), Consulté le : 21-11-2019.

يتبين من خلال الجدول السابق أن نسبة البطالة كانت مرتفعة جدا في فترة التسعينات وبدأت بالانخفاض انطلاقا من سنة 2001 إلى أن وصلت إلى 13.8% سنة 2007 بعدما كانت تقدر بـ 29.8% سنة 2000، لتستقر بعدها في الفترة 2008-2016 ما بين 10% و 11%، ويمكن تفسير هذه التطورات حسب مراحل تطور الاقتصاد الجزائري كما يلي:

- الفترة 1990-1999: شهدت هذه الفترة معدلات جد مرتفعة وهذا بسبب الوضعية الاقتصادية المتدهورة التي عرفت الجزائر في بداية التسعينات، هذا بالإضافة إلى تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي مع الهيئات الدولية والتي فرضت عليها سياسة نقدية انكماشية لتخفيض معدلات التضخم، وأيضا سياسة مالية انكماشية بتخفيض مستويات الإنفاق الحكومي لتقليص عجز الميزانية. وكان لهذه السياسات انعكاس على ظاهرة البطالة بسبب انخفاض النشاط

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

التنموي وعدم القدرة على إنشاء مناصب شغل جديدة، بالإضافة إلى قيام المؤسسات الاقتصادية والعمومية بتسريح عدد كبير من العمال.

- **الفترة 2000-2005:** تميزت هذه الفترة بارتفاع معدلات البطالة في البداية لتبدأ بالتراجع تدريجياً، حيث انتقلت من 29.8 % سنة 2000 إلى 13.8 % سنة 2007، وهذا راجع إلى السياسة التوسعية المطبقة من طرف الجزائر انطلاقاً من سنة 2001 مع إطلاق البرامج التنموية، بدءاً ببرنامح الإنعاش الاقتصادي من خلال زيادة الاستثمار. وقد ساهمت هذه البرامج في امتصاص جزء من البطالة المرتفعة في ظل تحسن إيرادات الجباية البترولية والذي كان له أثر كبير في تحسين سياسة التشغيل في الجزائر، من خلال إطلاق الحكومة لبرامج وأجهزة التشغيل مثل أجهزة دعم الشباب. ويعتبر هذا التراجع في معدلات البطالة خطوة هامة في مجال تصحيح الاختلالات الاقتصادية وإعادة التوازن لسوق العمل والتوازن الاقتصادي.

- **الفترة 2008-2018:** تميزت هذه الفترة بمعدلات بطالة شبه مستقرة تتراوح بين 11 % و 12 % بالتقريب. وعلى الرغم من الانخفاض في هذه المعدلات مقارنة بالفترة السابقة حيث كانت مرتفعة خاصة فترة التسعينات إلا أن هذه المعدلات لا تزال مرتفعة، وبالرغم من كافة الجهود المبذولة تبقى هذه المشكلة تهدد الاقتصاد الوطني خاصة مع التدفق الهائل لخريجي الجامعات وزيادة عرض العمل دون أن تكون هناك زيادة مقابلة في الطلب على العمل، كما أن معدلات البطالة في الفترة الأخيرة لم تستمر بالانخفاض مثل الفترة السابقة وهذا لا يعكس التطور الإيجابي في سوق العمل.

وفي ظل غياب سياسة فعالة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر وعدم قدرة الاستثمار المحلي على امتصاص الفائض في عرض العمل، يبقى التشغيل في الجزائر رهين بالتطورات في أسعار البترول التي تؤثر بدرجة كبيرة على السياسة التنموية للجزائر.

### ثالثاً: النمو الاقتصادي

لقد نص قانون النقد والقرض 90-10 والأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض والأمر 10-04 المتمم والمعدل له على هدف تحقيق النمو الاقتصادي المنتظم ضمن أهداف السياسة النقدية لبنك الجزائر، وهذا نظراً لأهمية هذا الهدف في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي وتحقيق التوازن الاقتصادي الكلي فتتحقق معدلات نمو اقتصادي موجبة يعتبر شرطاً هاماً من شروط تحسين الظروف المعيشية للسكان، والجدول الموالي يوضح تطور معدلات النمو في الجزائر للفترة 1990-2018 الذي يعكس نمو الناتج الداخلي الخام.

الجدول رقم (14): تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
م. النمو	0.8	-1.2	1.8	-2.1	-0.9	3.8	4.1	1.1	5.1	3.2
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
م. النمو	3.8	3.0	5.6	7.2	4.3	5.9	1.7	3.4	2.4	1.6
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
م. النمو	3.6	2.9	3.4	2.8	3.8	3.8	3.3	1.6	2.1	

Source: banque mondiale, sur le site : [www.Banquemondiale.org](http://www.Banquemondiale.org), Consulté le: 21-11-2019.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر في تذبذب مستمر طيلة الفترة 1990-2018، حيث كانت سالبة في الفترة 1991-1994 ماعدا سنة 1992 التي سجلت معدل نمو اقتصادي موجب، وتعكس هذه المعدلات السالبة للنمو الاقتصادي التراجع في الناتج الداخلي الخام نتيجة للوضع الاقتصادي المتدهور في تلك الفترة والتي تتميز بانخفاض أسعار المحروقات وتطبيق سياسة نقدية انكماشية لكبح الطلب الكلي المتزايد من أجل تخفيض معدلات التضخم المرتفعة، كما تزامنت هذه الفترة مع بداية المرحلة الانتقالية نحو اقتصاد السوق والتي تميزت بإحداث تحولات جذرية على الاقتصاد الجزائري في إطار سياسة الإصلاح الاقتصادي وكل هذه التطورات لم تخلق بيئة مناسبة لنمو الناتج الداخلي الخام.

أصبحت معدلات النمو الاقتصادي موجبة ابتداء من سنة 1995، حيث بلغ معدل النمو سنة 1998، 5.1% وهذا المعدل يعكس التطور الهام في الناتج الداخلي الخام والآثار الايجابية لسياسة الإصلاح الاقتصادي، بالإضافة إلى تحسن الوضعية الخارجية نتيجة لارتفاع مداخيل صادرات المحروقات، وقد أظهرت التقارير الصادرة عن المجلس الاقتصادي والاجتماعي مدى مساهمة تطور القطاع الزراعي في تحسين نمو الناتج الداخلي الخام مقارنة بباقي القطاعات الأخرى خارج المحروقات.

وانخفض معدل النمو سنة 1999 ليبلغ 3.2% ويرجع هذا الانخفاض إلى انخفاض أسعار البترول، ليرتفع سنة 2002 إلى 5.6% ثم إلى 7.2% سنة 2003 بفعل التحسن الكبير في إيرادات قطاع المحروقات بالإضافة إلى آثار برنامج دعم النمو الاقتصادي في تحفيز الاستثمارات، وانخفض معدل النمو الاقتصادي بعد سنة 2003 ليبلغ سنة 2006، 1.7% وبقي بعدها متذبذبا طيلة الفترة 2007-2018 بمستويات منخفضة لا تتعدى 3.8%. ذلك أن النمو الاقتصادي بالجزائر يرتبط بدرجة كبيرة بنمو قطاع المحروقات وتطور السياسة الانفاقية. وتبقى الضغوط المرتبطة بالإنعاش القوي للنمو معقدة نظرا للمعطيات الظرفية والهيكلية التي تميز الاقتصاد الوطني، ومن هذا المنطق يصعب على بنك الجزائر تحقيق هذا الهدف في ظل عدم مرونة القطاع الإنتاجي للاستجابة للتغيرات الحاصلة في أسعار الفائدة ضمن سياسة نقدية توسعية وتكون لهذه السياسة آثار تضخمية أكثر.

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

### رابعاً: توازن الميزانية العامة

يقتضي مبدأ توازن الميزانية العامة التعادل بين الإيرادات العامة والنفقات العامة للدولة، وبما أن الجباية البترولية تمثل أهم عنصر في الإيرادات العامة للجزائر، فإن رصيد الميزانية العامة يتوقف على مدى تطور الجباية البترولية التي تتأثر بدورها بتقلبات أسعار النفط في السوق العالمية.

### الجدول رقم (15): تطور الميزانية العامة في الجزائر في الفترة 1990-2018

الوحدة: مليون دج

السنوات	الإيرادات العامة	النفقات العامة	الرصيد
1990	152500	136500	160000
1991	248900	212100	36800
1992	311864	420131	-108267
1993	313949	476627	-162678
1994	477181	566329	-89148
1995	611731	759617	-147886
1996	825157	724609	100548
1997	926668	845196	81472
1998	774511	875739	-101228
1999	950496	961682	-11186
2000	1578161	1178122	400039
2001	1505526	1321028	184498
2002	1603188	1550646	52542
2003	1974466	1639265	335208
2004	2229899	1888930	340969
2005	3082828	2052037	1030791
2006	3639925	2453014	1186911
2007	3687900	3108669	579231
2008	2902448	4191053	-1288605
2009	3275362	4246334	-970972
2010	3074644	4466940	-1392296
2011	3403108	5731407	-2328299
2012	5940900	6092100	-151200
2013	3895315	6024131	-2128816
2014	3927748	6995769	-3068021
2015	4552542	7656331	-3103789
2016	5011581	7297494	-2343735
2017	6047885	7282630	-1234745
2018	6313959	7899061	-1585102

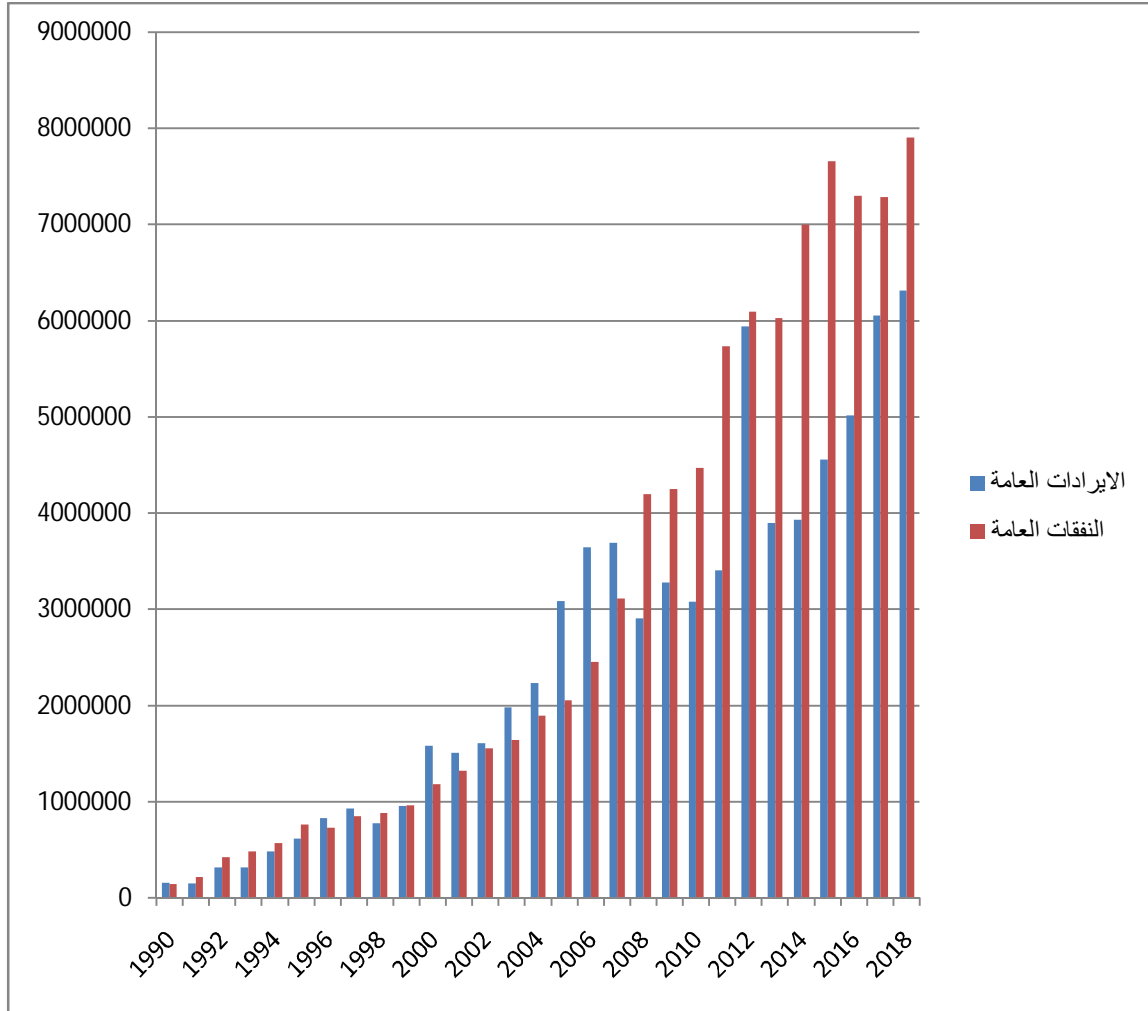
Source : - office nationale des statistiques, **finance publique, série rétrospective: 1962-2011**, disponible sur le site : [www.ons.dz](http://www.ons.dz), consulté le : 29-08- 2018.

- Ministère des finances, **solde global du trésor**, sur le site : [www.mf.gov.dz](http://www.mf.gov.dz), consulté le : 12-07- 2020.
- Banque d'Algérie, **évolution économique et monétaire en Algérie**, rapport 2013.

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

والشكل الموالي يبين تطور الإيرادات العامة والنفقات العامة في الجزائر خلال نفس الفترة.

الشكل رقم (37): تطور الإيرادات العامة والنفقات العامة في الجزائر في الفترة 1990-2018



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول رقم 15.

تشير معطيات الجدول أعلاه إلى أن الميزانية العامة في الجزائر حققت عجزا في بعض السنوات كما حققت فائض في سنوات أخرى، ويرجع هذا التغير في رصيد الميزانية ما بين رصيد موجب ورصيد سالب إلى تذبذب الجباية البترولية بالدرجة الأولى. ففي الفترة 1990-1991 سجلت الميزانية العامة فائض يقدر ب 16000 مليون دينار سنة 1990 و 38600 مليون دينار سنة 1991 أي أن هناك تزايد في الفائض ما بين سنة 1990 وسنة 1991 ويفسر ذلك بارتفاع حصيلة الدولة من الجباية البترولية نتيجة لارتفاع أسعار البترول، هذا بالإضافة إلى أثر تخفيض قيمة العملة الوطنية. لكن هذا الرصيد الموجب لم يستمر حيث أصبح سالبا سنة 1993 وبقي كذلك طيلة الفترة 1993-1995، وهذا بسبب نمو النفقات العامة بمعدل أكبر من معدل نمو الإيرادات العامة ثم أصبح الرصيد موجبا سنتي 1996-1997 نتيجة لتزايد الجباية البترولية من جهة وتزايد الإيرادات العادية من جهة أخرى، وتعتبر الزيادة

في الجباية العادية إحدى نتائج محاربة الغش الجبائي، وفي المقابل شهدت سنة 1996 تراجع في النفقات العامة مقارنة بسنة 1995. ونتيجة للتدهور الكبير في أسعار البترول سنة 1998 سجلت الميزانية العامة عجزا في تلك السنة قدر ب 101228 مليون دينار ليستمر العجز حتى سنة 1999 بمقدار متناقص، وفي ظل الانخفاض الكبير في الجباية البترولية الذي ميز سنتي 1998 و 1999 عرفت الجباية العادية ركودا شبه كلياً، ولم تسمح بتدارك الخسارة المقدرة في الإيرادات المتوقعة للجباية البترولية.

وانطلاقاً من سنة 2000 أصبح رصيد الميزانية العامة موجبا واستمر ذلك إلى غاية سنة 2007، ويفسر هذا الفائض بتحسين أسعار البترول الذي عزز من إيرادات الدولة من الجباية البترولية على الرغم من استمرار ضعف الجباية العادية وتزايد النفقات العامة في هذه الفترة لكن الجباية البترولية تمكنت من تغطية هذه العجزات وسمحت بتحقيق الفوائض في رصيد الميزانية العامة.

وابتداء من سنة 2009 تحول رصيد الميزانية من الفائض إلى العجز واستمر ذلك إلى غاية سنة 2018، وهذا بسبب تراجع الجباية البترولية في بعض السنوات وضعف الجباية العادية في ظل تفاقم حجم النفقات العامة التي أصبحت تتزايد بمعدل أكبر من معدل زيادة الإيرادات العامة خاصة مع تطبيق سياسة مالية توسعية في إطار البرامج التنموية.

وأصبح استمرار العجز في الميزانية العامة يشكل أحد جوانب الاختلال في الاقتصاد الجزائري، فمع نفاذ موارد صندوق ضبط الإيرادات بسبب التراجع الحاد في أسعار النفط ابتداء من منتصف سنة 2014 لجأت الحكومة الجزائرية إلى أسلوب التمويل غير التقليدي لتمويل عجز الميزانية من خلال إصدار الأمر 17-10 المتمم للأمر 03-11، والذي يقضي بالسماح لبنك الجزائر بالإقراض المباشر للخزينة العمومية وذلك لمدة خمس سنوات، مع الإشارة إلى أن هذا سوف يؤثر على الاستقلالية المالية لبنك الجزائر وهذا لا يعتبر حلاً لمواجهة هذه الاختلالات و إنما يتوجب البحث عن موارد جديدة للتمويل في ظل التغيرات والتأثيرات التي يتعرض لها قطاع المحروقات.

### الفرع الثاني: التوازن الخارجي (توازن ميزان المدفوعات)

يمثل التوازن الخارجي جانبا هاما من التوازن الاقتصادي لذلك ينبغي على كل دولة الحرص على ضمان التوازن الخارجي والحفاظ عليه من خلال تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، ويعتبر ذلك من الأهداف النهائية للسياسة النقدية، حيث تساهم هذه الأخيرة في تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات من خلال التأثير على أسعار الفائدة أو التأثير في أسعار الصرف، ولكن هذه السياسة لا تتماشى مع معطيات الاقتصاد الجزائري نظرا للاعتماد المفرط على صادرات قطاع المحروقات من جهة وضعف الجهاز الإنتاجي من جهة أخرى مما يستدعي ضرورة اللجوء إلى الواردات، هذا بالإضافة إلى ضعف السوق المالية وعدم تطورها بالشكل اللازم لجذب تدفق رؤوس الأموال الأجنبية. ويمكن تتبع تطور وضعية ميزان المدفوعات الجزائري من خلال الجدول الموالي.



الجدول رقم (16): تطور وضعية ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

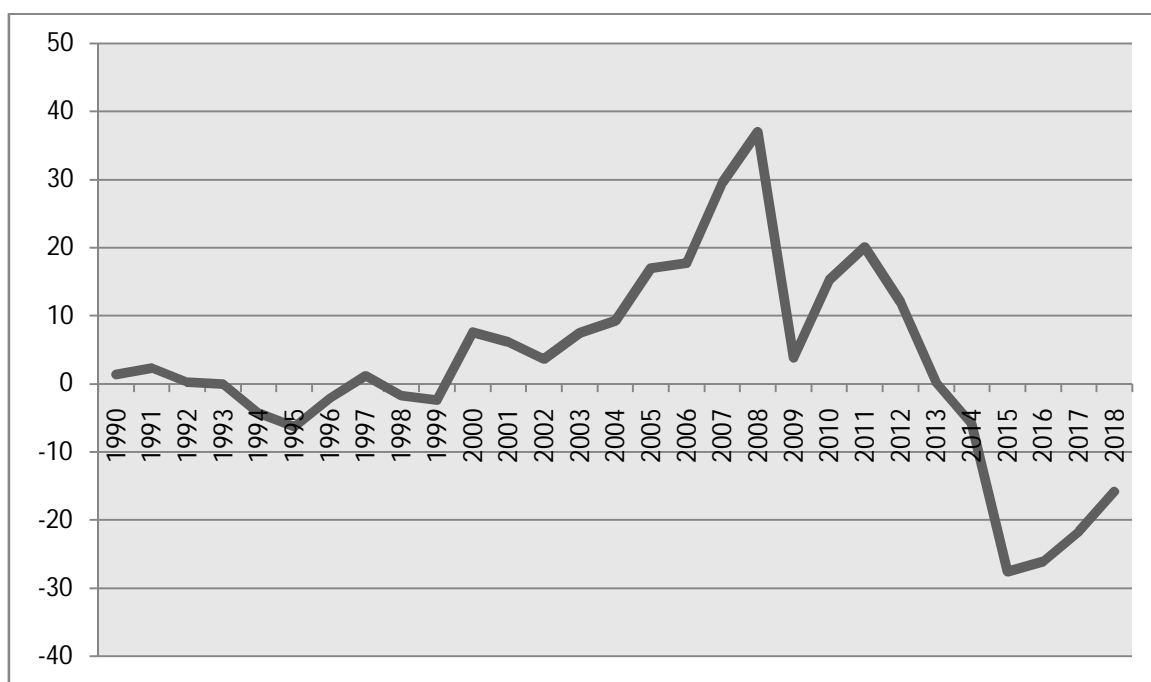
الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
الرصيد	1.42	2.36	0.23	-0.01	-4.38	-6.32	-2.09	1.16	-1.74	-2.38	7.57	
السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
الرصيد	6.19	3.65	7.47	9.25	16.94	17.73	29.55	36.99	3.86	15.33	20.06	
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018					
الرصيد	12.05	0.13	-5.88	-27.54	-26.03	-21.76	-15.82					

المصدر: بنك الجزائر

والمنحنى الموالي يبين تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال نفس الفترة

الشكل رقم (38): تطور وضعية ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990-2018



المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات الجدول رقم 16.

لتحليل معطيات الجدول أعلاه يمكن تقسيم الفترة إلى فترتين كما يلي:

**الفترة الأولى 1990-1999:** سجل ميزان المدفوعات عجزا في أغلب سنوات هذه الفترة، ففي بداية الفترة من سنة 1990 إلى سنة 1992 سجل فائض بسبب ارتفاع أسعار البترول الذي أدى إلى ارتفاع قيمة الصادرات. وتحول ذلك الفائض إلى عجز ابتداء من سنة 1993 واستمر العجز إلى غاية سنة 1996، حيث ازدادت حدة العجز سنتي 1994 و1995 بقيمة 4.38 مليار دولار و6.32 مليار دولار على التوالي، لينخفض بعد ذلك العجز إلى 2.09

## الفصل الثالث: بنك الجزائر ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية

مليار دولار سنة 1996، وقد تميزت سنتي 1994 و1995 بتراجع رصيد الحساب التجاري وحساب رأس المال، أما سنة 1996 فتميزت بفائض في الميزان التجاري نتيجة لتحسن أسعار البترول ولكن سجل حساب رأس المال عجزا، وفي سنة 1997 حقق ميزان المدفوعات فائضا مقدرا ب 1.16 مليار دولار نتيجة لتزايد رصيد الحساب التجاري بفعل زيادة الصادرات وتراجع الواردات مع تناقص قيمة العجز المسجل في حساب رأس المال. ومع انخفاض أسعار البترول الذي حدث سنة 1998 سجل رصيد ميزان المدفوعات عجزا سنتي 1998 و1999 بمقدار 1.74 مليار دولار و 2.38 مليار دولار على التوالي، حيث يرجع العجز المسجل إلى عجز الميزان التجاري بسبب النمو الضعيف في الصادرات مقارنة بنمو الواردات و إلى استمرار الرصيد السالب في حساب رأس المال لسنة 1999.

- **الفترة 2000-2018:** تميزت هذه الفترة بتسجيل فائض في ميزان المدفوعات في أغلب السنوات نتيجة لتحسن أسعار البترول وزيادة قيمة الصادرات بمعدل نمو يفوق معدل نمو الواردات، حيث استمر الفائض من سنة 2000 إلى غاية سنة 2013، وكان هذا الفائض ينمو بشكل متسارع في الفترة 2002-2008، حيث انتقل من 3.65 مليار دولار سنة 2002 إلى 36.99 مليار دولار سنة 2008، وانخفض بعد ذلك في سنة 2009 إلى 3.86 مليار دولار نتيجة لازمة المالية وانخفاض رصيد الميزان التجاري تبعا لذلك. غير أن سنة 2010 سجل فيها ميزان المدفوعات تحسنا كبيرا حيث انتقل الفائض إلى 15.3 مليار دولار. وفي ظل التحسن المتواصل في أسعار البترول ارتفع الفائض إلى 20.06 مليار دولار سنة 2011، وانطلاقا من سنة 2012 بدأ رصيد ميزان المدفوعات يتراجع إلى أن وصل إلى 0.13 مليار دولار سنة 2013، ليصبح سالبا ابتداء من سنة 2014، وأخذ هذا العجز يتزايد إلى أن وصل إلى 26.3 مليار دولار سنة 2016 بعدما كان يقدر ب 5.88 مليار دولار سنة 2014. فأما بالنسبة للتراجع في الفائض المسجل في ميزان المدفوعات للفترة 2012-2013 فيرجع إلى انخفاض الصادرات تحت أثر التراجع القوي للكميات المصدرة من المحروقات خاصة في سنة 2013، هذا بالإضافة إلى أثر انخفاض الأسعار، وأما بالنسبة للعجز المسجل ابتداء من سنة 2014 فسببه التدهور الكبير في أسعار المحروقات الذي حدث في السداسي الثاني من سنة 2014 والذي أحدث عجزا في الميزان التجاري، وازدادت حدة العجز سنتي 2015 و2016 بمقدار 27.28 مليار دولار و 26.21 مليار دولار على التوالي.

وبهذا أصبح التوازن الخارجي للجزائر يرتبط بالدرجة الأولى بتقلبات أسعار المحروقات التي تشكل نسبة كبيرة من الصادرات تفوق 90%.

المطلب الثاني: نمذجة قياسية لأثر السياسة النقدية على مؤشرات التوازن الاقتصادي خلال الفترة 1990-2018

يهدف التعرف على أثر السياسة النقدية لبنك الجزائر على أهم المتغيرات التي تعكس مؤشرات التوازن في الاقتصاد الجزائري تم إجراء دراسة قياسية باستخدام برنامج **Eviews**، حيث تم اختبار العلاقة بين أهم متغيرات السياسة النقدية والمتمثلة في الكتلة النقدية، معدل إعادة الخصم وسعر الصرف والمتغيرات المتعلقة بالتوازن الاقتصادي والمتمثلة في معدل التضخم، معدل البطالة، رصيد الميزانية العامة، رصيد ميزان المدفوعات ومعدل النمو الاقتصادي، وتم الاعتماد في هذه الدراسة على بيانات سنوية عن المتغيرات المدروسة تغطي الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 2018 (29 مشاهدة).

### الفرع الأول: تقديم متغيرات النموذج

يتضمن النموذج مجموعة من المتغيرات التابعة وهي المتغيرات المتعلقة بمؤشرات التوازن الاقتصادي ومجموعة من المتغيرات المستقلة والمتمثلة في أهم متغيرات السياسة النقدية.

#### أولاً: المتغيرات التابعة

تمثل المتغيرات التابعة في أهم مؤشرات التوازن الداخلي والخارجي وهي: معدل التضخم، معدل النمو الاقتصادي، معدل البطالة، رصيد الميزانية العامة ورصيد ميزان المدفوعات.

#### 1- معدل التضخم ( **taux d'inflation** الرمز: **Tinf** ):

يعتبر التضخم حالة من حالات الاختلال وعدم التوازن في الاقتصاد بين العرض الكلي والطلب الكلي، ويتم التعبير عن هذه الفجوة من خلال معدل التضخم الذي يقيس التغير في المستوى العام في الأسعار خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة، وللتعبير عن معدل التضخم في هذه الدراسة تم استخدام مؤشر أسعار الاستهلاك (IPC) في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 بالاعتماد على إحصائيات سنوية صادرة عن البنك الدولي.

#### 2- معدل النمو الاقتصادي ( **taux de croissance** الرمز: **Tcr** ):

هذا المتغير لا يقل أهمية عن معدل التضخم باعتباره مؤشراً هاماً للتطور الاقتصادي ومقياساً لمعرفة سرعة نمو الاقتصاد، يقيس نسبة التغير في الناتج المحلي الإجمالي بين سنة وأخرى، وقد تم في هذه الدراسة استخدام بيانات إحصائية سنوية لمعدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 متحصل عليها من البنك الدولي.

#### 3- معدل البطالة ( **taux de chômage** الرمز: **Tcho** ):

تعتبر البطالة من أهم المشاكل التي تواجه معظم الاقتصاديات، خاصة اقتصاديات الدول النامية، فهي حالة مرضية تعبر عن وجود اختلال في سوق العمل بين عرض العمل والطلب عليه نتيجة لوجود فائض في عرض العمل ونقص غي الطلب عليه، ويعبر معدل البطالة عن النسبة المئوية لعدد الأفراد العاطلين عن العمل والذين لديهم الرغبة

في العمل على إجمالي عدد السكان، وقد استخدمنا في هذه الدراسة بيانات سنوية لتطور معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 متحصل عليها من البنك الدولي.

#### 4- رصيد الميزانية العامة ( solde global du trésor الرمز : Sb ):

يعكس رصيد الميزانية العامة الفرق بين الإيرادات العامة والنفقات لدولة ما خلال سنة معينة، ويكون هذا الرصيد موجبا في حالة كون الإيرادات العامة أكثر من النفقات العامة وسالبا في حالة العكس، وعلى الرغم من كون كلتا الحالتين تمثلان اختلال وحالة عدم توازن، إلا أن حالة الاختلال غير المرغوب فيها هي حالة العجز أين تكون قيمة النفقات العامة تفوق قيمة الإيرادات العامة، وهي الحالة التي تميز أغلب اقتصاديات الدول النامية. وقد اعتمدنا في هذه الدراسة على بيانات إحصائية لرصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 متحصل عليها من الديوان الوطني للإحصاء والموقع الرسمي لوزارة المالية بالإضافة إلى إحصائيات بنك الجزائر.

#### 5- رصيد ميزان المدفوعات ( solde de la balance des paiements الرمز : BP ):

يمثل ميزان المدفوعات مرآة عاكسة لطبيعة العلاقة ودرجة الترابط بين اقتصاد دولة ما وباقي اقتصاديات العالم، فهو عبارة عن بيان إحصائي يتضمن كافة المعاملات الاقتصادية بين اقتصاد دولة ما والعالم الخارجي، ويشير رصيد ميزان المدفوعات إلى الفرق بين الأرصدة المدينة والأرصدة الدائنة لكافة البنود التي يتضمنها، وتم الاعتماد في هذه الدراسة على إحصائيات لتطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 متحصل عليها من التقارير السنوية والنشرات الإحصائية لبنك الجزائر.

#### ثانيا: المتغيرات المستقلة:

تمثل المتغيرات المستقلة في أهم متغيرات السياسة النقدية وهي الكتلة النقدية، معدل إعادة الخصم وسعر الصرف.

#### 1- الكتلة النقدية ( la masse monétaire الرمز : M2 ):

تعتبر الكتلة النقدية أهم مؤشر للوضع النقدية والذي يقيس حجم السيولة في الاقتصاد. كما أن السياسة النقدية تستهدف بالدرجة الأولى التحكم في عرض النقود وبالتالي بأي تغير في أدوات هذه الأخيرة فسوف ينعكس بالدرجة الأولى على الكتلة النقدية. والمجمع الأكثر استخداما لقياس حجم الكتلة النقدية هو المجمع النقدي الواسع M2 الذي يتضمن النقد المتداول لدى الجمهور، الودائع الجارية غير الحكومية وأشباه النقود. وهو المجمع المستخدم كهدف وسيطي للسياسة النقدية لبنك الجزائر نظرا لصعوبة التحكم في المجاميع الأخرى. وفي هذه الدراسة تم الاعتماد على إحصائيات سنوية لتطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 صادرة عن بنك الجزائر.

#### 2- معدل إعادة الخصم ( taux de réescompte الرمز : trée ):

يعتبر معدل إعادة الخصم من أهم أدوات الرقابة غير المباشرة للبنك المركزي والذي يستهدف من خلاله التأثير على معدل الفائدة ومن ثم على حجم الائتمان المصرفي، ونظرا لكون معدل الفائدة القناة التي ينتقل من خلالها أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، فأى تغير معدل إعادة الخصم سوف يؤدي إلى تغير معدل الفائدة والذي

بدوره يؤثر على الاستثمار والدخل. وتجدد الإشارة إلى أنه يجب أن يكون النظام المصرفي أكثر كفاءة وتنظيماً لضمان استجابة معدل الفائدة للتغيرات في معدل إعادة الخصم، ولمعرفة مدى تأثير معدل إعادة الخصم لبنك الجزائر على مؤشرات التوازن الاقتصادي اعتمدنا في هذه الدراسة على بيانات إحصائية لتطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 واردة في النشرات الإحصائية لبنك الجزائر وتقاريره السنوية.

### 3- سعر الصرف (taux de change الرمز : Tch):

يستخدم سعر الصرف أيضاً كهدف وسيطي للسياسة النقدية والذي يستطيع من خلاله البنك المركزي تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات وإعادة التوازن إليه، ذلك أن انخفاض سعر الصرف يؤدي إلى تحسين وضعية ميزان المدفوعات كما أن استقراره يشكل ضماناً لاستقرار وضعية البلاد تجاه العالم الخارجي. ولمعرفة أثر السياسة النقدية في الجزائر على وضعية ميزان المدفوعات وعلى باقي متغيرات التوازن الداخلي اعتمدنا البيانات الإحصائية لتطور سعر الصرف خلال الفترة 1990-2018 .

#### الفرع الثاني: تقدير واختبار النماذج

إن النموذج المراد تقديره عبارة عن نموذج انحدار متعدد يحتوي على متغيرات السياسة النقدية المتمثلة في: سعر الصرف، الكتلة النقدية ومعدل إعادة الخصم كمتغيرات تفسيرية، أما المتغيرات التابعة فهي: معدل البطالة، معدل التضخم، رصيد الميزانية العامة، ميزان المدفوعات ومعدل النمو الاقتصادي. وعليه سيتم تقدير خمس نماذج لقياس أثر السياسة النقدية على المتغيرات التابعة السابقة.

وقد تم استخدام اللوغاريتم النيبيري لجميع المتغيرات الخاصة بنموذج البطالة، التضخم ورصيد الميزانية للحصول على علاقات خطية، تعرف فيها المقدرات على أنها مرونة اقتصادية وفق الصيغة التالية:

$$\log(y_t) = a + b_1 \log(tch_t) + b_2 \log(M2_t) + b_3 \log(trée_t) + \varepsilon_t$$

واستخدمنا الصيغة الخطية في نموذج النمو الاقتصادي وميزان المدفوعات حيث تحتوي السلسلتين على قيم

سالبة لذا يتعدى حساب اللوغاريتم النيبيري لها، ويمكن صياغة النموذجين وفق الصيغة التالية:

$$y_t = a + b_1 tch_t + b_2 M2_t + b_3 trée_t + \varepsilon_t$$

سنعتمد في تقدير معاملات النماذج على طريقة المربعات الصغرى العادية، ونظراً لضرورة تشخيص النماذج للتأكد من الحصول على أفضل مقدرات خطية غير متحيزة، فقد أخذت الدراسة بعين الاعتبار الكشف عن المشاكل القياسية، باستخدام اختبارات مضاعف لاجرانج للكشف عن مشاكل الارتباط الذاتي، عدم التجانس، وعدم التوزيع الطبيعي لحد الخطأ العشوائي، وتجدد الإشارة أنه تم الاستعانة باختبار مضاعف لاجرانج للكشف عن الارتباط الذاتي للأخطاء في النماذج التي وقعت فيها قيمة اختبار داربن واتسن في منطقة عدم القرار.

#### أولاً: نموذج التضخم:

سنقوم بتحليل نتائج تقدير النموذج من الناحية الاقتصادية الإحصائية والقياسية من خلال إجراء بعض التعليقات حول معنوية وإشارة المعلمات وتبيان المؤشرات المستخدمة لتقييم النموذج، وسوف نحاول تفسير النتائج

المتحصل عليها ومدى توافقها مع النظرية الاقتصادية، ومن خلال تقدير النموذج تم الحصول على المعادلة التالية للتضخم<sup>1</sup>:

$$\text{Log}(\text{tinf}_t) = -0.717 + 0.540 \text{Log}(\text{tch}_t) + 0.325 \text{Log}(M2_t) + 0.263 \text{Log}(\text{trée}_t) + e_t$$

$$(-2.577) \quad (14.348) \quad (10.057) \quad (4.680)$$

$$R^2=0.990 \quad \bar{R}^2=0.989 \quad F=901.523 \quad n=29$$

$$\text{LM}(2)=2.990 \quad \text{ARCH}(1)=0.727 \quad \text{JB}=1.864$$

من الناحية الاقتصادية يمكن تحليل نتائج تقدير النموذج كما يلي:

- تأثير سعر الصرف على التضخم: يتبين لنا من معادلة التضخم وجود علاقة طردية بين سعر الصرف ومعدل التضخم، حيث يؤدي ارتفاع سعر الصرف بـ 1% مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة إلى ارتفاع معدل التضخم بـ 0.54% وهذه النتيجة مقبولة من ناحية النظرية الاقتصادية، كما تشير نتائج التقدير إلى أن معامل تأثير سعر الصرف أكثر من معامل تأثير الكتلة النقدية على معدل التضخم وهو ما يفسر واقع التضخم في الاقتصاد الجزائري كونه تضخم مستورد أكثر منه تضخم نقدي ناتج عن فائض الكتلة النقدية.
- تأثير الكتلة النقدية على التضخم: تشير نتائج تقدير النموذج إلى وجود علاقة طردية بين الكتلة النقدية ومعدل التضخم، فكلما زادت الكتلة النقدية بـ 1% مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة كلما ارتفع معدل التضخم بـ 0.325%، وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، ولكن يظهر التقدير أيضا أن معامل التأثير ضعيف (0.32) وهذا يفسر بكون أن التضخم في الجزائر ليس فقط ظاهرة نقدية ناتجة عن تزايد حجم المعروض النقدي بمفهومه الواسع M2 وإنما ناتج أيضا عن عوامل أخرى كالتضخم المستورد مثلا، كون الاقتصاد الجزائري يعتمد بنسبة كبيرة على الواردات.
- تأثير معدل إعادة الخصم على التضخم: تشير نتائج التقدير إلى وجود علاقة طردية بين معدل إعادة الخصم ومعدل التضخم، وأن ارتفاع معدل إعادة الخصم بـ 1% مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم بـ 0.263%، وهذا لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، باعتبار أن معدل إعادة الخصم من أهم أدوات السياسة النقدية المستخدمة لمحاربة التضخم ومن المفروض أن تكون هناك علاقة

<sup>1</sup> أنظر الملحق رقم (03)

عكسية بين المتغيرين. ويمكن تفسير هذه النتيجة بكون هذه الأداة نشطة فقط في فترة التسعينات حيث كانت معدلات التضخم مرتفعة ومع انخفاض معدل التضخم في مطلع القرن الواحد والعشرين تم التراجع عن استخدام هذه الأداة والتوجه إلى استخدام آليات أخرى للتحكم في معدلات التضخم. كما أن ارتفاع حجم السيولة الذي ميز النظام المصرفي ابتداء من سنة 2002 أدى إلى تراجع البنوك عن عمليات إعادة الخصم لدى بنك الجزائر لعدم حاجتها للسيولة فظل المعدل ثابتا تقريبا في أغلب سنوات فترة الدراسة (2004-2016)، ولجأ بنك الجزائر إلى استحداث آليات جديدة لامتصاص فائض السيولة مثل آلية استرجاع السيولة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة، وقد ساهمت هذه الآليات باسترجاع جزء كبير من السيولة، الذي كان من الممكن أن يتحول إلى ضغوط تضخمية. كما أن ضعف وعدم كفاءة النظام المصرفي الجزائري تعتبر من أهم أسباب عدم تأثير معدل إعادة الخصم في أسعار الفائدة.

ومن الناحية الاحصائية يتبين من قيمة معامل التحديد أن نسبة 99% من التغير في معدل التضخم مفسر من قبل المتغيرات المستقلة، ويعود الباقي إلى العوامل العشوائية الأخرى، كما يتميز النموذج بمعنوية إحصائية لمعاملات المتغيرات المستقلة وهذا ما يوضحه اختبار student، حيث أن القيمة المطلقة للقيم المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة بدرجة حرية 25 ونسبة معنوية 5% ( $t_{25}^{0.025} = 2.060$ )، وبدل اختبار فيشر على المعنوية العالية للنموذج، فمقارنة القيمة المحسوبة بالقيمة الحرجة لتوزيع فيشر بنسبة معنوية 5% نجد أن  $F = 901.523 > F_{0.05}(3.25) = 2.99$  وعليه نقبل الفرضية البديلة أي أن النموذج ملائم لتمثيل العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

تشير قيمة اختبار LM إلى استقلالية تامة بين الأخطاء حيث تم قبول فرضية العدم  $H_0$ ، أي أن النموذج لا يعاني من الارتباط الذاتي للأخطاء ( $\chi^2_{0.05}(2) = 5.991 > LM(2) = 2.990$ )، أما بالنسبة لاختبار Arch-Lm فنلاحظ أن إحصائية مضاعف لاقترانج  $LM(1) = 0.727$  أصغر تماما من القيمة الجدولة لتوزيع  $\chi^2$  بدرجة حرية  $DF=1$  ونسبة معنوية 5 بالمائة ( $\chi^2_{0.05}(1) = 3.841$ )، أي نقبل فرض العدم  $H_0$  وهذا يعني أن تباين الأخطاء ثابت، كما يمكننا التأكد من أن الأخطاء العشوائية موزعة توزيعا طبيعيا باستعمال اختبار (Jarque-Bera)، حيث يأخذ هذا الأخير القيمة 1.864 ( $\chi^2_{0.05}(2) = 5.991 > JB$ )، مما يدفعنا لقبول فرض العدم.

#### ثانيا: نموذج البطالة:

سنقوم بتحليل نتائج تقدير النموذج من الناحية الاقتصادية والإحصائية والقياسية من خلال إجراء بعض التعليقات حول معنوية وإشارة المعلمات وتبيان المؤشرات المستخدمة لتقييم النموذج، وسوف نحاول تفسير النتائج المتحصل عليها ومدى توافقها مع النظرية الاقتصادية، وفيما يلي معادلة البطالة<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> أنظر الملحق رقم (04)



$$\text{Log}(tcho_t) = 4.734 + 0.672 \text{Log}(tch_t) - 0.570 \text{Log}(M2_t) - 0.018 \text{Log}(trée_t) + e_t$$

$$(7.604) \quad (7.988) \quad (-7.897) \quad (-0.144)$$

$$R^2=0.920 \quad \bar{R}^2=0.911 \quad F=96.616 \quad n=29$$

$$\text{LM}(2)= 3.725 \quad \text{ARCH}(1)=0.098 \quad \text{JB}=2.195$$

يبين التقدير الأولي أن متغيرة معدل إعادة الخصم ليس لها تأثير على معدل البطالة، لعدم معنويتها إحصائياً لذا سيتم إزالتها من النموذج، كما أن إشارتها غير مقبولة اقتصادياً، حيث يؤدي ارتفاع معدل إعادة الخصم بـ 1% مع ثبات المتغيرات الأخرى إلى انخفاض معدل البطالة بـ 0.018%. وقد أعطت إعادة تقدير النموذج النتائج التالية<sup>1</sup>:

$$\text{Log}(tcho_t) = 4.649 + 0.668 \text{Log}(tch_t) - 0.562 \text{Log}(M2_t) + e_t$$

$$(8.744) \quad (26.771) \quad (-15.475)$$

$$R^2=0.921 \quad \bar{R}^2=0.914 \quad F=150.585 \quad n=29$$

$$\text{LM}(2)= 3.723 \quad \text{ARCH}(1)=0.060 \quad \text{JB}=2.096$$

من الناحية الاقتصادية يمكن تحليل نتائج التقدير كما يلي:

- تأثير سعر الصرف على البطالة: يتضح لنا من النموذج وجود علاقة طردية بين سعر الصرف ومعدل البطالة، فكلما ارتفع سعر الصرف بـ 1% كلما ارتفع معدل البطالة بـ 0.668%، وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

<sup>1</sup> انظر الملحق رقم (04)



- تأثير الكتلة النقدية على البطالة: يتبين من النموذج وجود علاقة عكسية بين الكتلة النقدية ومعدل البطالة، فكلما زادت الكتلة النقدية ب 1 % مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة كلما ارتفع معدل البطالة ب 0.562%، وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، ذلك أن ارتفاع حجم الكتلة النقدية يؤدي إلى انخفاض معدل الفائدة مما يؤدي إلى زيادة الاستثمار وبالتالي زيادة الإنتاج والتوظيف وتخفيض معدل البطالة.

ومن الناحية الإحصائية يتبين من قيمة معامل التحديد أن نسبة 92.1 % من التغير في معدل البطالة مفسر من قبل المتغيرات المستقلة، ويعود الباقي إلى العوامل العشوائية الأخرى، كما يتميز النموذج بمعنوية إحصائية لمعاملات المتغيرات المستقلة وهذا ما يوضحه اختبار student، حيث أن القيمة المطلقة للقيم المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة بدرجة حرية 26 ونسبة معنوية 5% ( $t_{26}^{0.025} = 2.056$ )، ويدل اختبار فيشر على المعنوية العالية للنموذج، فمقارنة القيمة المحسوبة بالقيمة الحرجة لتوزيع فيشر بنسبة معنوية 5% نجد أن

$$F = 150.585 > F_{0.05}(2.26) = 3.37$$

ملائم لتمثيل العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

تشير قيمة اختبار LM إلى استقلالية تامة بين الأخطاء حيث تم قبول فرضية العدم  $H_0$ ، أي أن النموذج لا يعاني من الارتباط الذاتي للأخطاء ( $LM(2)=3.723 < \chi^2_{0.05}(2) = 5.991$ )، أما بالنسبة لاختبار Arch-Lm فنلاحظ أن إحصائية مضاعف لاقترانج  $LM(1)=0.060$  أصغر تماما من القيمة الجدولة لتوزيع  $\chi^2$  بدرجة حرية  $DF=1$  ونسبة معنوية 5 بالمائة ( $\chi^2_{0.05}(1) = 3.841$ )، أي نقبل فرض العدم  $H_0$  وهذا يعني أن تباين الأخطاء ثابت، كما يمكننا التأكد من أن الأخطاء العشوائية موزعة توزيعا طبيعيا باستعمال اختبار (Jarque-Bera)، حيث يأخذ هذا الأخير القيمة 2.096 ( $JB < \chi^2_{0.05}(2) = 5.991$ )، مما يدفعنا لقبول فرض العدم.

ثالثا: نموذج رصيد الميزانية:

سنقوم بتحليل نتائج تقدير النموذج من الناحية الاقتصادية والإحصائية والقياسية، من خلال إجراء بعض التعليقات حول معنوية وإشارة المعلمات وتبيان المؤشرات المستخدمة لتقييم النموذج، وسوف نحاول تفسير النتائج المتحصل عليها ومدى توافقها مع النظرية الاقتصادية، وفيما يلي معادلة رصيد الميزانية المتحصل عليها من خلال تقدير النموذج<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> أنظر الملحق رقم (05)

$$\text{Log}(sb_t) = 4.596 + 0.543 \text{Log}(tch_t) - 0.654 \text{Log}(M2_t) - 0.904 \text{Log}(trée_t) + e_t$$

$$(5.198) \quad (4.540) \quad (-6.375) \quad (-5.059)$$

$$R^2=0.628 \quad \bar{R}^2=0.583 \quad F=14.056 \quad n=29$$

$$LM(2)= 4.346 \quad ARCH(1)=0.032 \quad JB=1.269$$

من الناحية الاقتصادية يمكن تحليل نتائج التقدير كما يلي:

- تأثير سعر الصرف على رصيد الميزانية العامة: يتبين لنا من نتائج التقدير وجود علاقة طردية بين سعر الصرف ورصيد الميزانية العامة، فكلما ارتفع سعر الصرف ب 1 % مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة كلما ارتفع رصيد الميزانية العامة ب 0.543 % وهذا مقبول من الناحية الاقتصادية، كون الجزائر تعتمد بنسبة كبيرة على مداخيل المحروقات في إيراداتها وبالتالي فارتفاع سعر الصرف الدينار الجزائري سوف ينعكس على تحسن إيرادات الجزائر من الجباية البترولية.
- تأثير الكتلة النقدية على رصيد الميزانية العامة: تشير نتائج تقدير النموذج إلى وجود علاقة عكسية بين الكتلة النقدية ورصيد الميزانية العامة، فكلما زادت الكتلة النقدية ب 1 % مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة كلما انخفض رصيد الميزانية العامة ب 0.654 %، وهذا يفسر بكون ارتفاع الكتلة النقدية يولد ضغوطا تضخمية في حالة عدم فعالية السياسة النقدية التوسعية في تحويل الفائض النقدي إلى زيادة في الإنتاج والاستثمار، وهو ما يتفق مع النظرية الكمية للنقد، حيث تؤدي زيادة المعروض النقدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، وبالتالي حدوث التضخم مما ينعكس سلبا على ارتفاع تكلفة الإنفاق العام وبالتالي انخفاض رصيد الموازنة العامة، وبالنسبة لحالة الجزائر وبحكم اعتمادها المفرط على إيرادات الجباية البترولية فالتغيرات في رصيد الميزانية العامة إنما تأتي بالدرجة الأولى نتيجة لتغيرات أسعار النفط، كما أن الجزائر لم تعتمد على الإصدار النقدي لتغطية عجز الميزانية العامة إلا بعد نفاذ موارد صندوق ضبط الموارد فلجأت تبعا لذلك إلى الاعتماد على هذه الآلية بصفة استثنائية بموجب تعديل قانون النقد والقرض لسنة 2017.
- أثر معدل إعادة الخصم على رصيد الميزانية العامة: يظهر لنا من تقدير النموذج وجود علاقة عكسية بين معدل إعادة الخصم ورصيد الميزانية العامة، وأن ارتفاع معدل إعادة الخصم ب 1 % مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة يؤدي إلى انخفاض رصيد الميزانية العامة ب 0.904 % وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية،

كون أن ارتفاع معدل إعادة الخصم يؤدي إلى ارتفاع معدل الفائدة الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض الاستثمار وبالتالي انخفاض الإيرادات العامة وحدوث عجز في الميزانية العامة.

ومن الناحية الإحصائية يتبين من قيمة معامل التحديد أن نسبة 62.8% من التغير في رصيد الميزانية العامة مفسر من قبل المتغيرات المستقلة، ويعود الباقي إلى العوامل العشوائية الأخرى، كما يتميز النموذج بمعنوية إحصائية لمعاملات المتغيرات المستقلة وهذا ما يوضحه اختبار student، حيث أن القيمة المطلقة للقيم المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة بدرجة حرية 25 ونسبة معنوية 5% ( $t_{25}^{0.025} = 2.060$ )، ويدل اختبار فيشر على المعنوية العالية للنموذج، فمقارنة القيمة المحسوبة بالقيمة الحرجة لتوزيع فيشر بنسبة معنوية 5% نجد أن

$$F = 14.056 > F_{0.05}(3.25) = 2.99$$

لتمثيل العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

تشير قيمة اختبار LM إلى استقلالية تامة بين الأخطاء حيث تم قبول فرضية العدم  $H_0$ ، أي أن النموذج لا يعاني من الارتباط الذاتي للأخطاء ( $LM(2)=4.346 < \chi^2_{0.05}(2) = 5.991$ )، أما بالنسبة لاختبار Arch-Lm فنلاحظ أن إحصائية مضاعف لاقترانج LM (1)=0.032 أصغر تماما من القيمة الجدولة لتوزيع  $\chi^2$  بدرجة حرية DF=1 ونسبة معنوية 5 بالمائة ( $\chi^2_{0.05}(1) = 3.841$ )، أي نقبل فرض العدم  $H_0$  وهذا يعني أن تباين الأخطاء ثابت، كما يمكننا التأكد من أن الأخطاء العشوائية موزعة توزيعا طبيعيا باستعمال اختبار (Jarque-Bera)، حيث يأخذ هذا الأخير القيمة 1.269 ( $JB < \chi^2_{0.05}(2) = 5.991$ )، مما يدفعنا لقبول فرض العدم.

#### رابعا: نموذج النمو الاقتصادي:

سنقوم بتحليل نتائج تقدير النموذج من الناحية الاقتصادية والإحصائية والقياسية، من خلال إجراء بعض التعليقات حول معنوية وإشارة المعلمات وتبيان المؤشرات المستخدمة لتقييم النموذج، وسوف نحاول تفسير النتائج المتحصل عليها ومدى توافقها مع النظرية الاقتصادية، وبعد تقدير نموذج النمو تم الحصول على المعادلة التالية<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> أنظر الملحق رقم (06)

$$tc_t = 1.251 + 0.070 tch_t - 0.0003 M2_t - 0.178 trée_t + e_t$$

$$(0.691) \quad (3.448) \quad (-3.208) \quad (-1.479)$$

$$R^2=0.464 \quad \bar{R}^2=0.339 \quad F=7.218 \quad n=29$$

$$DW=2.093 \quad ARCH(1)=0.720 \quad JB=1.669$$

يبين التقدير الأولي أن متغيرة معدل إعادة الخصم ليس لها تأثير على معدل النمو الاقتصادي، لعدم معنويتها إحصائيا لذا سيتم إزالتها من النموذج، وقد أعطت إعادة تقدير النموذج النتائج التالية<sup>1</sup>:

$$tc_t = -1.040 + 0.081 tch_t - 0.0003 M2_t + e_t$$

$$(-1.087) \quad (4.216) \quad (-2.807)$$

$$R^2=0.417 \quad \bar{R}^2=0.372 \quad F=9.307 \quad n=29$$

$$DW=1.928 \quad ARCH(1)=0.016 \quad JB=1.570$$

من الناحية الاقتصادية يمكن تحليل نتائج تقدير النموذج كما يلي:

- **أثر سعر الصرف على معدل النمو:** يتبين من تقدير النموذج وجود علاقة طردية بين سعر الصرف ومعدل النمو الاقتصادي، فكلما ارتفع سعر الصرف بوحدة واحدة مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة كلما ارتفع معدل النمو الاقتصادي بـ **0.081** وحدة، وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، كون أن ارتفاع سعر الصرف (انخفاض قيمة العملة الوطنية) مع ثبات العوامل الأخرى يؤدي إلى انخفاض الطلب على الواردات وتزايد الصادرات وفي ظل مرونة الجهاز الإنتاجي يزداد الإنتاج وبالتالي يرتفع معدل النمو الاقتصادي، كما يبين

<sup>1</sup> انظر الملحق رقم (06)

التقدير بأن معامل التأثير ضعيف (0.081) وهذا يعكس حال الاقتصاد الريعي الجزائري الذي يتميز بضعف وعدم كفاءة الجهاز الإنتاجي.

- **أثر الكتلة النقدية على معدل النمو:** يتبين لنا من تقدير النموذج وجود علاقة عكسية بين الكتلة النقدية ومعدل النمو الاقتصادي، فكلما زادت الكتلة النقدية بوحدة واحدة مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة كلما انخفض معدل النمو الاقتصادي بـ 0.0003 وحدة وهذا يتناقض مع النظرية الاقتصادية، فمن المفروض أن يؤدي ارتفاع الكتلة النقدية إلى انخفاض سعر الفائدة والذي يؤدي بدوره إلى زيادة الاستثمار والإنتاج وبالتالي ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي. لكن هذا لا يتناسب مع الاقتصاد الجزائري نظرا لضعف الاستثمار وعدم مرونة الجهاز الإنتاجي فزيادة الكتلة النقدية في هذه الحالة تؤدي إلى حدوث التضخم مما ينعكس على زيادة الاستهلاك على حساب الادخار فينخفض حجم الادخار وبالتالي حجم الاستثمار مما يؤدي إلى تراجع معدلات النمو الاقتصادي، كما أن معامل التأثير ضعيف جدا يكاد يكون معدوما (0.0003)، وهذا راجع لكون التغيرات في معدل النمو الاقتصادي إنما تنتج بالدرجة الأولى عن تغيرات مداخل صادرات المحروقات.

أما من الناحية الإحصائية، فيتبين من قيمة معامل التحديد أن نسبة 41.7% من التغير في معدل النمو الاقتصادي مفسر من قبل المتغيرات المستقلة، ويعود الباقي إلى العوامل العشوائية الأخرى، كما يتميز النموذج بمعنوية إحصائية لمعاملات المتغيرات المستقلة وهذا ما يوضحه اختبار student، حيث أن القيمة المطلقة للقيم المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة بدرجة حرية 26 ونسبة معنوية 5% ( $t_{26}^{0.025} = 2.056$ )، ويدل اختبار فيشر على المعنوية العالية للنموذج، فبمقارنة القيمة المحسوبة بالقيمة الحرجة لتوزيع فيشر بنسبة معنوية 5% نجد أن

$$F = 9.307 > F_{0.05}(2.26) = 3.37$$

لتمثيل العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

تشير قيمة اختبار دارين واتسن DW إلى استقلالية تامة بين الأخطاء حيث تم قبول فرضية العدم  $H_0$ ، أي أن  $d_u < Dw < 2$  حيث  $d_u = 1.56, d_l = 1.27$  بنسبة معنوية 5% و  $n=29$  و  $k=2$  إذن النموذج لا يعاني من الارتباط الذاتي للأخطاء، أما بالنسبة لاختبار Arch-Lm فنلاحظ أن إحصائية مضاعف لاقترانج  $LM(1)=0.016$  أصغر تماما من القيمة الجدولة لتوزيع  $\chi^2$  بدرجة حرية  $DF=1$  ونسبة معنوية 5 بالمائة ( $\chi^2_{0.05}(1) = 3.841$ )، أي نقبل فرض العدم  $H_0$  وهذا يعني أن تباين الأخطاء ثابت، كما يمكننا التأكد من أن الأخطاء العشوائية موزعة توزيعا طبيعيا باستعمال اختبار (Jarque-Bera)، حيث يأخذ هذا الأخير القيمة 1.570 ( $JB < \chi^2_{0.05}(2) = 5.991$ )، مما يدفعنا لقبول فرض العدم.

خامسا: نموذج ميزان المدفوعات

سنقوم بتحليل نتائج تقدير النموذج من الناحية الاقتصادية والإحصائية والقياسية، من خلال إجراء بعض التعليقات حول معنوية وإشارة المعلمات وتبيان المؤشرات المستخدمة لتقييم النموذج، وسوف نحاول تفسير النتائج المتحصل عليها ومدى توافقها مع النظرية الاقتصادية، وقد أعطت نتائج تقدير نموذج ميزان المدفوعات المعادلة التالية<sup>1</sup>:

$$bp_t = 58.539 - 0.264 tch_t - 0.002 M2_t - 3.868 trée_t + e_t$$

$$(4.931) \quad (-1.993) \quad (-2.929) \quad (-4.900)$$

$$R^2 = 0.542$$

$$\bar{R}^2 = 0.448$$

$$F = 9.881$$

$$n = 29$$

$$DW = 0.909$$

$$ARCH(1) = 1.416$$

$$JB = 1.233$$

يتضح لنا أنه بالرغم من أن معاملات النموذج معنوية إحصائيا، إلا أن دراسة ارتباط الأخطاء يظهر أن هذه النتائج غير مقبولة للاعتماد عليها نظرا لوجود الارتباط الذاتي بين الأخطاء وهذا ما يؤكد اختبار دارين واتسن، وبعد معالجة هذه المشكلة وإزالة المتغيرة التي فقدت معنويتها الإحصائية والمتمثلة في الكتلة النقدية<sup>2</sup> جاءت نتائج التقدير كما يلي:

<sup>1</sup> أنظر الملحق رقم (07)

<sup>2</sup> أنظر الملحق رقم (07)

$$bp_t = 38.061 - 0.642 tch_t - 3.164 trée_t + e_t$$

$$(4.221) \quad (-4.069) \quad (-3.353)$$

$$R^2=0.409 \quad \bar{R}^2=0.362 \quad F=8.669 \quad n=28$$

$$Dw=1.518 \quad LM(2)=1.422 \quad ARCH(1)=3.640 \quad JB=0.954$$

من الناحية الاقتصادية يمكن تحليل نتائج تقدير النموذج كما يلي:

- **أثر سعر الصرف على رصيد ميزان المدفوعات:** يتبين لنا من تقدير النموذج وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف ورصيد ميزان المدفوعات، فكلما ارتفع سعر الصرف بوحدة واحدة مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة كلما انخفض رصيد ميزان المدفوعات ب **0.642** وحدة، وهذا يتعارض مع النظرية الاقتصادية، ذلك أن ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية ( انخفاض قيمتها) يؤدي إلى انخفاض الطلب على الواردات نظرا لارتفاع تكلفتها وزيادة الصادرات في ظل مرونة الجهاز الإنتاجي وقدرة الناتج المحلي على منافسة المنتجات الأجنبية، وبالتالي تسجيل فائض في ميزان المدفوعات، لكن بالنسبة للاقتصاد الجزائري وباعتباره يعتمد بنسبة كبيرة على الواردات نظرا لعدم كفاية الناتج المحلي لتلبية الطلب الداخلي المتزايد، فان اللجوء إلى الواردات يصبح أمرا لا محال منه بالرغم من ارتفاع أسعار الصرف، هذا بالإضافة إلى عدم تمتع الإنتاج المحلي بالقدرة على المنافسة في الأسواق العالمية وسيطرة المحروقات بنسبة تفوق **96%** على الصادرات.
- **أثر معدل إعادة الخصم على رصيد ميزان المدفوعات:** يتضح من النموذج وجود علاقة عكسية بين معدل إعادة الخصم ورصيد ميزان المدفوعات، حيث يؤدي ارتفاع معدل إعادة الخصم بوحدة واحدة مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة إلى انخفاض رصيد ميزان المدفوعات ب **3.164** وحدة. وهذا لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية كون أن ارتفاع معدل إعادة الخصم من المفروض أن يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة وبالتالي دخول رؤوس الأموال إلى الداخل للاستفادة من أسعار الفائدة المرتفعة وهذا يؤدي إلى زيادة الفائض في ميزان المدفوعات.

أما من الناحية الإحصائية، فيتبين من قيمة معامل التحديد أن نسبة **40.9%** من التغير في ميزان المدفوعات مفسر من قبل المتغيرات المستقلة، ويعود الباقي إلى العوامل العشوائية الأخرى (نلاحظ انخفاض في قيمة معامل التحديد نتيجة تخليص معادلة الانحدار من أثر الارتباط الذاتي للأخطاء)، كما يتميز النموذج بمعنوية إحصائية



لمعاملات المتغيرات المستقلة وهذا ما يوضحه اختبار student، حيث أن القيمة المطلقة للقيم المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة بدرجة حرية 25 ونسبة معنوية 5% ( $t_{25}^{0.025} = 2.060$ )، ويدل اختبار فيشر على المعنوية العالية للنموذج، فبمقارنة القيمة المحسوبة بالقيمة الحرجة لتوزيع فيشر بنسبة معنوية 5% نجد أن  $F = 8.669 > F_{0.05}(2.25) = 3.38$ ، وعليه نقبل الفرضية البديلة أي أن النموذج ملائم لتمثيل العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

تشير قيمة اختبار LM إلى استقلالية تامة بين الأخطاء حيث تم قبول فرضية العدم  $H_0$ ، أي أن النموذج لا يعاني من الارتباط الذاتي للأخطاء ( $LM(2)=1.422 < \chi^2_{0.05}(2) = 5.991$ )، أما بالنسبة لاختبار Arch-Lm فنلاحظ أن إحصائية مضاعف لاقترانج  $LM(1)=3.640$  أصغر تماما من القيمة الجدولة لتوزيع  $\chi^2$  بدرجة حرية  $DF=1$  ونسبة معنوية 5 بالمائة ( $\chi^2_{0.05}(1) = 3.841$ )، أي نقبل فرض العدم  $H_0$  وهذا يعني أن تباين الأخطاء ثابت، كما يمكننا التأكد من أن الأخطاء العشوائية موزعة توزيعا طبيعيا باستعمال اختبار (Jarque-Bera)، حيث يأخذ هذا الأخير القيمة 0.954 ( $JB < \chi^2_{0.05}(2) = 5.991$ )، مما يدفعنا لقبول فرض العدم.



### خلاصة:

تماشيا مع متطلبات التحول من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق، تبنت الجزائر سلسلة من الإصلاحات الاقتصادية مع الهيئات المالية الدولية منذ نهاية الثمانينات إلى غاية نهاية التسعينات، وذلك بهدف تصحيح الاختلالات الاقتصادية وإعادة التوازنات الداخلية والخارجية باحتواء التضخم وتحسين ميزان المدفوعات. وبعد الانتهاء من تنفيذ برنامجي التكيف والتعديل الهيكلي تحسنت أهم مؤشرات التوازن الاقتصادي، حيث انخفضت معدلات التضخم التي كانت مرتفعة بشدة في بداية الفترة، هذا بالإضافة إلى تحسن معدلات النمو وتحسن الوضعية الخارجية للجزائر نتيجة لإعادة جدولة الديون الخارجية، غير أن أغلب هذه المؤشرات ظلت مرتبطة بتطور أسعار البترول. فمع تحسن هذه الأخيرة في بداية الألفينات تحسنت هذه المؤشرات، حيث حقق رصيد الميزانية العامة فائضا وتحسنت وضعية ميزان المدفوعات وارتفعت معدلات النمو، وشرعت الجزائر في إطلاق برامج تنموية بمبالغ ضخمة لتشجيع الاستثمارات المحلية وتحسين أداء الاقتصاد الجزائري وتخفيض معدلات البطالة.

ومن أجل تكيف النظام المصرفي مع الوضع الاقتصادي الجديد القائم على آليات السوق لجأت الجزائر إلى إصلاح النظام المصرفي كضرورة ملحة لنجاح الإصلاح الاقتصادي، ويعتبر قانون النقد والقرض 90-10 من أهم قوانين الإصلاح الاقتصادي والمصرفي في الجزائر لما تضمنه من مبادئ وأفكار تتماشى مع التطورات والتغيرات التي تفرضها البيئة المصرفية الحديثة في ظل العولمة. فبموجبه توضحت معالم السياسة النقدية وحضي البنك المركزي باستقلالية معتبرة كسلطة نقدية تشرف على كامل النظام المصرفي، وتواصلت الإصلاحات بإصدار التشريعات المصرفية المعدلة بما يتلاءم مع التغيرات التي تحدثها العولمة المالية وتطور الظروف الاقتصادية.

عرفت السياسة النقدية لبنك الجزائر تطورا هاما بعد صدور قانون النقد والقرض، فمن ناحية الأدوات فقد عرفت تحولا تدريجيا من الأدوات المباشرة إلى الأدوات غير المباشرة، ضمن إجراءات التحرير المالي الداخلي. أما فيما يتعلق بالأهداف فيعتبر هدف تحقيق الاستقرار في الأسعار ومحاربة التضخم من أهم أهدافها النهائية وهدف التحكم في نمو الكتلة النقدية كهدف وسيطي لها، في حين تبقى باقي الأهداف النهائية رهينة التطورات التي تحدث في أسعار البترول وبالتالي يصعب على بنك الجزائر التحكم فيها من خلال السياسة النقدية، وهذا ما أثبتته نتائج الدراسة القياسية، حيث لم يكن هناك أثر قوي لمتغيرات السياسة النقدية على مؤشرات التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 كون الاختلالات في الجزائر اختلالات هيكلية راجعة إلى الارتباط الوثيق بالمحروقات وغياب سياسات تنموية فعالة تهدف إلى زيادة الاستثمار وتحسين الأداء الاقتصادي.



## خاتمة

يعد تحقيق التوازن الاقتصادي والحفاظ عليه المسعى الأساسي لأي دولة سارية في خطى التنمية الاقتصادية، ذلك أن وجود الاختلالات في الاقتصاد الوطني يمثل أكبر العقبات لأي دولة في مجال سياساتها التنموية، فعلى الرغم من صعوبة الوصول إلى التوازن الاقتصادي الكلي (الداخلي والخارجي) من الناحية العملية، إلا أن اهتمام معظم الدول بهذا المسعى أصبح يزداد يوماً بعد يوم، فالتصدي للاختلالات والاختناقات الاقتصادية المختلفة والتي أصبحت تشكل مخاوف فعلية كالتضخم والبطالة والركود والعجز الخارجي يعتبر من أهم التحديات لخلق بيئة اقتصادية مستقرة ومتطورة، وعليه أصبح البحث عن السبل الناجحة في تصميم السياسات الكفيلة بحماية الاقتصاد وتجنب تعرضه للاختلالات وتعزيز بنيته وكفاءته من أولويات صناع القرارات الاقتصادية.

تختلف فعالية وكفاءة السياسة المستخدمة لتحقيق التوازن الاقتصادي والحفاظ عليه باختلاف الأنظمة الاقتصادية وباختلاف أشكال التوازن المستهدفة بالدرجة الأولى، فهناك دول تعاني من مشاكل واختلالات في التوازنات الداخلية نتيجة للفجوات المستمرة بين العرض الكلي والطلب الكلي واختلالات في السوق النقدي، ينبغي عليها اختيار السياسة المالية والنقدية الملائمة لنوعية اقتصادها والتي تستهدف الأسباب الرئيسية لهذه الاختلالات، كما قد يتطلب الأمر غالباً التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية لضمان تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية، ونجد نوع آخر من الدول التي تعاني من مشكل التوازن الخارجي والذي تزداد أهميته في حالة العجز المستمر، في هذه الحالة قد تلجأ هذه الدول لسياسة سعر الصرف إلى جانب السياسة المالية والنقدية لعلاج العجز في ميزان مدفوعاتها بما يتماشى مع طبيعة اقتصادها ونوع نظام الصرف السائد وغيرها من العوامل التي يمكن أن تؤثر على فعالية وكفاءة السياسات والإجراءات المتخذة. من هنا يبرز دور البنك المركزي في المساهمة في تحقيق التوازن الاقتصادي من خلال التطبيق الأمثل للسياسة النقدية باختيار الأدوات والأهداف الملائمة والتدخل في الوقت المناسب للتحكم في المعروض النقدي وتكيفه مع مستوى النشاط الاقتصادي بما يضمن تحقيق التوازن النقدي ومحاربة التضخم في ظل الحفاظ على معدلات نمو إيجابية والاستغلال الأمثل للطاقات الإنتاجية، هذا بالإضافة إلى الأخذ بعين الاعتبار للتوازن الخارجي.

لقد عانى الاقتصاد الجزائري من اختلالات اقتصادية ومشاكل مختلفة فرضت عليه الدخول في سلسلة من الإصلاحات في إطار الاستجابة لمتطلبات التوجه نحو اقتصاد السوق، وبهدف إعادة التوازنات الداخلية والخارجية وتصحيح هذه الاختلالات، وتمثلت بداية هذه الإصلاحات في توقيع اتفاقيات مع الهيئات المالية الدولية في الفترة الممتدة من نهاية الثمانينات إلى نهاية التسعينات والتي فرضت عليها اتخاذ مجموعة من الإجراءات المتعلقة بالسياسة النقدية والسياسة المالية وتحرير التجارة الخارجية وتحرير أسعار الصرف وتقليص تدخل الدولة. وقد أسفرت هذه الإصلاحات تحسن بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي كتراجع معدلات التضخم وتحسن معدلات النمو الاقتصادي أما معدلات البطالة فقد ظلت مرتفعة خلال هذه الفترة بفعل السياسة النقدية الانكماشية المستهدفة لتخفيض التضخم

## خاتمة

والسياسة المالية الانكماشية المستهدفة لتقليص عجز الميزانية. كما سجل ميزان المدفوعات عجزا في أغلب سنوات هذه الفترة وهذا راجع لارتفاع الواردات ولترجع الصادرات المرتبطة ارتباطا وثيقا بأسعار المحروقات. وتميزت الفترة بعد سنة 2000 بانطلاق سلسلة الإصلاحات الذاتية من خلال إطلاق البرامج التنموية المتزامن مع تحسن أسعار البترول، حيث توجهت الجزائر نحو تطبيق سياسات مالية ونقدية توسعية بهدف تشجيع الاستثمارات المحلية وتحسين أداء الاقتصاد الجزائري.

شهدت الفترة ما بين 2000 و2014 تحسن أهم مؤشرات التوازن الاقتصادي بدءا بانخفاض معدلات التضخم وانخفاض معدلات البطالة وتسجيل الفوائض في ميزان المدفوعات وتحسن معدلات النمو، غير أن هذه الوضعية لم تدم وسرعان ما تحولت بسبب الأزمة البترولية لسنة 2014 والتي أعادت الاقتصاد الجزائري إلى وضعية عدم الاستقرار مرة أخرى، ويرجع السبب الرئيسي لهذه المشاكل إلى الاعتماد المفرط على عائدات الجباية البترولية كمصدر أساسي لمواردها في ظل غياب إستراتيجية تنموية واضحة تقوم على التنوع الاقتصادي بالتركيز على البدائل الاقتصادية وتشجيع القطاعات الأخرى كالصناعة والسياحة والصيد البحري والتي من شأنها النهوض بالاقتصاد ودفع عجلة نموه.

شكلت الإصلاحات المصرفية جزءا هاما من سلسلة الإصلاحات الاقتصادية التي باشرتها الجزائر منذ نهاية الثمانينات للتكيف مع متطلبات اقتصاد السوق، حيث يعتبر إصدار قانون النقد والقرض لسنة 1990 خطوة هامة في هذا المجال والذي ظهرت بموجبه معالم السياسة النقدية الحقيقية لبنك الجزائر واستعاد هذا الأخير مكانته على قمة الهرم المصرفي واستعاد صلاحياته كسلطة نقدية محولة بالإشراف على شؤون النقد والائتمان وتسيير السياسة النقدية مع الحصول على استقلالية معتبرة مقارنة بالوضع السابق، حيث كان مجرد ممول للخزينة العمومية يخضع لسلطة الحكومة التي تفرض رقابتها على المتغيرات النقدية المختلفة بما يخدم حاجات الاقتصاد للتمويل دون مراعاة جانب الاستقرار النقدي، ومع كل هذه التغيرات والتطورات أصبح لدى بنك الجزائر مسؤوليات هامة في توجيه السياسة النقدية واختيار الأهداف والأدوات التي تسمح بتحقيق التوازن الاقتصادي بوجه عام والتوازن النقدي والحفاظ عليه ومحاربة التضخم على وجه أخص.

### نتائج اختبار الفرضيات:

**الفرضية الأولى:** تساهم العولمة المالية في نجاح السياسة النقدية وتزيد من فعاليتها في تحقيق أهدافها، فرضية خاطئة ، لأن هذا لا يتماشى مع واقع الدول النامية، فعلى الرغم من الآثار الإيجابية للعولمة على الاقتصاد ككل وعلى النظام المصرفي على وجه أخص، إلا أن هناك بعض المشاكل والمخاطر المحتملة والتي تشكل تحديات كبيرة للدول النامية، فقد تؤدي العولمة المالية إلى إضعاف سلطة وسيادة هذه الدول في التحكم في السياسة النقدية، ذلك أن دخول فروع المصارف الأجنبية وشركاتها التابعة إلى الأسواق المالية في الدول النامية والعمل في مناخ متحرر من القيود سوف

## خاتمة

ينعكس سلبا على السياسات النقدية والائتمانية المنتهجة في هذه الدول ، فغالبا ما تكون السياسات المتبعة من طرف هذه الفروع أو الشركات من صنع المؤسسات المصرفية والمالية الأم والتي تخدم بطبيعة الحال مصالحها وليس مصالح الدول المستضيفة. كما أن حرية حركة رؤوس الأموال بحثا عن أعلى عائد سوف يؤدي إلى تدفق كبير لرؤوس الأموال من الدول الصناعية الكبرى التي تكون فيها أسعار فائدة منخفضة إلى الدول النامية التي تكون فيها أسعار الفائدة مرتفعة، وفي ظل ثبات أسعار الصرف فان ذلك سوف يخلق ظروفًا تضخمية لدى هذه الدول النامية نتيجة لفقدان السيطرة في التحكم في الكتلة النقدية.

**الفرضية الثانية:** تؤثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم في الدول المتقدمة أكثر منه في الدول النامية، فرضية صحيحة، حيث أثبتت أغلب الدراسات المهمة بالعلاقة بين درجة استقلالية البنك المركزي ومعدل التضخم ( مثل دراسة **Cukierman,A** ودراسة **Alesina et Summers** ودراسة **Bade et Parkin**) جدارة البنك المركزي المستقل في التحكم في معدلات التضخم في أغلب الدول الصناعية، في حين لم تكن العلاقة واضحة في الدول النامية، ويرجع السبب في ذلك إلى تحقق الاستقلالية الفعلية للبنوك المركزية في الدول المتقدمة والتي تعكس التطبيق الفعلي للنصوص التشريعية، الأمر الذي يصعب تحقيقه في الدول النامية، هذا بالإضافة إلى الخصائص المميزة لهذه الدول النامية كضعف الاستثمارات واعتمادها الكبير على الواردات مما يجعلها عرضة أكثر للتضخم المستورد والذي لا يمكن التحكم فيه من خلال أدوات السياسة النقدية.

**الفرضية الثالثة:** يعتبر التضخم من أهم أوجه الاختلال في الاقتصاد الجزائري وتعتبر محاربه السبيل الأساسي الذي يمكن بنك الجزائر من علاج الاختلالات الاقتصادية، فرضية خاطئة فعلى الرغم من كون التضخم من أهم جوانب الاختلال بين الطلب الكلي والعرض الكلي في الاقتصاد الجزائري، إلا أن محاربه لا تكفي لإعادة التوازن للاقتصاد الجزائري وعلاج كامل الاختلالات، فالمشكل ليس فقط في التضخم وإنما يكمن في هشاشة الاقتصاد الجزائري واعتماده المفرط على قطاع المحروقات بالشكل الذي يهمل باقي القطاعات مما يجعله عرضة للهزات المفاجئة وحالات عدم الاستقرار المرتبطة بالتطورات والتغيرات الحاصلة في أسواق النفط العالمية والتي لها انعكاس كبير ومباشر على مؤشرات الاقتصاد الكلي الجزائري كمعدلات النمو، معدلات البطالة، رصيد ميزان المدفوعات ورصيد الموازنة العامة. مما يجعل الاختلال في الاقتصاد الجزائري اختلال هيكلي يستدعي ضرورة البحث عن البدائل لقطاع المحروقات بالشكل الذي يضمن استقرار الاقتصاد وتجنب حساسيته للصدمات الخارجية.

**الفرضية الرابعة:** تعتبر تغيرات أسعار النفط عاملا أساسيا في تغير وضعيات التوازن الخارجي في الاقتصاد الخارجي، فرضية صحيحة، حيث ثبت من خلال دراسة وتحليل وضعية ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-2018 أن أغلب الفترات التي سجل فيه ميزان المدفوعات فائضا كانت فترات ارتفاع أسعار النفط، في حين أثر

## خاتمة

تراجع أسعار النفط تأثيرا مباشرا في تراجع رصيد ميزان المدفوعات لدرجة تسجيل العجز في بعض الحالات التي تميزت بالانخفاض الشديد في أسعار النفط.

### نتائج الدراسة:

➤ تظهر فعالية السياسة النقدية في الاقتصاد المفتوح أكثر منه في الاقتصاد المغلق، فمع افتراض مرونة الجهاز الإنتاجي وثبات العوامل الأخرى تؤدي السياسة النقدية التوسعية الهادفة لعلاج الضغوط الانكماشية إلى انخفاض أسعار الفائدة وزيادة تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج بحثا عن الاستفادة من فروق أسعار الفائدة، وهذا بدوره سوف يؤثر على قيمة العملة الوطنية فتتخفص نتيجة لانخفاض الطلب عليها، فيزداد الطلب الخارجي على الصادرات نتيجة لانخفاض أسعارها من وجهة نظر الأجانب وفي نفس الوقت يقل الطلب على الواردات لأنها أصبحت مكلفة أكثر للمقيمين، وهكذا يتم علاج الاختلال في ميزان المدفوعات كما تعمل السياسة أيضا على تشجيع الاستثمار نتيجة تزايد الطلب الكلي وبالتالي ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي.

➤ إن طبيعة الاقتصاد الجزائري المتميزة بضعف وعدم كفاءة الجهاز الإنتاجي والتركيز الكبير على الصادرات البترولية تجعل من الصعب على بنك الجزائر الحفاظ على التوازن الخارجي من خلال التحكم في المعروض النقدي، فمن المفروض أن تؤدي السياسة النقدية الانكماشية في ظل ثبات سعر الصرف والحركة غير التامة لرؤوس الأموال إلى تقليص الطلب على الواردات نتيجة لانخفاض الدخل وتراجع الطلب الكلي، ومن ثم علاج العجز في ميزان المدفوعات، إلا أن هذه السياسة لا تتماشى مع واقع الاقتصاد الجزائري بسبب عدم كفاية الناتج المحلي واللجوء المستمر إلى الواردات لسد الاحتياجات الاستهلاكية، كما أن الصادرات وبحكم ارتباطها الوثيق بأسعار النفط فأى انخفاض في هذه الأخيرة سوف ينعكس سلبا على الصادرات بانخفاضها ومن ثم زيادة الفجوة بين الصادرات والواردات لدرجة أن تصبح السياسة النقدية غير مجدية في علاج هذا الاختلال.

➤ تبين من دراسة وتحليل مؤشرات التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 أن الإصلاحات مع الهيئات المالية الدولية أسفرت تحسن بعض المؤشرات كتراجع معدلات التضخم وتحسن معدلات النمو الاقتصادي، في حين بقيت المؤشرات الأخرى في تدهور كمعدلات البطالة ورصيد ميزان المدفوعات وهذا ما يثبت عدم نجاح هذه الإصلاحات في علاج الاختلال الهيكلي وهشاشة الاقتصاد الجزائري، ورغم تحسن أغلب هذه المؤشرات في المرحلة الثانية من الإصلاحات والمثلة في تطبيق البرامج التنموية إلا أن هذا التحسن يبقى رهين التغيرات في أسعار النفط العالمية ولا يعكس الاستقرار والتحسين الفعلي في أداء الاقتصاد الجزائري، وخير دليل على ذلك انقلاب الموازين الذي أسفرت عنه الأزمة البترولية لسنة

## خاتمة

- 2014، حيث ارتفعت معدلات التضخم وسجل ميزان المدفوعات عجزات متوالية انطلاقاً من سنة 2014 وتزايد عجز الميزانية العامة نتيجة لتزايد النفقات العامة وتراجع الإيرادات العامة.
- حضي بنك الجزائر باستقلالية معتبرة بموجب قانون النقد والقرض 90-10 مقارنة بالوضع السابق، غير أن هذه الاستقلالية تغيرت مع تعديلات قانون النقد والقرض وتراجعت مع آخر تعديل لسنة 2017 مع صدور الأمر 10-17 المعدل والمتمم للأمر 03-11، الذي يقضي بالسماح لبنك الجزائر بالتدخل في السوق النقدي الأولي وشراء سندات الخزينة العمومية بشكل مباشر لمدة خمس سنوات من أجل تمويل عجز الميزانية العامة الناتج عن تراجع احتياطات البلاد من الصرف بسبب الانهيار الكبير لأسعار النفط في منتصف سنة 2014.
- إن انتهاج الجزائر لتقنية التمويل غير التقليدي من شأنه زيادة الأوضاع سوءاً وليس حل الأزمة، فطباعة أوراق نقدية دون توفر مقابل من الذهب أو العملات الأجنبية أو الناتج الحقيقي سوف يؤدي إلى زيادة كمية النقود الوهمية مما يخلق ظروفًا تضخمية.
- إن ضعف وعدم كفاءة القطاع المالي في الجزائر يعتبر عائقاً أمام استفادة الجزائر من مزايا العولمة المالية، فتوفر بيئة مالية متطورة ومنتحرة في ظل الانفتاح المالي يسمح بتحقيق أداء اقتصادي جيد وبالاستفادة من الاستثمارات المختلفة مع التخلص من مشاكل التمويل بالوصول للأسواق المالية الدولية.
- سمح إجراء تحرير أسعار فائدة حقيقية موجبة الذي اتخذته الجزائر ابتداءً من سنة 1997 بتفعيل نشاط البنوك في الوساطة المالية وفي تعزيز وتفعيل دور وأهمية الساسة النقدية باعتبار أن وضع القيود والسقوف على أسعار الفائدة من شأنه التقليل من فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها.
- نجحت السياسة النقدية الانكماشية المتبعة من طرف بنك الجزائر خلال فترة الإصلاحات مع الهيئات المالية الدولية في امتصاص معدلات التضخم التي كانت مرتفعة بشدة خلال تلك الفترة والتي بلغت أعلى معدل لها سنة 1995 يقدر بـ 29.8%، ومع تحسن أسعار النفط ابتداءً من سنة 2001 وبالتزامن مع إطلاق البرامج التنموية سجل النظام المصرفي الجزائري ارتفاعاً محسوساً في السيولة المصرفية الأمر الذي شكل مخاوفاً من ظهور بؤر تضخمية، لجأ بنك الجزائر إلى استحداث تقنيات جديدة لامتصاص السيولة كآلية استرجاع السيولة وتسهيله الوديعه المغلة للفائدة، وقد نجحت هذه الآليات في استرجاع جزء كبير من السيولة وفي الحفاظ على معدل تضخم بما يقارب المعدل المستهدف الذي يتراوح بين 3% و4%. ولكن يبقى التضارب في الإحصائيات والانتشار الواسع للسوق الموازي الذي يشغل نسبة هامة من الناتج المحلي الإجمالي ويتم فيه تداول نسبة كبيرة من الكتلة النقدية سبباً رئيسياً في عدم تعبير معدل التضخم المعطى عن المعدل الفعلي الذي يتعامل به المستهلك الجزائري.



## خاتمة

➤ بعد تقدير العلاقة بين السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي من خلال النماذج القياسية الخمسة ( نموذج التضخم، نموذج البطالة، نموذج النمو، نموذج الميزانية العامة ونموذج ميزان المدفوعات) تم الحصول على نتائج أغلبها يتوافق مع النظرية الاقتصادية، ويمكن تلخيصها فيما يلي:

- ✓ وجود أثر إيجابي لسعر الصرف على معدل التضخم ( تتوافق مع النظرية الاقتصادية)؛
- ✓ وجود أثر إيجابي للكتلة النقدية على معدل التضخم ( تتوافق مع النظرية الاقتصادية)؛
- ✓ وجود أثر إيجابي لمعدل إعادة الخصم على معدل التضخم وهذا يتعارض مع النظرية الاقتصادية، نظرا للعلاقة العكسية بين هذين المتغيرين، حيث أن ارتفاع معدل إعادة الخصم من المفروض أن يؤدي إلى انخفاض معدل التضخم من خلال التأثير على أسعار الفائدة والاستثمار، ويمكن تفسير هذه النتيجة بكون أداة معدل إعادة الخصم لا تتميز بالفعالية الكافية للتأثير في معدلات التضخم في الجزائر وهذا راجع لضعف النظام المصرفي الجزائري وعدم كفاءته بالشكل الذي يضمن تأثير معدل إعادة الخصم على أسعار الفائدة، هذا بالإضافة إلى عدم لجوء البنوك إلى إعادة الخصم لعدم حاجتها للسيولة خاصة بعد تحسن أسعار البترول ابتداء من سنة 2002 ووجود فائض في السيولة المصرفية، حيث بقي المعدل ثابتا عند حدود 4 % طيلة أغلب سنوات فترة الدراسة (2004-2016)؛

- ✓ وجود أثر إيجابي لسعر الصرف على معدل البطالة ( تتوافق مع النظرية الاقتصادية)؛
- ✓ وجود أثر سلبي للكتلة النقدية على معدل البطالة ( تتوافق مع النظرية الاقتصادية)؛
- ✓ وجود أثر إيجابي لسعر الصرف على رصيد الميزانية العامة ( تتوافق مع النظرية الاقتصادية)؛
- ✓ وجود أثر سلبي للكتلة النقدية على رصيد الميزانية العامة ( تتوافق مع النظرية الاقتصادية)؛
- ✓ وجود أثر سلبي لمعدل إعادة الخصم على رصيد الميزانية العامة ( تتوافق مع النظرية الاقتصادية)؛
- ✓ وجود أثر إيجابي لسعر الصرف على معدل النمو الاقتصادي ( تتوافق مع النظرية الاقتصادية)؛
- ✓ وجود أثر سلبي للكتلة النقدية على معدل النمو الاقتصادي وهذا لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، فمن المفروض أن تكون هناك علاقة طردية بين الكتلة النقدية ومعدل النمو الاقتصادية، حيث تؤدي زيادة الكتلة النقدية إلى انخفاض أسعار الفائدة مما يؤدي إلى زيادة الاستثمار والإنتاج وبالتالي ارتفاع معدل النمو الاقتصادي، لكن طبيعة الاقتصاد الجزائري المتميزة بضعف الاستثمار وعدم مرونة الجهاز الإنتاجي لا تسمح بانتقال أثر السياسة النقدية التوسعية إلى النشاط الاقتصادي من خلال قناة أسعار الفائدة وبالتالي تتحول الزيادة في العرض النقدي إلى ارتفاع معدل التضخم مما ينعكس على زيادة الاستهلاك على حساب الادخار فينخفض الادخار ومنه الاستثمار وبالتالي يتراجع معدل النمو الاقتصادي. وتجدد الإشارة إلى أن الأثر السلبي ضعيف جدا يكاد يكون معدوما ( 0.0003)، وهذا يفسر بكون التغيرات في الناتج المحلي الإجمالي



## خاتمة

وفي معدل النمو الاقتصادي إنما تتأثر بالدرجة الأولى بتغير الإيرادات البترولية باعتبار قطاع المحروقات القطاع الأكثر مساهمة في الناتج المحلي الإجمالي؛

✓ وجود أثر سلبي لسعر الصرف على ميزان المدفوعات، هذه النتيجة لا تتوافق مع النظرية الاقتصادية، ويمكن تفسيرها بضعف الجهاز الإنتاجي وعدم مرونته وسيطرة المحروقات بنسبة تفوق 96% على الصادرات، هذا بالإضافة إلى الاعتماد المفرط على الواردات، مما يحول دون فعالية سياسة سعر الصرف في علاج عجز ميزان المدفوعات؛

- وجود أثر سلبي لمعدل إعادة الخصم على ميزان المدفوعات، لا تتوافق مع النظرية الاقتصادية، فمن المفروض أن يؤدي ارتفاع معدل إعادة الخصم إلى ارتفاع سعر الفائدة وبالتالي دخول رؤوس الأموال إلى الداخل للاستفادة من أسعار الفائدة المرتفعة وهذا يؤدي إلى زيادة الفائض في ميزان المدفوعات، لكن هذا لا يتماشى مع واقع الاقتصاد الجزائري الذي لا يسمح بحرية حركة رؤوس الأموال للاستفادة من فروقات أسعار الفائدة ما بين الداخل والخارج.

✓ تبين من الدراسة الإحصائية أن متغير معدل إعادة الخصم ليس له تأثير على معدل البطالة، وهذا يفسر بكون مشكل البطالة في الجزائر مشكل هيكلي تتحكم فيه عوامل أخرى لا علاقة لها بتطور معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة؛

✓ أثبتت الدراسة الإحصائية أن 99% من التغير في معدل التضخم مفسر بالتغير في متغيرات السياسة النقدية والمتمثلة في الكتلة النقدية، معدل إعادة الخصم وسعر الصرف، وهذا يعكس الأهمية المعطاة من طرف بنك الجزائر لهدف محاربة التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية، غير أن معامل تأثير سعر الصرف على التضخم كان أكثر من معامل تأثير الكتلة النقدية وهذا يفسر بكون التضخم في الجزائر تضخم مستورد أكثر منه تضخم نقدي ناتج عن فائض في عرض النقود؛

✓ تبين من التقدير الأولي لنموذج النمو أن متغير إعادة الخصم ليس له تأثير على معدل النمو الاقتصادي في الجزائر، وهذا راجع لغياب التأثير الهام لأسعار الفائدة على الاستثمار والذي ينعكس بدوره على تغير الناتج المحلي الإجمالي، ويفسر ذلك بضعف الاستثمار، كما أن المحدد الأساسي لمعدلات النمو الاقتصادي في الجزائر يتمثل في أسعار النفط، فارتفاع هذه الأخيرة يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي الذي يعكس بالدرجة الأولى نمو قطاع المحروقات والعكس صحيح؛

✓ بينت الدراسة الإحصائية أن 40.9% من التغير في ميزان المدفوعات مفسر بالتغير في كل من معدل إعادة الخصم وسعر الصرف، ويبقى الأثر الأكبر راجع لعوامل أخرى خارجية وهي تغيرات أسعار النفط، فعلى الرغم من أهمية الدور الذي يمكن أن تؤديه السياسة النقدية في تصحيح ميزان المدفوعات وعلاج اختلالاته من خلال التأثير على أسعار الفائدة وأسعار الصرف إلا أن واقع الاقتصاد الجزائري لا يستجيب لشروط

## خاتمة

هذه السياسة والتي تتطلب توفر جهاز إنتاجي مرن يستجيب للتغيرات في أسعار الفائدة وأسعار الصرف، هذا بالإضافة إلى تطور السوق المالي بما يشجع حركة رؤوس الأموال. ولهذا فالتغيرات في رصيد ميزان المدفوعات إنما تعكس بالدرجة الأولى التغيرات الحاصلة في أسعار النفط العالمية.

### الاقتراحات:

في ضوء النتائج المتوصل إليها يمكن تقديم الاقتراحات التالية:

- ينبغي تدعيم الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر بالاستقلالية الفعلية المتجسدة في التطبيق الفعلي للنصوص التشريعية والتي من شأنها ترك الحرية التامة لبنك الجزائر في اختيار أهداف وأدوات السياسة النقدية الملائمة لتحقيق الاستقرار النقدي بمعزل عن تدخلات الحكومة وتوجيهاتها للقرارات النقدية بما يخدم الحاجات التمويلية للخزينة العمومية.
- ضرورة إعادة هيكلة الاقتصاد واعتماد إستراتيجية تنموية واضحة لرفع مستوى الكفاءة الإنتاجية بالاستغلال الأمثل للموارد الاقتصادية الوطنية وتشجيع الاستثمار خارج قطاع المحروقات.
- اتخاذ كافة التدابير اللازمة للقضاء على السوق الموازي الذي يغطي نسبة كبيرة من النشاط الاقتصادي في الجزائر وفرض نظام رقابي فعال يراقب تحركات أسعار السلع الاستهلاكية للحد من الضغوط التضخمية غير رسمية التي يواجهها المستهلك الجزائري.
- إصلاح القطاع المالي وتطوير وتفعيل نشاط السوق المالي باستحداث أدوات مالية جديدة والتقليل من القيود المفروضة على المعاملات المالية لتغطية الاحتياجات التمويلية لمختلف القطاعات، كما أن تطوير السوق المالي من شأنه الزيادة من فعالية السياسة النقدية في التحكم في السيولة النقدية.
- تحقيق التنسيق والتكامل بين السياسة النقدية والسياسة المالية لضمان تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية.
- بما أن التوازن الاقتصادي يعبر عن الحالة التي يتساوى فيها العرض الكلي مع الطلب الكلي فإنه ينبغي على الجزائر اتخاذ السياسات الكفيلة بتقليل الفجوات الممكنة بين الطلب الكلي والعرض الكلي ومن بين هذه الإجراءات ما يلي:
- ✓ تحسين مرونة وكفاءة الجهاز الإنتاجي بدعم وتطوير القطاعات المنتجة خارج المحروقات كالصناعة والزراعة والسياحة، والتي من شأنها النهوض بالاقتصاد وزيادة الناتج المحلي الإجمالي بما يستجيب للطلب الكلي المتزايد وتقليل اللجوء للواردات.
- ✓ تحفيز الإنتاج والتصدير من خلال تقديم الإعانات المختلفة من أجل زيادة العرض الكلي.

## خاتمة

- ✓ توفير بيئة استثمار ملائمة من خلال تحرير أسعار الفائدة وتفعيل دور القطاع الخاص في الاقتصاد.
- ✓ اتخاذ الإجراءات النقدية التي تضمن التنسيق بين حجم المعروض النقدي والنتائج الحقيقي لتجنب الضغوط التضخمية الناجمة عن الفوائض النقدية التي ليس لها مقابل حقيقي.
- ✓ العمل على تعبئة المدخرات المتراكمة وتحويلها إلى استثمارات منتجة.

### آفاق البحث:

يمكن اقتراح بعض المواضيع التي تستدعي الدراسة والبحث وهي:

- البنك المركزي وتمويل عجز الميزانية العامة - دراسة حالة الجزائر -
- أثر الصدمات النفطية على فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي في الجزائر.

# قائمة المراجع

# قائمة المراجع

أولاً: باللغة العربية

## 1. الكتب:

1. أحمد أبو الفتوح الناقه، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية (مدخل حديث للنظرية النقدية والأسواق المالية)، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1998.
2. أحمد الأشقر، الاقتصاد الكلي، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
3. أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي، ودور البنوك المركزية، الدار الجامعية، مصر، 2007.
4. أحمد علي رعينم، اقتصاديات البنوك، مكتبة مدبولي، مصر، 1989.
5. أحمد فريد مصطفى، التحليل الاقتصادي الكلي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008.
6. أحمد فريد مصطفى، محمد عبد المنعم عفر، الاقتصاد النقدي والمصرفي بين النظرية والتطبيق، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000.
7. إسماعيل أحمد الشناوي، عبد النعيم مبارك، النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر، 2000.
8. أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف، مدخل تحليلي ونظري، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.
9. أيمن بن عبد الرحمان، تطور النظام المصرفي الجزائري، دار بلقيس للنشر، الجزائر.
10. ايهاب الدسوقي، النقود والبنوك والبورصة، دار النهضة العربية مصر 2008.
11. بدوي محمد ابراهيم، أثر العولمة ومنظمة التجارة العالمية على اقتصادات الدول النامية، دار الفكر العربي، مصر، 2011.
12. توفيق خير الدين خليفة خير الله، العولمة المالية ودورها في خلق الأزمات الاقتصادية رؤية شرعية اقتصادية، دار الفكر الجامعي، مصر، 2015.
13. جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوطني، دراسة مقارنة، الطبعة الأولى، دار الخلدونية، الجزائر، 2007.
14. جمال خريص، وآخرون، النقود والبنوك، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن 2002.
15. جهاد احمد أبو السندس، عبد الناصر طلب نزال الزويد، مبادئ الاقتصاد الكلي، مفاهيم وتطبيقات علمية، دار تسنيم للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.

## قائمة المراجع

16. جون ماينارد كينز، النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود، ترجمة الهام عبدالروس الطبعة الأولى، دار العين للنشر، الإمارات العربية المتحدة، 2010.
17. حسام داود وأخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي الطبعة الثالثة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2000.
18. حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
19. حسين محمد سمحان، اسماعيل يونس يامن، اقتصاديات النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
20. خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
21. خنفوسي عبد العزيز، العولمة وتأثيراتها على الجهاز المصرفي ( الجزء الثاني )، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2016.
22. رحيم حسين، الاقتصاد المصرفي، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008.
23. رضى محمد الداعوق، العولمة: تداعياتها، وآثارها، وسبل مواجهتها، دار الكتب العلمية، لبنان، 2005.
24. رفاه شهاب الحمداني، نظرية الاقتصاد الكلي، دار وائل للنشر، الأردن، 2014.
25. زكريا الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
26. زينب حسين عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003.
27. زينب حسين عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003.
28. سامر بطرس جلدة، النقود والبنوك، دار البداية ناشرون وموزعون، الأردن، 2002، ص 119.
29. سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
30. سلام عبد الكريم مهدي آل سميسم، التوازن الاقتصادي العام في النظام الاقتصادي الوضعي والنظام الاقتصادي الإسلامي، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
31. سهام محمد السويدي، استقلالية البنوك المركزية ودورها في فعالية السياسة النقدية في الدول العربية (دراسة مقارنة)، الدار الجامعية، مصر، 2016.

## قائمة المراجع

32. سهيل حسين الفتلاوي، العولمة وآثارها في الوطن العربي، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
33. سوانينبيرج أوجست، الاقتصاد الكلي بوضوح، ترجمة خالد العامري، دار الفاروق للاستثمارات الثقافية، مصر، 2008.
34. شذا جمال خطيب، العولمة المالية ومستقبل الأوراق المالية العربية لرأس المال، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
35. شعيب بونوة، زهرة بن يخلف، مدخل إلى التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص156.
36. صالح الخصاونة، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 1999.
37. صالح تومي، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2009.
38. ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية التحليل الكلي، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
39. ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2005.
40. ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008.
41. ضياء نصر الله الدرمللي، التحرير المصرفي في ظل التطورات الاقتصادية والمالية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2017.
42. طارق محمد خليل الأعرج، مقرر: العولمة المالية، الأكاديمية المفتوحة في الدانمارك، كلية الإدارة والاقتصاد، 2012.
43. الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2015.
44. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الخامسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
45. عادل المهدي، عولمة النظام الاقتصادي العالمي ومنظمة التجارة العالمية، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، مصر، 2004.
46. عباس كاظم الدعمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
47. عبد الحسين جليل الغالي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2015.
48. عبد الحكيم مصطفى الشرقاوي، العولمة المالية و تبييض الأموال، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2008.

## قائمة المراجع

49. عبد الرحيم فؤاد الفارس، وليد إسماعيل السيفو، الاقتصاد الكلي، دار وائل للنشر، الأردن، 2015.
50. عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012.
51. عبد الله الطاهر، موفق علي الخليل، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، الطبعة الثانية، دار يزيد للنشر، الأردن، 2006.
52. عبد الله خبايا، الاقتصاد المصرفي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008.
53. عبد الله غالم، العولمة المالية والأنظمة المصرفية العربية، دار أسامة للنشر والتوزيع، مصر، 2014.
54. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
55. عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك، الأساسيات والمستحدثات، الدار الجامعية، مصر، 2007.
56. عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، مصر، 2013.
57. عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية، مصر، 2005.
58. عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية (تحليل جزئي وكلي للمبادئ)، الدار الجامعية، مصر، 2001.
59. عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الطبعة الثانية، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الأردن، 1999.
60. عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
61. فليح حسن خلف، العولمة الاقتصادية، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2010.
62. كمال سلطان محمد سالم، الاقتصاد الكلي، مكتبة الوفاء القانونية، مصر، 2015.
63. مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
64. محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
65. محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر 2006.
66. محمد دويدار، الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 1998.
67. محمد سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003.



## قائمة المراجع

68. محمد ضيف الله القنطاري، دور السياسة النقدية في التطورات والتنمية الاقتصادية، دار غيداء، الأردن، 2001.
69. محمد ظافر محبك وآخرون، مبادئ التحليل الاقتصادي الجزئي والكلّي، الطبعة السادسة، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، .
70. محمد علي الليثي، نعمة الله نجيب إبراهيم، مقدمة في التحليل الاقتصادي، دار الجامعات المصرية، مصر، 1976.
71. محمدي فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلّي، الدار الجامعية، مصر، 2004.
72. محمود أحمد عبد الرحيم التوني، الاندماج المصرفي، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2007.
73. محمود حسين الوادي، كاظم جاسم العيساوي، الاقتصاد الكلّي تحليل نظري وتطبيقي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2007.
74. محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر .
75. منير اسماعيل أبو شاور، أمجد عبد المهدي مساعدة، نقود وبنوك، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
76. ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصاريف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر، الأردن، 2007.
77. نداء محمد الصوص، الاقتصاد الكلّي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
78. نزار سعد الدين العيسى، مبادئ الاقتصاد الكلّي، الدار العلمية الدولية، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2001.
79. هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الكلّي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.
80. هيفاء عبد الرحمان ياسين التكريتي، آليات العولمة الاقتصادية وأثارها المستقبلية في الاقتصاد العربي، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
81. هيفاء غدير غدير، السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، سوريا، 2010.
82. وديع طوروس، الاقتصاد الكلّي، المؤسسة الحديثة للكتاب، ليبيا، 2010.
83. يوسف حسين يوسف، نظم العولمة وأثرها على الاقتصاد الدولي الحر، مكتبة الوفاء القانونية، مصر، 2011.

## قائمة المراجع

### II. الرسائل والأطروحات:

1. رحيم حسين، وظائف النقد في الفكر الاقتصادي، دراسة مقارنة بين الفكر الاقتصادي الإسلامي والفكر الاقتصادي المعاصر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2002.
2. رشيد دريس، إستراتيجية تكيف المنظومة المصرفية الجزائرية في ظل اقتصاد السوق، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006-2007.
3. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (مع الإشارة إلى حالة الجزائر 1990-2000)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2003.
4. عبد الله بلوناس، الاقتصاد الجزائري الانتقال من الخطة إلى السوق ومدى انجاز أهداف السياسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004-2005.
5. علي بطاهر، إصلاحات النظام المصرفي في الجزائر وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005 - 2006.
6. ليلي أسمهان بقبق، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية -دراسة قياسية- أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود، مالية وبنوك، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014-2015.
7. مسعود دراوسي، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر: 1990-2004، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006.

### III. المجالات العلمية والمقالات:

1. أسوار براساد، راغورام راجان، أرفيند سوبرامانيان، مفارقة رأس المال، مجلة التمويل والتنمية، مارس 2007.
2. بوجمة بلال، تقييم سياسة الإنعاش الاقتصادي، (2001-2014) في الجزائر من وجهة الطرح الكينزي (دراسة قياسية للفترة (2001-2010))، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد الأول، سبتمبر 2014.

## قائمة المراجع

3. جمال سويح، بن طيرش عطاء الله، تقييم مدى فعالية البرامج التنموية في تنوع الاقتصاد الجزائري خارج قطاع المحروقات، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، المركز الجامعي لميلة، الجزائر، المجلد 01، العدد 01، 2017.
4. حمزة سايح، واقع و تحديات البنوك الجزائرية في ظل العولمة المالية، Les cahiers de MECAS، جامعة تلمسان، الجزائر، رقم 05، ديسمبر 2009.
5. حيدر نعمت بخيت، نصر حمود مزنان، سياسات التحرير المالي في البلدان العربية، مجلة الجندول، العراق، العدد 25، 2005.
6. ستانلي فيشر، المحافظة على استقرار الأسعار، مجلة التمويل والتنمية، العدد 04، المجلد 33، ديسمبر 1996.
7. عبد الرزاق حسن حسين، على خضير عباس، العولمة وآثارها الاقتصادية على الجهاز المصرفي في البلدان النامية ( الجزائر حالة دراسية)، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، العراق، المجلد 8، العدد 24، 2012.
8. عبد الوهاب رميدي، بوضيف مختار، أثر التحرير المالي على السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الاقتصاد الجديد، جامعة خميس مليانة، الجزائر، العدد 10، المجلد 01، 2014.
9. علي بطاهر، سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، العدد الأول، 2004.
10. عمار عماري، الإصلاحات الاقتصادية وآثارها على القطاع الصناعي في الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، العدد 01، 2001.
11. عيسى بن ناصر، الآثار الاقتصادية والاجتماعية لبرنامج التكييف والتعديل الهيكلي في الجزائر، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، الجزائر، العدد 07.
12. فتيحة ملياني، السياسة النقدية في الجزائر في ظل حرية حركة رؤوس الأموال، مجلة الاقتصاد الجديد، جامعة خميس مليانة، الجزائر، العدد 18، المجلد 01، 2018.

## قائمة المراجع

13. محمد مراس، دراسة أثر برامج الإنعاش الاقتصادي 2001-2014 على متغيرات قطاع التجارة الخارجية في الجزائر باستخدام نماذج التنبؤ والاستشراف VAR، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، العدد الثاني، ديسمبر 2015.
14. مروة منصور نصر قموح، استقلالية البنك المركزي واستهداف التضخم في مصر، المجلة العربية للإدارة، جامعة الدول العربية، العدد 02، المجلد 35، 2015.
15. مصطفى عبد اللطيف، هيكل ومؤشرات أداء الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1962-2012، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، جامعة غرداية، الجزائر، العدد 19، 2013.
16. مليكة ستيتو، محمد بن بوزيان، مسار السياسة النقدية في الجزائر و أثرها على التحول الاقتصادي، Les cahiers de Mecas، الرقم 05، ديسمبر 2009.
17. نبيل بوفليح، دراسة تقييمية لسياسة الإنعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة 2000-2010، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، العدد 12، ديسمبر 2012.
18. هناء بن جميل، تأثير الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر على تحقيق أهداف السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2014)، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة بسكرة، الجزائر، العدد 19، جوان 2016.

### IV. الدراسات والمقتنيات:

1. أحمد محمد فهمي سعيد، بلسم حسين رهيف، استقلالية البنك المركزي مع الإشارة إلى درجة استقلالية البنك المركزي العراقي استنادا إلى قانونه رقم (56) لسنة 2004، ورقة بحث مقدمة إلى المؤتمر العلمي الأول للمعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية تحت عنوان: دور العلوم المحاسبية والمالية في النهوض بواقع المؤسسات الاقتصادية، جامعة بغداد، يومي 08-09 مارس 2011، العراق.
2. أسماء دردور، نسرين بن زاوي، الأزمة المالية الحالية ومستقبل العولمة المالية، ورقة بحث مقدمة في الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، يومي 20-21 أكتوبر، 2009.
3. بولعيد بلوج، إشكالية خصوصية البنوك في الجزائر، ورقة بحث مقدمة في الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة: منافسة، مخاطر وتحديات، جامعة جيجل، يومي 06-07 جوان 2005.

## قائمة المراجع

4. حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، السعودية، 2006.
5. خاطر طارق وآخرون، دور برامج الإنعاش الاقتصادي خلال الفترة (2001-2004) في تحقيق إقلاع وتنويع الاقتصاد الجزائري -دراسة تحليلية وتقييمية- ورقة بحث مقدمة في الملتقى الدولي السادس حول بدائل النمو والتنويع الاقتصادي في الدول المغاربية بين الخيارات والبدائل المتاحة، جامعة الوادي، يومي 02-03 نوفمبر 2016.
6. ساعد مرابط، أسماء بلميهوب، العولمة المالية وتأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة، ورقة بحث مقدمة في الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات - دراسة حالة الجزائر والدول النامية-، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يومي 21-22 نوفمبر 2006.
7. سليمان ناصر، النظام المصرفي الجزائري واتفاقية بازل، ورقة بحث مقدمة في الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية- واقع و تحديات-، جامعة الشلف، يومي 14 و 15 ديسمبر 2004.
8. عبد المنعم محمد الطيب حمد النيل، العولمة وآثارها الاقتصادية على المصارف- نظرة شمولية-، ورقة بحث مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية -واقع و تحديات- جامعة الشلف، يومي 14-15 ديسمبر 2004.
9. عياش قويدر، ابراهيمي عبد الله، أثر استقلالية البنك المركزي على أداء سياسة نقدية حقيقية، بين النظرية والتطبيق، ورقة بحث مقدمة في ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية، واقع وتحديات، جامعة الشلف، يومي 14-15 ديسمبر 2004.
10. كمال رزيق، رحمون بوعلام، تقنيات وأساليب خصوصية المصارف، ورقة بحث مقدمة في الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة: منافسة، مخاطر و تحديات، جامعة جيجل، يومي 06-07 جوان 2005.
11. محمد العربي ساكر، غالم عبد الله، موقع الدول العربية من العولمة المالية -إشارة خاصة لحالة الجزائر - ورقة بحث مقدمة في الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات - دراسة حالة الجزائر والدول النامية-، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر يومي 21 و 22 نوفمبر 2006.
12. محمد لكصاسي، التوجهات المالية والنقدية لسنة 2015 والتسعة أشهر الأولى من سنة 2016 وسياسات التصدي والمرافقة في ظرف صدمة خارجية مستمرة، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني.

## قائمة المراجع

13. هارون الطاهر، العقون نادية، الجهاز المصرفي الجزائري ومتطلبات العولمة المالية، ورقة بحث مقدمة في المنتدى الدولي الأمل حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة: منافسة، مخاطر وتقنيات، جامعة جيجل، يومي 06 و 07 جوان 2005.

### V. التقارير:

1. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي، التقرير السنوي 2016.
2. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي، التقرير السنوي 2010.
3. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي، التقرير السنوي 2011.
4. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي، التقرير السنوي 2012.
5. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي، التقرير السنوي 2013.
6. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي، التقرير السنوي 2015.
7. بنك الجزائر، التوجهات النقدية والمالية خلال السداسي الأول من سنة 2017.
8. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الأول من سنة 1998.
9. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، النشرة الرسمية، الدورة العادية الرابعة عشر المنعقدة يومي 22 و 23 نوفمبر 1999.
10. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 1996 و 1997.
11. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 1996.
12. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الأول من سنة 1998.
13. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول الوضعية الظرفية للسداسي الأول من سنة 1996.

## قائمة المراجع

### VI. الجرائد الرسمية والنصوص التشريعية والتنظيمية:

1. الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 المعدل والمتمم للقانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.
2. الأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.
3. الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.
4. الأمر 10-17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المتمم للأمر 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.
5. التعليم رقم 16-06 المؤرخة في 01 سبتمبر 2016 المتعلقة بعمليات السوق المفتوحة الخاصة بإعادة تمويل البنوك.
6. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الصادرة بتاريخ 13 جانفي 1988
7. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الصادرة بتاريخ 20 أوت 1986
8. القانون 12-86 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض.
9. القانون 06-88 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المتمم للقانون 12-86 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض.
10. القانون 10-90 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.
11. النظام 04-11 المؤرخ في 24 ماي 2011، المتضمن تعريف وقياس ورقابة خطر السيولة.
12. النظام رقم 03-02 المؤرخ في 14 نوفمبر 2002، المتضمن المراقبة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية.
13. النظام رقم 02-04 المؤرخ في 04 مارس 2004 الذي يحدد شروط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الإلزامي.
14. النظام رقم 04-08 المؤرخ في 23 ديسمبر 2008، المتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية.
15. النظام رقم 02-09 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية.
16. النظام رقم 08-11 المؤرخ في 28 نوفمبر 2011، المتعلق بالرقابة الداخلية للبنوك و المؤسسات المالية.

## قائمة المراجع

17. النظام رقم 01-14 المؤرخ في 16 فيفري 2014 المتضمن نسب الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية.
18. النظام رقم 01-90 المؤرخ في 04 جوان 1990، المتعلق بالحد الأدنى لرأس المال البنوك والمؤسسات العاملة في الجزائر.
19. النظام رقم 09-91 المؤرخ في 14 أوت 1991، والمحدد لقواعد الحذر في تسيير المصارف والمؤسسات المالية.
20. النظام رقم 04-95 المؤرخ في 20 أبريل 1995، المعدل والمتمم للنظام رقم 09-91.

### VII. المواقع الالكترونية:

1. الأخضر أبو علاء عزي، الواقعية النقدية في بلد بترولي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، متاح على الموقع: متاح على الموقع: <https://books.google.dz> ، تاريخ الاطلاع عليه: 2018-07-14.
2. بيان اجتماع مجلس الوزراء، برنامج التنمية الخماسي 2010-2014، عبر الموقع: <http://algerianembassy-saudi.com/PDF/quint.pdf> ، تاريخ الاطلاع عليه: 2018-07-15.
3. جورج الأوطن، التوازن الاقتصادي، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، متاح على الموقع: <https://kantakji.com/economics-policy/%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%88%D8%A7%D8%B2%D9%86-%D8%A7%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%AF%D9%8A.aspx> تاريخ الاطلاع عليه: 2017-08-12.
4. حبيب قنوني، البسيط في الاقتصاد الكلي (مع تمارين محلولة) ، متاح على الموقع: [https://www.researchgate.net/profile/Guennouni\\_Habib/publication/329699421\\_albsyt\\_fy\\_alaqtsad\\_alkly/links/5c161ae6299bf139c75c25dc/albsyt-fy-alaqtsad-alkly.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Guennouni_Habib/publication/329699421_albsyt_fy_alaqtsad_alkly/links/5c161ae6299bf139c75c25dc/albsyt-fy-alaqtsad-alkly.pdf) ، تاريخ الاطلاع عليه: 2020-06-08.



## قائمة المراجع

5. صادق راشد الشمري، إستراتيجية المخاطر المصرفية وأثرها في الأداء المالي للمصارف التجارية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، متاح على الموقع: <https://books.google.dz> ، تاريخ الاطلاع عليه: 2018-07-25.
  6. صلاح الدين حسين السيبي، الموسوعة المصرفية العلمية والعملية (الجزء الثاني)، مجموعة النيل العربية، مصر، 2011، متاح على الموقع: <https://books.google.dz> ، تاريخ الاطلاع عليه: 2018-07-25.
  7. عبد الرزاق بن الزاوي، السياسات التنموية وتحديات الثورة في الأقطار العربية، المركز العربي للأبحاث ودراسة السياسات، لبنان، 2017، متاح على الموقع: <https://books.google.dz> ، تاريخ الاطلاع عليه: 2018-07-14.
  8. عميروش محمد شلغوم، دور المناخ الاستثماري في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2012، متاح على الموقع: <https://books.google.dz> ، تاريخ الاطلاع عليه: 2018-07-14.
- ثانيا: باللغة الأجنبية:

### I. Les livres :

1. Abdelkrim Naas, **le system bancaire algérien de la colonisation à l'économie de marché**, édition Maisonneuve et Larousse, France, 2003.
2. Abdelkrim Sadek, **system bancaire algérien réglementation relative aux banques et établissements financiers revue et mise à jour**, l'imprimerie. A. BEN, Algérie, 2005.
3. Ammour Benhalima, **monnaie et régulation monétaire-référence à l'Algérie**, édition DAHLEB, Algérie, 1997.
4. Angela Barthes , **petit manuel simplifié pour comprendre la mondialisation**, EPU.COLL. Economie et gestion, France, 2006.
5. Chaib Baghdad, **L'économie Algérienne à L'heur de la mondialisation**, O.P.U, Algérie, 2016.
6. Cukierman, A, **central bank strategy credibility, and independence, theory and evidence**, the Mit press, Cambridge, 1992.
7. David Ricardo, **des principes de l'économie politique et de l'impôt**, édition électronique réalisée par Pierre Translay, traduit de l'anglais par fransisco solano constancio, France, 2006.

## قائمة المراجع

---

8. Dominique Plihon, **la monnaie et ses mécanismes**, 5<sup>ème</sup> édition, édition la découverte, France, 2008.
9. Emile James, **histoire sommaire de la pensée économique**, édition Montchrestien, France, 1969.
10. Fatima Zohra Oufriha, Khaled Menna, **écrits monétaires**, O.P.U, Algérie, 2014.
11. Frederic Mishkin, **monnaie, banques et marchés financiers**, 9<sup>ème</sup> édition, édition Pearson éducation, France, 2010.
12. Henri Guitton, **économie politique**, édition Sirey, France, 1960.
13. Hocine Benissad, **la réforme économique en Algérie**, 2<sup>ème</sup> édition, O.P.U, Algérie, 1991.
14. J.-L Bailly, G. Caire et les autres, **Macroéconomie, cours méthodes et exercices corrigés**, Grand Amphi Economie, France 2019.
15. Jaque Fontanel, **analyse des pratiques économique**, OPU, France, 2005.
16. Jaque Henri David, Philippé Jaffré, **la monnaie et la politique monétaire**, 3<sup>ème</sup> édition, édition, édition Economica, France, 1990.
17. Jean François Goux, **économie monétaire et financière, théorie, institution, politique**, édition Economica, France, 1998.
18. Jean Marie Harribey , **la monnaie** , université d'été d'Attac ,France.
19. Jean-pierre Allegeret, Pascal le Merrer, **économie de la mondialisation vers une rupture, durable ?** 2<sup>ème</sup> édition, De boeck Supérieur, Belgique, 2015.
20. Jean-Pierre Allegret, **monnaie, Finance et mondialisation**, 3<sup>ème</sup> édition , Vuibert, France, 2003.
21. John Maynard Keynes, **la théorie générale d'emploi de l'intérêt et de la monnaie**, édition électronique réalisée par Jean Marie Tremblay, traduit de l'anglais par Jean Largentaye, France, 2002.
22. Latifé Ghalayni, **monnaie et banque**, dar el manhal el-lubnani, leban, 2006.
23. Laurence Scialom, **économie bancaire**, 3<sup>ème</sup> édition, la découverte, France, 2007.
24. Michel AGLETTA, **la globalisation Financière**, Edition la découverte collection repères, France, 1999.
25. Michel Herland, **Macroéconomie, cours, exercices et corrigés**, édition Economica, Paris, France, 2009.
26. Sophie Brana, Marie-Claude Bergouignan, **Macroéconomie**, DUNOD, 5<sup>ème</sup> édition, France, 2017.

27. Xavier Bradley, Christian Discampo, **monnaie, banque et financement**, édition dalloz, France , 2005.

### II. Les thèses :

1. Mourad Aouchichi, **l'obstacle politique aux reformes économiques en Algérie**, thèse de doctorat en science politique, université lumière Lyon 02, France, 2011.
2. Pietro Nosetti, **les banques centrales et l'approche contractuelle de l'indépendance**, les enseignements du cas de Néo Zélande, thèse de doctorat en sciences économiques et sociales, Université Fribourg, Suisse 2003.
3. Yamna Achortani, **analyse de la politique économique algérienne**, thèse de doctorat en sciences économiques, université Paris 01, France, 2013.

### III. Les revues :

1. Abdelatif BELGHARSA, **Questionnements sur la privatisation des banques publiques en Algérie**, Revue des sciences humaines, Université Mouhamed khider, Biskra, n° 11.
2. Alberto Alesina, Lawrence. H Sammers, **Central bank independence and Macroeconomic performance: some comparative evidence**, journal of money, credit and banking, vol 25 N° 2, May 1993.
3. Alberto Alesina, Robert Gatti, **how independent should the central bank be ?** American economic association papers and proceedings, vol 85, N° 02, 1995, p 196.
4. Christophe Strassel, **la mondialisation économique remet-elle en cause de la souveraineté des états**, revue Hérodote, N °146-147, 2012.
5. David BOLDUC, Antonie AYOUB, **la mondialisation et son effet**, revue de la littérature, canada, 2000, p07.
6. Fatima Zohra Ofriha, **ajustement structurel, stabilisation et politique monétaire en Algérie**, cahier de CREAD n°46-47, 4<sup>eme</sup> trimestre 1998 et premier trimestre 1999.
7. Jean- Pierre Patat, **quelques remarques sur la question de l'indépendance de la banque centrale**, revue d'économie financière, N° 22, 1992.

8. Jean pierre Petit, **contenu et critères de l'indépendance de banques centrales**, revue d'économie financière, N° 22.
9. Malek Marhoun, Iman Benhalima, **les banques algériens à la lumière des règles de bale 1,2,3: bilan et perspectives**, revue des réformes économiques et intégration dans l'économie mondiale, volume 12, n° 23, Juin 2017.
10. Marc Bassoni, André Cartapanis, **autonomie des banques centrales et performances macro-économiques : un réexamen**, revue économique, volume 46, N° 02, 1995.
11. Mohamed Cherif ILMANE, **réflexion sur la politique monétaire en Algérie: objectifs, instruments et résultats (2000-2004)**, cahiers du CREAD n° 75, 2006.
12. Numidia BOUAICHI, Farid Yaici, **libéralisation financière et développement financière : approche comparative entre l'Algérie, le Maroc et la Tunisie**, revue des sciences économiques et de gestion, université Farhat Abbas Sétif, Algérie, n°14, 2014.
13. Patrice Corriveau, **mondialisation économique, globalisation Financière, inégalité sociales et travail**, revue Aspects sociologiques vol 07, n° 01, juillet 2000.
14. Rabah Kara, Mouhand Ouamar Ali Ziane, **les incidences des politiques de libéralisation financière sur le développement financière en Algérie**, Revue académique des études humaine et sociales, n° 16, Juin 2016.
15. Rachid Mira, **institution et ordre politique dans le model économique algérien**, document de travail n°2017-11, CEPN France, 2017.
16. Rachida Hannani Lameta, **l'évolution des accords de bale: d'une approche micro prudentielle à un cadre macro prudentiel**, revue d'analyse économique, vol 92, Septembre 2016.
17. Radia Benziane, Assia Chekebkeb, **essai d'évaluation des instruments de la politique monétaire en Algérie**, The journal of economics and finance, 2016.
18. Sandu Cuterela , **Globalizatio: Definition, processes and concepts**, Revista romana de Statistica, Supliment trim 04,2012,p138.
19. Tefali Ben Younes, Djamel Torqui Godih, **les implications stratégiques des accords de bale sur l'institution financière bancaire**, revue finance et marchés, volume 01, n° 02, Mars 2015.

### IV. Les Conférences :

1. Mohamed Cherif ILMANE, **l'indépendance de la banque d'Algérie en face de transition**, conférence animée à l'université de Médéa le 26-01-2012, Algérie 2012.

### V. Les Rapports :

1. Banque d'Algérie, **Evolution économique et monétaire en Algérie**, Rapports 2002.
2. Banque d'Algérie, **Evolution économique et monétaire en Algérie**, Rapport 2004
3. Banque d'Algérie, **Evolution économique et monétaire en Algérie**, Rapport 2008
4. Banque d'Algérie, **Evolution économique et monétaire en Algérie**, Rapport 2016.
5. Banque d'Algérie, **évolution économique et monétaire en Algérie**, rapport 2006.
6. Banque d'Algérie, **évolution économique et monétaire en Algérie**, rapport 2014 .
7. le conseil national économique et social, **rapport sur le conjoncture de premier semestre, 1995**.
8. OECD, **perspectives économiques en Afrique**, 2014.
9. République Algérienne démocratique populaire, **plan d'action du gouvernement pour la mise en œuvre du programme du président de la république**, mai 2014.

### VI. Les Règlements et les instructions :

1. la loi n° 62 -144 du 13 décembre 1962 pour la création et fixant le statut de banque centrale d'Algérie.
2. L'instruction n° 73-94 du 28 Novembre 1994 relative au régime de réserve obligatoire
3. L'instruction n° 74-94 du 29 novembre 1994 relative à la fixation des règles prudentielles de gestion des banques et établissements financiers
4. L'instruction n° 01-01 du 11 Février 2001 relative au régime de réserve obligatoire
5. L'instruction n° 02-2002 du Avril 2002 portant introduction de la reprise de liquidité sur le marché monétaire.

## قائمة المراجع

---

6. L'instruction n 04-05 du juin 2005 relative à la facilité de dépôt rémunère.

### VII. Les sites d'internet :

1. Ahmed Dahmani, **l'expérience algérienne des reformes problématique d'une transition à l'économie de marché**, disponible sur le site: [http://aan.mmsch.univ-aix.fr/Pdf/AAN-1998-37\\_08.pdf](http://aan.mmsch.univ-aix.fr/Pdf/AAN-1998-37_08.pdf), consulté le : 10-07-2018.
2. Guillaume L'oeillet, Nolwenn Roudaut, **l'indépendance des banques centrales a-t-elle limité le recours aux politiques monétaires non conventionnelles lors de la crise économique**, Université de Bretagne, 2012, disponible sur le site : [http://crem.univ-rennes1.fr/Documents/Docs\\_sem\\_eco\\_appliquee/2012-2013/12-12-20\\_Loeillet.pdf](http://crem.univ-rennes1.fr/Documents/Docs_sem_eco_appliquee/2012-2013/12-12-20_Loeillet.pdf) , consulté le: 02-09-2019.
3. Hocine Benissad, **le plan d'ajustement Structurel**, Automne 1997, disponible sur le site: [http://www.confluences-mediterranee.com/Le-plan-d-ajustement-structurel?fbclid=IwAR3vpx\\_FIRRz2h5leIpg8F-bqfeTDv-znpVHFQ5YdJIGSzo8g\\_jf88M3OC8](http://www.confluences-mediterranee.com/Le-plan-d-ajustement-structurel?fbclid=IwAR3vpx_FIRRz2h5leIpg8F-bqfeTDv-znpVHFQ5YdJIGSzo8g_jf88M3OC8), consulté le: 10-07-2018
4. République Algérienne démocratique populaire, **plan d'action du gouvernement pour la mise en œuvre de programme de président de la république**, mai 2014, disponible sur le site: <http://www.mf-ctrf.gov.dz/presse/planaction2014fr.pdf>, consulté le: 20-07-2018.
5. Yann Videau, **l'indépendance des banques centrales renforce-t-elle l'efficacité des politiques économiques ?** France, 2011, disponible sur le site : [http://www.creg.acversailles.fr/IMG/pdf/Independance\\_banques\\_centrales.pdf](http://www.creg.acversailles.fr/IMG/pdf/Independance_banques_centrales.pdf), consulté le 29-10-2019.
6. Yves Steiner, **le cout réel de l'indépendance de la banque centrale, économie politique comparée de la deutsche Bundesbank et de la banque du Japon dans les années soixante-dix**, collection travaux de science politique, université de Lausanne, France, 2003, disponible sur le site : <http://www.unil.ch/webdav/site/iepi/users/epibiri1/public/steiner.pdf>, consulté le 27-10-2019.

الملاحق

## الملاحق

الملحق رقم (01): نموذج A, Cukierman لقياس الاستقلالية القانونية للبنك المركزي.

التشفيرات العددية	مستويات الاستقلالية ومعانيها	المتغيرات	تحديد المتغيرات	المجموعات
1	$T_{00} \geq 8$	Too	- فترة ولاية المحافظ	1- الرئيس
0.75	$6 \leq T_{00} < 8$		بالسنوات	التنفيذي
0.5	$T_{00} = 5$			للبنك المركزي
0.25	$T_{00} = 4$			(المحافظ)
0	$T_{00} < 4$			CEO
		App	- من يعين المحافظ	
1	1. مجلس البنك المركزي			
0.75	2. مجلس يتكون من أعضاء مجلس البنك المركزي			
0.5	والسلطة التشريعية والسلطة التنفيذية			
0.25	3. السلطة التشريعية			
0	4. السلطة التنفيذية (مجلس الوزراء)			
	5. قرارات عضو أو اثنان من أعضاء السلطة التنفيذية (وزير المالية مثلا)			
1		Diss	- شروط إقالة	
0.83	1. لا توجد هناك شروط للإقالة		المحافظ	
0.67	2. أسباب لا تتعلق بالسياسة (عدم القدرة أو مخالفة القانون)			
0.50	3. إقالته بسبب إسرار مجلس إدارة البنك			
0.33	4. لأسباب سياسية بإسرار السلطة التشريعية			
0.17	5. إقالة غير مشروطة بإسرار السلطة التشريعية			
0	6. لأسباب سياسية بإسرار السلطة التنفيذية			
	7. إقالة غير مشروطة ممكنة لدى السلطة التنفيذية			
1	1. القانون يمنع المحافظ من الانشغال في مناصب أخرى في الحكومة	Off	- هل يمكن للمحافظ أن يتقلد مناصب أخرى	
0.5	2. نعم يمكنه ذلك بشرط الحصول على إذن من السلطة التنفيذية			



## الملاحق

0	3. القانون لا يمنع المحافظ من تقليد مناصب أخرى			
1	1. البنك المركزي له صلاحية ذلك	Monp ol	- من يقوم بصياغة السياسة النقدية	-2 صياغة السياسة النقدية
0.66	2. يتشارك البنك المركزي مع الحكومة في ذلك			
0.33	3. يشارك البنك المركزي في صياغة السياسة النقدية بإمكانية ضئيلة			
0	4. الحكومة بمفردها تصوغ السياسة النقدية			
1	1. البنك له الكلمة الأخيرة في القضايا المبنية في القانون كأهداف البنك المركزي	Conf	- توجيهات الحكومة وحل النزاعات	
0.8	2. الحكومة لها السلطة النهائية لوحدها في القضايا السياسية في حالة عدم وجود ذلك في قانون البنك المركزي أو في حالة النزاع مع البنك المركزي.			
0.6	3. في حالة النزاع القرارات تتخذ من طرف هيئة من مجلس البنك والسلطة التنفيذية والسلطة التشريعية			
0.4	4. السلطة التشريعية لها السلطة الأخيرة في القضايا السياسية			
0.2	5. السلطة التنفيذية لها السلطة النهائية في القضايا السياسية و المسائل المتعلقة بتقديم دعوى قضائية والمعارضة من البنك المركزي			
0	6. السلطة التنفيذية لها سلطة نهائية غير مشروطة تجاه السياسة			
1	1. نعم	Adv	- هل يلعب البنك المركزي دوراً أساسياً في صياغة ميزانية الحكومة	-3 أهداف
0	2. لا			
1	1. استقرار الأسعار يعتبر الهدف الوحيد والأساسي، وفي حالة النزاع مع الحكومة البنك المركزي لديه سلطة	Obj	- أهداف البنك المركزي	

## الملاحق

0.8	2. استقرا الأسعار الهدف الوحيد.			
0.6	3. استقرار الأسعار مع أهداف أخرى لا تتعارض مع استقرار الأسعار			
0.4	4. استقرار الأسعار مع أهداف أخرى تتعارض معه) التشغيل الكامل)			
0.2	5. لا تنص التشريعات على أهداف البنك المركزي			
0	6. الأهداف التي تتضمنها التشريعات، حيث لا يكون استقرار الأسعار من بينها			
1	1. التسليف للحكومة غير مسموح به	Lla	- حدود التسليف (الإقراض غير التوريقي)	-4 حدود الإقراض
0.66	2. مسموح به لكن مع توفر حدود صارمة			
0.33	3. مسموح به مع حدود مكيفة			
0	4. لا توجد حدود قانونية للإقراض وتتحدد كمياتها حسب المفاوضات بين الحكومة والبنك المركزي			
	نفس المعايير السابقة مع حدود التسليف	Lls	- حدود الإقراض التوريقي	
1	1. البنك المركزي يراقب آجال وشروط إقراض الحكومة	Ldec	- من يقرر مراقبة آجال القروض	
0.66	2. تتحدد آجال القروض وفقا للقانون والبنك المركزي لديه سلطة قانونية لوضع الآجال			
0.33	3. القانون يترك قرارات آجال القروض للحكومة بالمفاوضة بين البنك المركزي والسلطة التنفيذية			
0	4. تتخذ قرارات تحديد آجال القروض من طرف السلطة التنفيذية فقط.			
1	1. فقط الحكومة المركزية يمكنها الاقتراض من البنك المركزي	Lwidth	- المقترضون الذين يمكنهم الاقتراض من البنك المركزي	
0.66	2. الحكومة المركزية والدولة يمكنها			

## الملاحق

الاقتراض (المستويات السياسية)				
0.33	3. مستويات الحكومة يضاف إليها المؤسسات العامة			
0	4. البنك المركزي يقرض الفئة السابقة و القطاع الخاص			
1	1. كمية النقود	LType	- نوع حدود الإقراض ترتبط ب:	
0.66	2. نسبة من رأسمال البنك المركزي أو باقي التزاماته			
0.33	3. نسبة من مدا خيل الحكومة			
0	4. نسبة من نفقات الحكومة			
1	1. تتحدد على الأكثر لمدة 6 أشهر	Lmat	- استحقاق القروض	
0.66	2. على الأكثر لمدة سنة			
0.33	3. أكثر من سنة			
0	4. لا حدود قانونية عليا لاستحقاق القروض الممنوحة من طرف البنك المركزي			
1	1. يجب أن تكون أسعار فائدة قروض البنك المركزي هي أسعار السوق	L int	- قيود على أسعار الفائدة	
0.75	2. يجب أن تكون اقل من أسعار الفائدة العليا			
0.5	3. يجب أن تتجاوز بعض السقوف			
0.25	4. لا يوجد تشريع صريح يحدد أسعار فائدة اقتراض البنك المركزي			
0	5. لا يضع القانون شروط على أسعار الفائدة لاقتراض الحكومة من البنك المركزي			
1	1. البنك المركزي ممنوع من شراء أوراق مالية حكومية من السوق الأولي	Lprm	- منع الاقتراض في السوق الأولية	
0	2. البنك المركزي غير ممنوع من ذلك			

SOURCE: Cukierman, A , central bank strategy credibility, and independence, theory and evidence, the Mit press, Cambridge, 1992, P P273-276.

## الملاحق

الملحق رقم (02): العلاقة بين استقلالية البنك المركزي والتضخم حسب دراسة Cukierman, A (1992).

الدول	درجة الاستقلالية	معدل التضخم	الدول	درجة الاستقلالية	معدل التضخم
سويسرا	0.68	3	الهند	0.33	9
ألمانيا	0.66	3	اندونيسيا	0.32	10
استراليا	0.58	4	بريطانيا	0.31	7
مصر	0.53	17	زامبيا	0.31	28
اليونان	0.51	19	استراليا	0.31	8
الولايات المتحدة	0.51	5	جنوب افريقيا	0.30	15
تشيلي	0.49	21	الصين	0.29	8
تنزانيا	0.48	31	رومانيا	0.29	4
إثيوبيا	0.47	4	غانا	0.28	44
دائمر ك	0.47	7	فرنسا	0.28	7
كندا	0.46	6	ساموا الغربية	0.28	8
جزر الباهاما	0.45	6	السودان	0.27	8
مالتا	0.45	3	سنغافورة	0.27	3
كينيا	0.44	11	فينلاندا	0.27	7
الأرجنتين	0.44	319	نيوزيلندا	0.27	12
تركيا	0.44	50	تايلاندا	0.26	6
البيرو	0.43	194	البرازيل	0.26	230
إسرائيل	0.42	105	نيبال	0.25	11
كوستاريكا	0.42	25	بوليفيا	0.25	230
هولندا	0.42	3	هنغاريا	0.24	9
فيليبين	0.42	14	زيمبابوي	0.23	13
نيكاراغوا	0.42	258	كوريا الجنوبية	0.23	8
هندوراس	0.41	7	ايطاليا	0.22	11
زائير	0.41	58	أوروغواي	0.22	56
بربادوس	0.40	7	اسبانيا	0.21	10
ايرلندا	0.39	9	باكستان	0.19	7
فنزويلا	0.37	21	بلجيكا	0.19	5
أوغندا	0.37	105	قطر	0.18	4
لوكسمبورغ	0.37	5	المغرب	0.16	8

## الملاحق

3	0.16	اليابان	11	0.36	بوتسوانيا
3	0.16	باناما	38	0.36	أيسلندا
8	0.14	النرويج	65	0.36	مكسيكو
108	0.13	يوغوسلافيا	4	0.34	ماليزيا
43	0.10	بولندا	19	0.33	نيجيريا

Source : Cukierman. A, op. cit , P381.

الملحق (03): تقدير معادلة التضخم في الجزائر

Dependent Variable: Linf  
Method: Least Squares  
Date: 03/21/20 Time: 11:19  
Sample: 1990 2018  
Included observations: 29

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTCH	0.539907	0.037628	14.34858	0.0000
LM2	0.324715	0.032286	10.05736	0.0000
LTrée	0.263094	0.056220	4.679702	0.0001
C	-0.717189	0.278326	-2.576796	0.0163

R-squared	0.990841	Mean dependent var	4.586805
Adjusted R-squared	0.989742	S.D. dependent var	0.573403
S.E. of regression	0.058075	Akaike info criterion	-2.726710
Sum squared resid	0.084319	Schwarz criterion	-2.538117
Log likelihood	43.53729	Hannan-Quinn criter.	-2.667645
F-statistic	901.5229	Durbin-Watson stat	1.347356
Prob(F-statistic)	0.000000		

## الملاحق

### اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.321908	Prob. F(2,23)	0.2861
Obs*R-squared	2.989830	Prob. Chi-Square(2)	0.2243

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 03/21/20 Time: 11:20

Sample: 1990 2018

Included observations: 29

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTCH	-0.001672	0.037169	-0.044978	0.9645
LM2	0.000125	0.031896	0.003928	0.9969
LTrée	-0.000938	0.055539	-0.016885	0.9867
C	0.007359	0.275147	0.026746	0.9789
RESID(-1)	0.334983	0.207626	1.613391	0.1203
RESID(-2)	-0.137049	0.207876	-0.659280	0.5163

R-squared	0.103098	Mean dependent var	-3.21E-16
Adjusted R-squared	-0.091881	S.D. dependent var	0.054876
S.E. of regression	0.057342	Akaike info criterion	-2.697587
Sum squared resid	0.075626	Schwarz criterion	-2.414698
Log likelihood	45.11501	Hannan-Quinn criter.	-2.608990
F-statistic	0.528763	Durbin-Watson stat	1.891407
Prob(F-statistic)	0.752163		

# الملاحق

## اختبار ثبات تباين الخطأ:

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.693396	Prob. F(1,26)	0.4126
Obs*R-squared	0.727336	Prob. Chi-Square(1)	0.3937

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

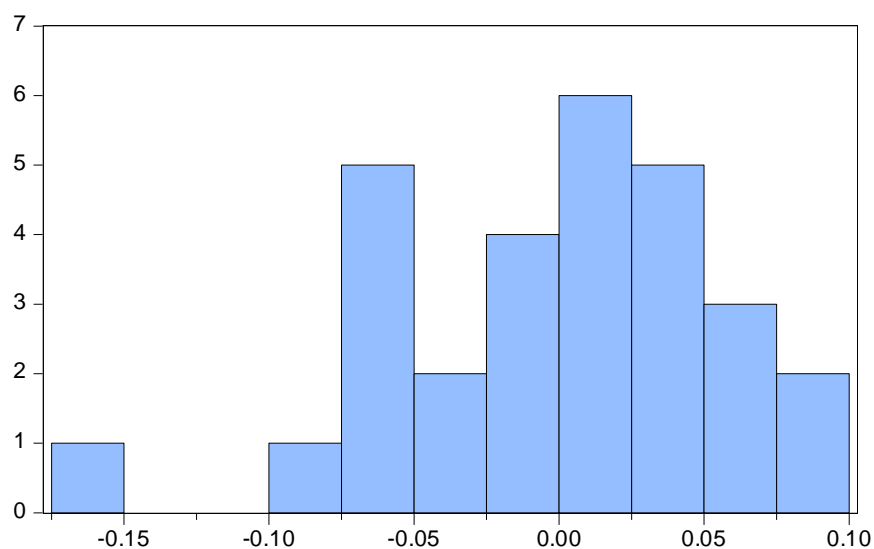
Date: 03/21/20 Time: 11:10

Sample (adjusted): 1991 2018

Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002350	0.001031	2.278861	0.0311
RESID^2(-1)	0.161143	0.193518	0.832704	0.4126
R-squared	0.025976	Mean dependent var		0.002830
Adjusted R-squared	-0.011486	S.D. dependent var		0.004495
S.E. of regression	0.004521	Akaike info criterion		-7.891448
Sum squared resid	0.000531	Schwarz criterion		-7.796291
Log likelihood	112.4803	Hannan-Quinn criter.		-7.862358
F-statistic	0.693396	Durbin-Watson stat		1.406954
Prob(F-statistic)	0.412596			

## اختبار التوزيع الطبيعي للخطأ:



Series: Residuals	
Sample 1990 2018	
Observations 29	
Mean	-7.05e-16
Median	0.010608
Maximum	0.081334
Minimum	-0.151164
Std. Dev.	0.054876
Skewness	-0.608784
Kurtosis	3.245087
Jarque-Bera	1.863903
Probability	0.393784

## الملاحق

الملحق رقم (04) : تقدير معادلة البطالة

النموذج 1:

Dependent Variable: LTCHO

Method: Least Squares

Date: 03/27/20 Time: 22:39

Sample: 1990 2018

Included observations: 29

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTCH	0.672467	0.084183	7.988138	0.0000
LM2	-0.570440	0.072233	-7.897257	0.0000
LTrée	-0.018092	0.125779	-0.143841	0.8868
C	4.734949	0.622685	7.604089	0.0000
R-squared	0.920596	Mean dependent var	2.841255	
Adjusted R-squared	0.911068	S.D. dependent var	0.435689	
S.E. of regression	0.129929	Akaike info criterion	-1.116214	
Sum squared resid	0.422039	Schwarz criterion	-0.927622	
Log likelihood	20.18511	Hannan-Quinn criter.	-1.057149	
F-statistic	96.61562	Durbin-Watson stat	1.273149	
Prob(F-statistic)	0.000000			



## الملاحق

### اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.694865	Prob. F(2,23)	0.2058
Obs*R-squared	3.725016	Prob. Chi-Square(2)	0.1553

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 03/27/20 Time: 22:43

Sample: 1990 2018

Included observations: 29

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTCH	-0.017105	0.089948	-0.190161	0.8509
LM2	0.013031	0.079789	0.163316	0.8717
LTrée	0.013052	0.132508	0.098497	0.9224
C	-0.058244	0.653106	-0.089180	0.9297
RESID(-1)	0.386221	0.211080	1.829740	0.0803
RESID(-2)	-0.137578	0.231696	-0.593786	0.5585

R-squared	0.128449	Mean dependent var	7.07E-16
Adjusted R-squared	-0.061019	S.D. dependent var	0.122771
S.E. of regression	0.126462	Akaike info criterion	-1.115764
Sum squared resid	0.367829	Schwarz criterion	-0.832875
Log likelihood	22.17858	Hannan-Quinn criter.	-1.027167
F-statistic	0.677946	Durbin-Watson stat	1.899700
Prob(F-statistic)	0.644516		

## الملاحق

### اختبار ثبات تباين الخطأ

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.091834	Prob. F(1,26)	0.7643
Obs*R-squared	0.098550	Prob. Chi-Square(1)	0.7536

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

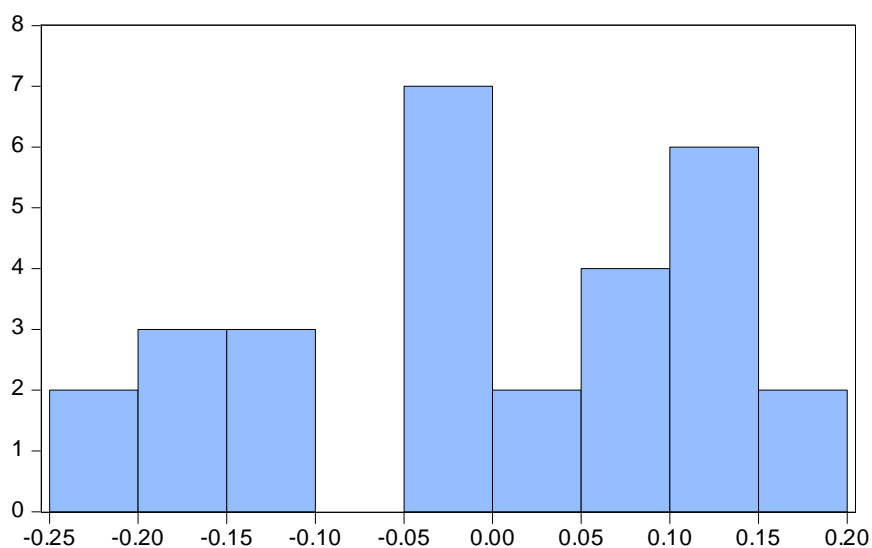
Date: 03/27/20 Time: 22:44

Sample (adjusted): 1991 2018

Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.015193	0.003982	3.815165	0.0008
RESID^2(-1)	-0.059134	0.195136	-0.303041	0.7643
R-squared	0.003520	Mean dependent var		0.014335
Adjusted R-squared	-0.034807	S.D. dependent var		0.014564
S.E. of regression	0.014815	Akaike info criterion		-5.517617
Sum squared resid	0.005707	Schwarz criterion		-5.422459
Log likelihood	79.24664	Hannan-Quinn criter.		-5.488526
F-statistic	0.091834	Durbin-Watson stat		2.006736
Prob(F-statistic)	0.764270			

### اختبار التوزيع الطبيعي للخطأ



Series: Residuals	
Sample 1990 2018	
Observations 29	
Mean	7.07e-16
Median	-0.000684
Maximum	0.164126
Minimum	-0.231200
Std. Dev.	0.122771
Skewness	-0.415296
Kurtosis	1.938669
Jarque-Bera	2.194703
Probability	0.333754

## الملاحق

النموذج 2:

Dependent Variable: LTCHO  
Method: Least Squares  
Date: 02/29/20 Time: 10:02  
Sample: 1990 2018  
Included observations: 29

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTCH	0.667863	0.076381	8.743797	0.0000
LM2	-0.561515	0.036286	-15.47458	0.0000
C	4.649078	0.173662	26.77080	0.0000
R-squared	0.920531	Mean dependent var		2.841255
Adjusted R-squared	0.914418	S.D. dependent var		0.435689
S.E. of regression	0.127459	Akaike info criterion		-1.184352
Sum squared resid	0.422388	Schwarz criterion		-1.042908
Log likelihood	20.17311	Hannan-Quinn criter.		-1.140054
F-statistic	150.5850	Durbin-Watson stat		1.268503
Prob(F-statistic)	0.000000			

اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.767231	Prob. F(2,24)	0.1923
Obs*R-squared	3.722585	Prob. Chi-Square(2)	0.1555

Test Equation:

Dependent Variable: RESID  
Method: Least Squares  
Date: 03/18/20 Time: 10:28  
Sample: 1990 2018  
Included observations: 29  
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTCH	-0.013203	0.077219	-0.170987	0.8657
LM2	0.006300	0.037012	0.170214	0.8663
C	0.003664	0.168793	0.021706	0.9829
RESID(-1)	0.385330	0.205710	1.873174	0.0733
RESID(-2)	-0.140562	0.212792	-0.660560	0.5152
R-squared	0.128365	Mean dependent var		4.07E-16
Adjusted R-squared	-0.016907	S.D. dependent var		0.122822
S.E. of regression	0.123856	Akaike info criterion		-1.183806
Sum squared resid	0.368168	Schwarz criterion		-0.948065
Log likelihood	22.16519	Hannan-Quinn criter.		-1.109975
F-statistic	0.883615	Durbin-Watson stat		1.898938
Prob(F-statistic)	0.488556			

## الملاحق

### اختبار ثبات تباين الخطأ

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.055871	Prob. F(1,26)	0.8150
Obs*R-squared	0.060039	Prob. Chi-Square(1)	0.8064

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

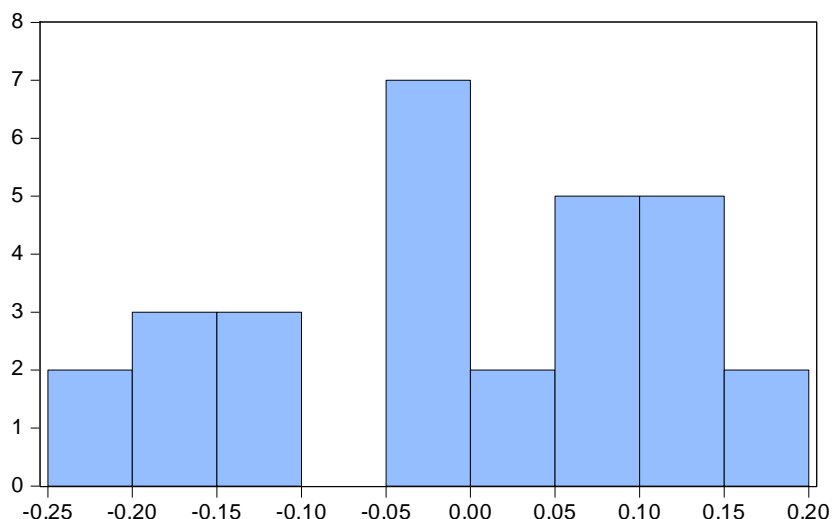
Date: 03/18/20 Time: 10:29

Sample (adjusted): 1991 2018

Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.015005	0.003982	3.768331	0.0009
RESID^2(-1)	-0.046133	0.195171	-0.236370	0.8150
R-squared	0.002144	Mean dependent var		0.014334
Adjusted R-squared	-0.036235	S.D. dependent var		0.014519
S.E. of regression	0.014780	Akaike info criterion		-5.522375
Sum squared resid	0.005679	Schwarz criterion		-5.427218
Log likelihood	79.31325	Hannan-Quinn criter.		-5.493285
F-statistic	0.055871	Durbin-Watson stat		2.006541
Prob(F-statistic)	0.814998			

### اختبار التوزيع الطبيعي للخطأ



Series: Residuals	
Sample 1990 2018	
Observations 29	
Mean	4.07e-16
Median	-0.006190
Maximum	0.170358
Minimum	-0.226571
Std. Dev.	0.122822
Skewness	-0.385428
Kurtosis	1.932207
Jarque-Bera	2.095734
Probability	0.350685

## الملاحق

### الملحق رقم (05): تقدير معادلة رصيد الميزانية العامة

Dependent Variable: LSB  
Method: Least Squares  
Date: 03/21/20 Time: 12:47  
Sample: 1990 2018  
Included observations: 29

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTCH	0.542701	0.119548	4.539612	0.0001
LM2	-0.653965	0.102577	-6.375357	0.0000
LTrée	-0.903611	0.178617	-5.058917	0.0000
C	4.596476	0.884270	5.198046	0.0000
R-squared	0.627795	Mean dependent var		-0.096813
Adjusted R-squared	0.583130	S.D. dependent var		0.285774
S.E. of regression	0.184511	Akaike info criterion		-0.414769
Sum squared resid	0.851111	Schwarz criterion		-0.226177
Log likelihood	10.01416	Hannan-Quinn criter.		-0.355705
F-statistic	14.05575	Durbin-Watson stat		1.487335
Prob(F-statistic)	0.000014			

### اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.027119	Prob. F(2,23)	0.1546
Obs*R-squared	4.345822	Prob. Chi-Square(2)	0.1138

Test Equation:

Dependent Variable: RESID  
Method: Least Squares  
Date: 03/21/20 Time: 12:47  
Sample: 1990 2018  
Included observations: 29  
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTCH	-0.023928	0.115681	-0.206842	0.8380
LM2	0.010451	0.098860	0.105719	0.9167
LTrée	0.003643	0.172516	0.021117	0.9833
C	0.005598	0.854964	0.006547	0.9948
RESID(-1)	0.277838	0.198220	1.401664	0.1744
RESID(-2)	-0.339446	0.200718	-1.691156	0.1043
R-squared	0.149856	Mean dependent var		1.44E-15
Adjusted R-squared	-0.034958	S.D. dependent var		0.174347
S.E. of regression	0.177368	Akaike info criterion		-0.439188
Sum squared resid	0.723567	Schwarz criterion		-0.156299
Log likelihood	12.36822	Hannan-Quinn criter.		-0.350591
F-statistic	0.810848	Durbin-Watson stat		2.094860
Prob(F-statistic)	0.553965			

# الملاحق

## اختبار ثبات تباين الخطأ

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.029886	Prob. F(1,26)	0.8641
Obs*R-squared	0.032148	Prob. Chi-Square(1)	0.8577

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

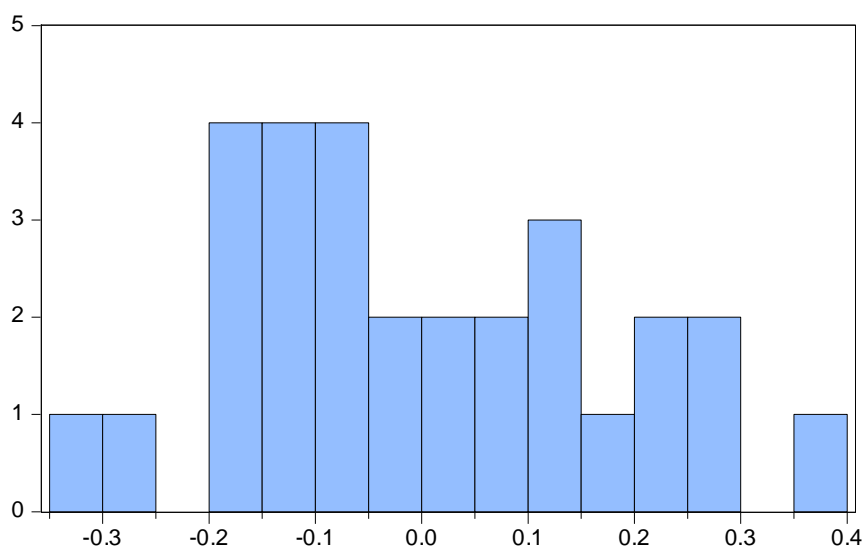
Date: 03/21/20 Time: 12:47

Sample (adjusted): 1991 2018

Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.026866	0.008322	3.228455	0.0034
RESID^2(-1)	0.032980	0.190770	0.172877	0.8641
R-squared	0.001148	Mean dependent var		0.027855
Adjusted R-squared	-0.037269	S.D. dependent var		0.031402
S.E. of regression	0.031981	Akaike info criterion		-3.978574
Sum squared resid	0.026593	Schwarz criterion		-3.883416
Log likelihood	57.70003	Hannan-Quinn criter.		-3.949483
F-statistic	0.029886	Durbin-Watson stat		1.867817
Prob(F-statistic)	0.864087			

## اختبار التوزيع الطبيعي للخطأ



Series: Residuals	
Sample 1990 2018	
Observations 29	
Mean	1.44e-15
Median	-0.033124
Maximum	0.356422
Minimum	-0.304047
Std. Dev.	0.174347
Skewness	0.277435
Kurtosis	2.138327
Jarque-Bera	1.269188
Probability	0.530151

## الملاحق

الملحق رقم (06): تقدير معادلة النمو الاقتصادي

النموذج الأول:

Dependent Variable: TC  
Method: Least Squares  
Date: 03/27/20 Time: 14:38  
Sample: 1990 2018  
Included observations: 29

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH	0.069612	0.020186	3.448557	0.0020
M2	-0.000325	0.000101	-3.208091	0.0036
Trée	-0.178031	0.120328	-1.479542	0.1515
C	1.250936	1.809500	0.691316	0.4957
R-squared	0.464146	Mean dependent var		2.824138
Adjusted R-squared	0.399843	S.D. dependent var		2.054378
S.E. of regression	1.591522	Akaike info criterion		3.894701
Sum squared resid	63.32356	Schwarz criterion		4.083293
Log likelihood	-52.47316	Hannan-Quinn criter.		3.953766
F-statistic	7.218160	Durbin-Watson stat		2.093272
Prob(F-statistic)	0.001196			

### اختبار ثبات تباين الخطأ

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.685901	Prob. F(1,26)	0.4151
Obs*R-squared	0.719677	Prob. Chi-Square(1)	0.3962

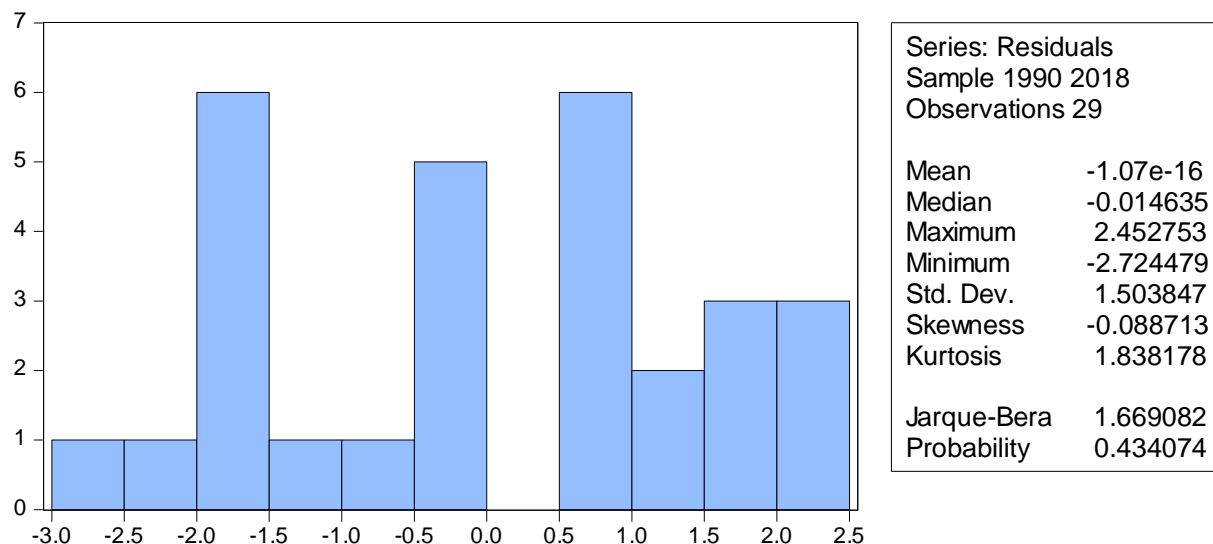
Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2  
Method: Least Squares  
Date: 03/27/20 Time: 21:26  
Sample (adjusted): 1991 2018  
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.583736	0.576773	4.479642	0.0001
RESID^2(-1)	-0.159285	0.192329	-0.828191	0.4151
R-squared	0.025703	Mean dependent var		2.232233
Adjusted R-squared	-0.011770	S.D. dependent var		2.054564
S.E. of regression	2.066620	Akaike info criterion		4.358455
Sum squared resid	111.0439	Schwarz criterion		4.453613
Log likelihood	-59.01838	Hannan-Quinn criter.		4.387546
F-statistic	0.685901	Durbin-Watson stat		1.944815
Prob(F-statistic)	0.415100			

## الملاحق

### اختبار التوزيع الطبيعي للخطأ



### النموذج الثاني:

Dependent Variable: TC  
 Method: Least Squares  
 Date: 03/27/20 Time: 14:40  
 Sample: 1990 2018  
 Included observations: 29

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH	0.080749	0.019153	4.215939	0.0003
M2	-0.000272	9.69E-05	-2.807578	0.0093
C	-1.040416	0.957029	-1.087131	0.2870
R-squared	0.417225	Mean dependent var		2.824138
Adjusted R-squared	0.372397	S.D. dependent var		2.054378
S.E. of regression	1.627507	Akaike info criterion		3.909673
Sum squared resid	68.86828	Schwarz criterion		4.051118
Log likelihood	-53.69027	Hannan-Quinn criter.		3.953972
F-statistic	9.307082	Durbin-Watson stat		1.927845
Prob(F-statistic)	0.000894			



# الملاحق

## اختبار ثبات تباين الخطأ

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.014540	Prob. F(1,26)	0.9049
Obs*R-squared	0.015650	Prob. Chi-Square(1)	0.9004

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

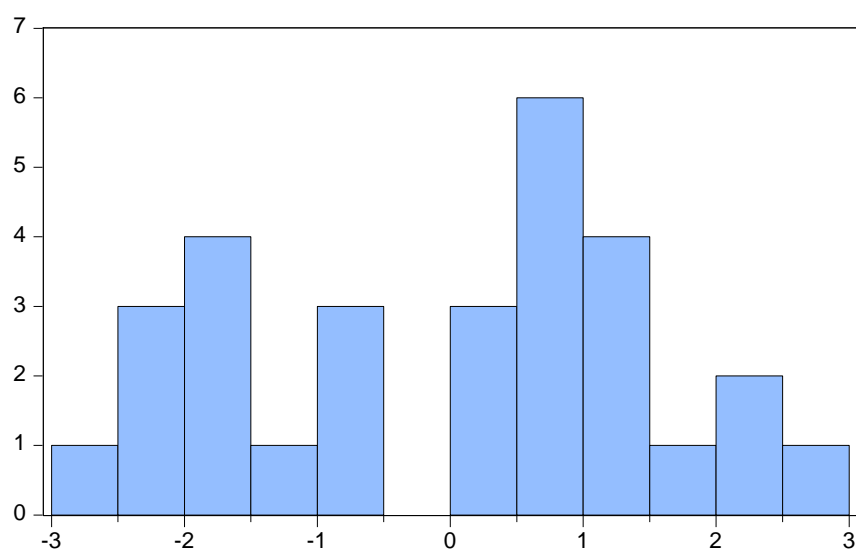
Date: 03/27/20 Time: 14:41

Sample (adjusted): 1991 2018

Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.462772	0.646984	3.806542	0.0008
RESID^2(-1)	-0.023611	0.195811	-0.120582	0.9049
R-squared	0.000559	Mean dependent var		2.407270
Adjusted R-squared	-0.037881	S.D. dependent var		2.361586
S.E. of regression	2.405900	Akaike info criterion		4.662474
Sum squared resid	150.4972	Schwarz criterion		4.757632
Log likelihood	-63.27464	Hannan-Quinn criter.		4.691565
F-statistic	0.014540	Durbin-Watson stat		2.000485
Prob(F-statistic)	0.904949			

## اختبار التوزيع الطبيعي للخطأ



Series: Residuals	
Sample 1990 2018	
Observations 29	
Mean	1.03e-15
Median	0.476772
Maximum	2.904165
Minimum	-2.773511
Std. Dev.	1.568305
Skewness	-0.190800
Kurtosis	1.925972
Jarque-Bera	1.569813
Probability	0.456162

## الملاحق

الملحق رقم (07): تقدير معادلة ميزان المدفوعات

النموذج 1:

Dependent Variable: BP  
Method: Least Squares  
Date: 03/27/20 Time: 14:18  
Sample: 1990 2018  
Included observations: 29

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH	-0.263934	0.132419	-1.993171	0.0573
M2	-0.001946	0.000664	-2.928836	0.0072
Trée	-3.867694	0.789357	-4.899804	0.0000
C	58.53940	11.87036	4.931561	0.0000
R-squared	0.542500	Mean dependent var		2.689310
Adjusted R-squared	0.487600	S.D. dependent var		14.58523
S.E. of regression	10.44042	Akaike info criterion		7.656688
Sum squared resid	2725.058	Schwarz criterion		7.845281
Log likelihood	-107.0220	Hannan-Quinn criter.		7.715753
F-statistic	9.881591	Durbin-Watson stat		0.909128
Prob(F-statistic)	0.000177			

اختبار ثبات تباين الخطأ

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	1.385489	Prob. F(1,26)	0.2498
Obs*R-squared	1.416579	Prob. Chi-Square(1)	0.2340

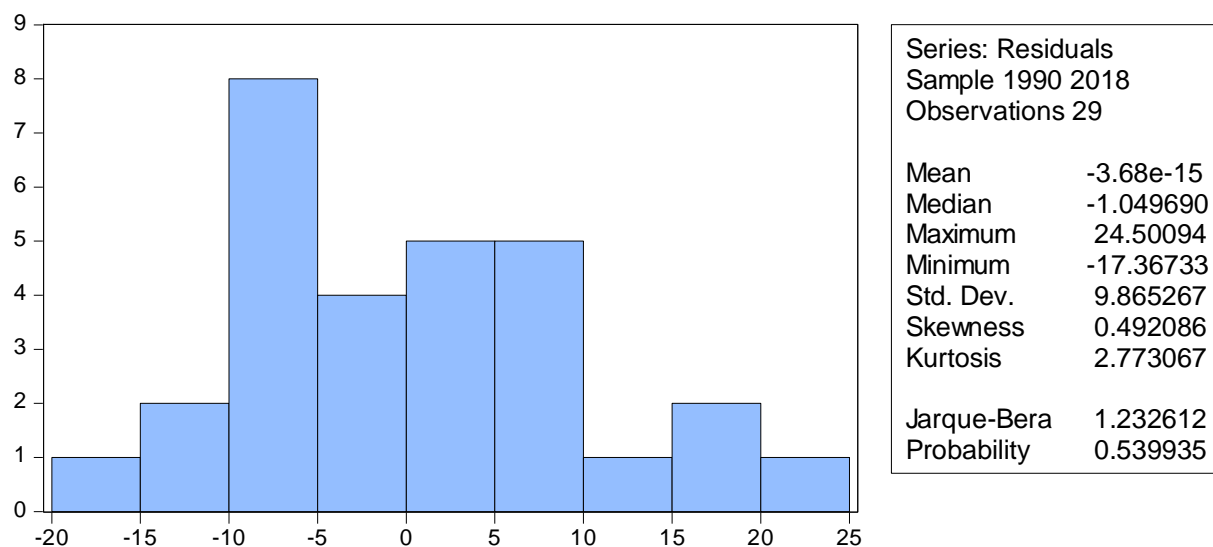
Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2  
Method: Least Squares  
Date: 03/27/20 Time: 21:59  
Sample (adjusted): 1991 2018  
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	68.98576	30.43631	2.266561	0.0320
RESID^2(-1)	0.224970	0.191127	1.177068	0.2498
R-squared	0.050592	Mean dependent var		90.83735
Adjusted R-squared	0.014076	S.D. dependent var		128.5342
S.E. of regression	127.6263	Akaike info criterion		12.60484
Sum squared resid	423500.3	Schwarz criterion		12.70000
Log likelihood	-174.4677	Hannan-Quinn criter.		12.63393
F-statistic	1.385489	Durbin-Watson stat		1.836439
Prob(F-statistic)	0.249832			

## الملاحق

### اختبار التوزيع الطبيعي للخطأ



### النموذج 2: تقدير النموذج بعد التخلص من مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء

Dependent Variable: BP\*  
 Method: Least Squares  
 Date: 03/27/20 Time: 14:19  
 Sample (adjusted): 1991 2018  
 Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH*	-0.514771	0.198374	-2.594945	0.0159
M2*	-0.000956	0.000903	-1.058862	0.3002
Trée*	-3.513397	0.997363	-3.522686	0.0017
C	37.62569	9.004541	4.178524	0.0003

R-squared	0.435880	Mean dependent var	1.211906
Adjusted R-squared	0.365365	S.D. dependent var	10.49649
S.E. of regression	8.361922	Akaike info criterion	7.216817
Sum squared resid	1678.122	Schwarz criterion	7.407132
Log likelihood	-97.03544	Hannan-Quinn criter.	7.274998
F-statistic	6.181386	Durbin-Watson stat	1.710219
Prob(F-statistic)	0.002895		

## الملاحق

### النموذج 3: تقدير النموذج بعد إزالة متغيرة الكتلة النقدية

Dependent Variable: SBP  
Method: Least Squares  
Date: 03/27/20 Time: 14:20  
Sample (adjusted): 1991 2018  
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH*	-0.642455	0.157898	-4.068794	0.0004
STrée*	-3.163692	0.943373	-3.353598	0.0025
C	38.06097	9.016928	4.221057	0.0003
R-squared	0.409527	Mean dependent var		1.211906
Adjusted R-squared	0.362289	S.D. dependent var		10.49649
S.E. of regression	8.382164	Akaike info criterion		7.191046
Sum squared resid	1756.517	Schwarz criterion		7.333783
Log likelihood	-97.67465	Hannan-Quinn criter.		7.234682
F-statistic	8.669459	Durbin-Watson stat		1.518734
Prob(F-statistic)	0.001380			

### اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.615452	Prob. F(2,23)	0.5491
Obs*R-squared	1.422370	Prob. Chi-Square(2)	0.4911

Test Equation:

Dependent Variable: RESID  
Method: Least Squares  
Date: 03/27/20 Time: 22:16  
Sample: 1991 2018  
Included observations: 28  
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH*	0.050479	0.174764	0.288842	0.7753
Trée*	0.328475	1.060618	0.309702	0.7596
C	-3.145652	10.14449	-0.310085	0.7593
RESID(-1)	0.240586	0.217497	1.106157	0.2801
RESID(-2)	-0.009941	0.222584	-0.044661	0.9648
R-squared	0.050799	Mean dependent var		-4.82E-15
Adjusted R-squared	-0.114280	S.D. dependent var		8.065742
S.E. of regression	8.514152	Akaike info criterion		7.281769
Sum squared resid	1667.288	Schwarz criterion		7.519663
Log likelihood	-96.94477	Hannan-Quinn criter.		7.354495
F-statistic	0.307726	Durbin-Watson stat		1.954966
Prob(F-statistic)	0.869814			

# الملاحق

## اختبار ثبات تباين الخطأ

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	3.896156	Prob. F(1,25)	0.0595
Obs*R-squared	3.640491	Prob. Chi-Square(1)	0.0564

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

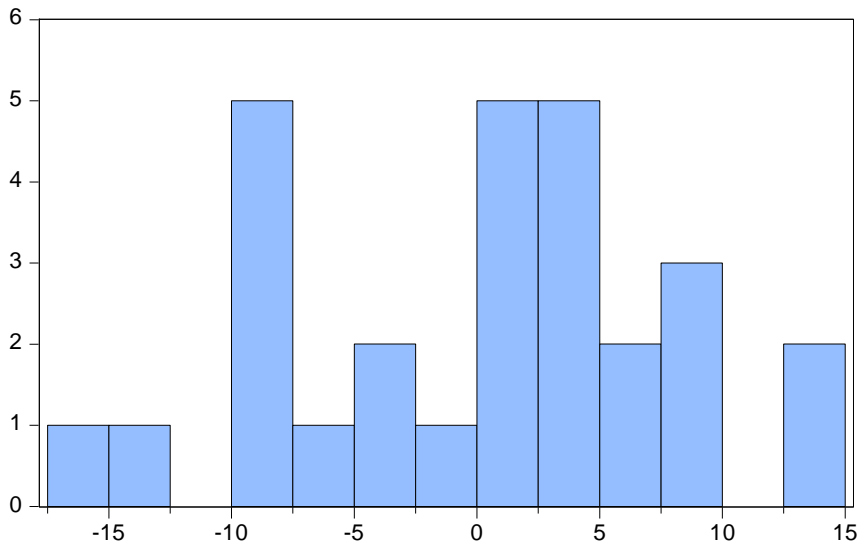
Date: 03/27/20 Time: 14:30

Sample (adjusted): 1992 2018

Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	38.33529	17.90160	2.141446	0.0422
RESID^2(-1)	0.369223	0.187055	1.973868	0.0595
R-squared	0.134833	Mean dependent var		62.07239
Adjusted R-squared	0.100226	S.D. dependent var		72.64183
S.E. of regression	68.90542	Akaike info criterion		11.37453
Sum squared resid	118698.9	Schwarz criterion		11.47052
Log likelihood	-151.5562	Hannan-Quinn criter.		11.40308
F-statistic	3.896156	Durbin-Watson stat		2.046297
Prob(F-statistic)	0.059545			

## اختبار التوزيع الطبيعي للخطأ



Series: Residuals	
Sample 1991 2018	
Observations 28	
Mean	-4.82e-15
Median	0.523174
Maximum	13.65908
Minimum	-16.29892
Std. Dev.	8.065742
Skewness	-0.251228
Kurtosis	2.248080
Jarque-Bera	0.954152
Probability	0.620595