

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة العقيد أكلي محند أولحاج - البويرة -  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم الاقتصادية

الموضوع:

## أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة (1990-2016)

مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية  
تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

تحت إشراف الأستاذ:  
رسول حميد

إعداد الطالبة:  
- زويش أمينة

### لجنة المناقشة

د/ علام عثمان.....رئيسا

د/ أوكيل حميدة.....ممتحنا

د/رسول حميد.....مشرفا ومقررا

السنة الجامعية: 2017 / 2018

## كلمة شكر وتقدير

الحمد والشكر أولاً لله عزوجل الذي وفقني في إنجاز هذا العمل

قال الله تعالى: "لئن شكرتم لأزيدنكم"

أما بعد

أتقدم بالشكر إلى الأستاذ المشرف " رسول حميد " الذي أطرنى وأشرف علي

إتمام هذا العمل وتابعني بأرائه السديدة وإرشاداته القيمة ونصائحه المفيدة،

حفظه الله وأطال في عمره وجزاه عنا خير الجزاء

كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل الأساتذة والزملاء الذين ساعدوني ولو

بحرف واحد في إنجاز هذا العمل

وفي الأخير لا أنسى أن أشكر كل عمال المكتبة



## إهداء

أهدي هذا العمل إلى من قال فيهما الله عزوجل:

﴿... وَقُلْ رَبِّ ارْحَمُهُمَا كَمَا رَبَّيَانِي صَغِيرًا﴾ .

الآية 24 من سورة الإسراء

الوالدين الكريمين رمز المحبة والعطاء حفظهما الله وأطال في عمرهما

إلى كل الإخوة والأخوات

إلى كل الأقارب والأصدقاء

إلى كل من آمن بالله ربا وبالإسلام ديناً وبمحمد صلى الله عليه وسلم نبياً



الفهرس

## فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	كلمة شكر وتقدير
	الإهداء
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
	قائمة الملاحق
ب-و	مقدمة
<b>الفصل الأول: البنوك المركزية وإشكالية استقلاليتها</b>	
2	تمهيد
3	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للبنوك المركزية
3	المطلب الأول: نشأة البنوك المركزية ومفهومها
5	المطلب الثاني: خصائص البنوك المركزية ووظائفها
10	المطلب الثالث: ميزانية البنوك المركزية
12	المبحث الثاني: ماهية استقلالية البنوك المركزية
12	المطلب الأول: الخلفية التاريخية لاستقلالية البنوك المركزية ومفهومها
15	المطلب الثاني: دوافع الاتجاه نحو الاستقلالية وأنواعها
18	المطلب الثالث: الموقف من استقلالية البنوك المركزية
22	المبحث الثالث: معايير استقلالية البنوك المركزي وطريقة قياسها
22	المطلب الأول: معايير استقلالية البنوك المركزية
24	المطلب الثاني: قياس درجة استقلالية البنوك المركزية
29	المطلب الثالث: نماذج عن استقلالية البنوك المركزي عبر العالم
34	خلاصة الفصل الأول
<b>الفصل الثاني: السياسة النقدية وفعاليتها</b>	
36	تمهيد
37	المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية
37	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية واتجاهاتها
39	المطلب الثاني: الأساس الفكري للسياسة النقدية

## فهرس المحتويات

49	المطلب الثالث: المعلومات اللازمة لوضع وتنفيذ سياسة نقدية وشروط نجاحها
52	المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية، أدواتها وقنوات إبلاغها
52	المطلب الأول: أهداف السياسة النقدية
60	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية
65	المطلب الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية
67	المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية
67	المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية في اقتصاد مغلق
70	المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية في اقتصاد مفتوح
78	المطلب الثالث: ضرورة التنسيق بين السياسة النقدية والمالية
83	خلاصة الفصل الثاني
الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)	
85	تمهيد
86	المبحث الأول: تطور التعديلات والاتجاه نحو استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2016)
86	المطلب الأول: البنك المركزي الجزائري قبل صدور قانون النقد والقرض 10/90
89	المطلب الثاني: البنك المركزي الجزائري في ظل قانون النقد والقرض 10/90
94	المطلب الثالث: استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض والتعديلات التي طرأت عليه
99	المبحث الثاني: قياس الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر على مدى مختلف التعديلات خلال الفترة (1990-2016)
99	المطلب الأول: قياس درجة استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض 10/90
103	المطلب الثاني: قياس درجة استقلالية بنك الجزائر في ظل الأمر 01/01
105	المطلب الثالث: قياس درجة استقلالية بنك الجزائر في ظل الأمر 11/03 والقانون 10/17
114	المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية على ضوء الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر خلال الفترة (1990-2016)
114	المطلب الأول: أهداف وأدوات السياسة النقدية في الجزائر
121	المطلب الثاني: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)
128	المطلب الثالث: أثر استقلالية بنك الجزائر على الأهداف النهائية للسياسة النقدية
135	خلاصة الفصل الثالث

## فهرس المحتويات

137	الخاتمة
	قائمة المراجع
	الملاحق

# فهرس المحتويات

# قائمة الجداول والأشكال

## قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
01	ميزانية البنك المركزي	10
02	مدى استقلالية البنوك المركزية في أكبر ثماني دول من خلال معايير محددة	23
03	الاستقلالية القانونية للبنك المركزي وفقا لنموذج Cukierman	24
04	ملخص لتأثير العوامل المختلفة على منحى (BP)	74
05	ملخص لتأثير أسعار الصرف على فعالية السياسة النقدية في اقتصاد مفتوح	78
06	قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا لقانون النقد والقرض 10/90	102
07	قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 01/01 المتعلق بالنقد والقرض	104
08	قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض	109
09	قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للقانون 10/17 المتعلق بالنقد والقرض	112
10	استقلالية بنك الجزائر على مدى مختلف التعديلات على قانون النقد والقرض	113
11	تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2016)	117
12	تطور معدل الاحتياطي الإجباري لدى بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2016)	118
13	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)	121
14	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)	124
15	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)	128
16	تطور معدل النمو للناتج الداخلي الخام في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)	130
17	تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)	131
18	تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)	133

## قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
39	أثر تغيرات كمية النقود على المستوى العام للأسعار	01
42	العلاقة بين سعر الفائدة، الاستثمار والادخار	02
44	منحنى عرض النقود في التحليل الكينزي	03
45	منحنى الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط	04
46	منحنى الطلب على النقود بدافع المضاربة	05
58	رسم توضيحي للمربع السحري لكالدور	06
67	منحنى IS	07
67	منحنى LM	08
68	التوازن في سوق الإنتاج والنقد	09
69	فعالية السياسة النقدية وفقا لنموذج IS/LM	10
71	التوازن الخارجي للاقتصاد ومنحنى (BP)	11
72	انتقال منحنى (BP)	12
73	عوامل انتقال منحنى (BP)	13
75	توازن IS LM/BP	14
75	التوازن الداخلي والاختلال الخارجي في ظل سعر الصرف الثابت	15
76	فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت	16
77	فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن	17
81	أثر السياستين النقدية والمالية على سعر الفائدة	18
82	أثر السياستين النقدية والمالية على الدخل	19

# قائمة الملاحق

## قائمة الملاحق

الرقم	العنوان
01	نموذج cukierman لقياس الاستقلالية القانونية للبنك المركزي

مقدمة

## مقدمة

يعتبر القطاع المصرفي من أهم القطاعات الاقتصادية، وذلك نظرا للدور الكبير الذي يلعبه في تعبئة المدخرات وتمويل التنمية الاقتصادية فضلا عن أن تطور أي اقتصاد مرهون بمدى تطور جهازه المصرفي. وإذا كان القطاع المصرفي أحد أهم القطاعات الاقتصادية فإن البنك المركزي يمثل المحور الرئيسي لهذا القطاع، كونه يعتلي قمة الجهاز المصرفي ويعتبر الدعامة الأساسية للهيكل النقدي والمالي نتيجة للوظائف التي يمارسها خاصة ما يتعلق منها بالإصدار النقدي والإشراف على السياسة النقدية وإدارتها.

بالنظر للدور الذي يمارسه البنك المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي، فإن موضوع استقلالية البنك المركزي يعد من أهم وأكثر الموضوعات المطروحة في الساحة المصرفية منذ سنوات بعيدة وحتى الوقت الراهن، كما أن العديد من الاقتصاديين يؤيدون استقلالية البنك المركزي في مجال وضع وتنفيذ السياسة النقدية، مستندين إلى أن مصداقيتها وقدرتها على تحقيق أهدافها ومنها المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار سوف تكون أكثر بزيادة درجة استقلالية البنك المركزي عن الحكومة.

على هذا الأساس نجد أن العديد من بلدان العالم قد سعت لضمان استقلالية بنوكها المركزية، من خلال قيامها بتشريع قوانين جديدة أو إجراء تعديلات على قوانينها القائمة قصد زيادة مصداقية وفعالية السياسة النقدية، هذه الأخيرة تعتبر جزءا أساسيا من أجزاء السياسة الاقتصادية العامة، تستخدمها الدولة إلى جانب السياسات الأخرى كالسياسة المالية والتجارية للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي باستخدام مجموعة من الأدوات.

وفي الجزائر لم يظهر الاستقلال الحقيقي للجهاز المصرفي إلا بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90 والذي كان البنك المركزي أول من استفاد منه، حيث منحه هذا القانون استقلالية وإن كانت غير تامة، وهذا بعد فشل العديد من محاولات الإصلاح التي عرفها خلال فترة السبعينات والثمانينات.

من هنا كان لابد على بنك الجزائر أن يلعب دور رئيسي في مجال النقد والقرض بصفته مستقلا عن السلطة التنفيذية من أجل تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

بناء على ما سبق تتبلور معالم إشكالية البحث التي يمكن صياغتها على النحو التالي:

ما مدى تأثير استقلالية بنك الجزائر على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)؟

التساؤلات الفرعية: قصد الإمام أكثر بموضوع البحث ارتأينا طرح التساؤلات الفرعية التالية:

1- ما المقصود باستقلالية البنك المركزي؟ وما هي معاييرها؟

2- فيما تتمثل اتجاهات السياسة النقدية؟

3- هل أثرت استقلالية بنك الجزائر على معدلات التضخم في الجزائر للفترة مابعد 2010؟

فرضيات البحث: للإجابة على الإشكالية المطروحة والتساؤلات الفرعية قمنا بصياغة الفرضيات التالية:

1- يقصد باستقلالية البنك المركزي انفصاله التام عن الحكومة في إدارة السياسة النقدية، وهي تخضع إلى معيار واحد يخص صياغة السياسة النقدية.

2- تتخذ السياسة النقدية اتجاهين الأول توسعي والثاني انكماش.

3- يؤدي ارتفاع درجة استقلالية بنك الجزائر إلى انخفاض معدلات التضخم في الجزائر.

أسباب اختيار الموضوع: هناك عدة أسباب دفعتنا لاختيار هذا الموضوع يمكن تقسيمها إلى:

✓ أسباب شخصية: تتمثل في الاهتمام واليول الكبير إلى القضايا المتعلقة بالنقود والبنوك والسياسات النقدية.

✓ أسباب موضوعية: تتمثل في كون الموضوع يدخل ضمن مجال التخصص، اقتصاد نقدي وبنكي.

أهمية البحث: تبرز أهمية البحث من خلال الدور الكبير والفعال الذي يلعبه البنك المركزي في تحقيق أهداف السياسة النقدية عند حصوله على استقلاله وعدم خضوعه للاعتبارات أو التدخلات السياسية، وما زاد من أهميته هو الإصلاحات والتشريعات المتواصلة من أجل منح البنوك المركزية استقلاليته.

أهداف البحث: يهدف البحث إلى توضيح النقاط التالية:

1- تحديد مفهوم استقلالية البنك المركزي ووضع إطار شامل ومتكامل لهذه الاستقلالية.

## مقدمة

2- معرفة أهم المعايير والمؤشرات المستخدمة لقياس درجة استقلالية البنك المركزي.

3- تقديم الجوانب النظرية للسياسة النقدية وفعاليتها.

4- تقييم استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض ومختلف التعديلات التي طرأت عليه.

5- استخلاص أثر استقلالية بنك الجزائر على فعالية السياسة النقدية في تحقيق الأهداف النهائية.

**حدود الدراسة:** حددت دراسة الموضوع في إطارين مكاني وزماني، بالنسبة للإطار المكاني ارتأينا أن نخص هذه الدراسة بحالة الجزائر أما بالنسبة للإطار الزمني فقد حددت الفترة من سنة 1990 إلى غاية 2016 باعتبار أن بداية هذه الفترة تمثل نقطة التحول من اقتصاد موجه إلى اقتصاد السوق، كما توافق صدور قانون النقد والقرض الذي منح بنك الجزائر استقلاليته وللسياسة النقدية دورها كمتغير فعال في الاقتصاد الوطني.

**منهج البحث:** حتى نستطيع الإجابة على إشكالية البحث واختبار صحة الفرضيات والإمام بكل جوانب الموضوع تم الاستعانة بالمنهج الوصفي والمنهج التاريخي إلى جانب المنهج التحليلي، فالمنهج الوصفي بغية استيعاب الجانب النظري والمتضمن البنك المركزي واستقلاليته بالإضافة إلى السياسة النقدية والنظريات المفسرة لها أما المنهج التاريخي يظهر من خلال استقراء المسار التاريخي للبنك لمركزي واستقلاليته، في حين أن المنهج التحليلي تم الاستعانة به في الجانب التطبيقي ويظهر ذلك من خلال تحليل مختلف درجات الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر وأثرها على الأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2016).

**الدراسات السابقة:** حسب إطلاعنا وفي حدود ما توفرت لدينا من معلومات ومراجع حول موضوع الدراسة، فإن هناك العديد من الدراسات والبحوث التي أُنجزت في هذا الموضوع، و بهذا يعد بحثنا تكملة لسلسلة بحوث سابقة ومن بين هذه الدراسات ما يلي:

جدايني ميمي: مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، سنة 2005 كانت مذكرتها بعنوان :  
"انعكاس استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية في الجزائر" أما إشكالية بحثها فقد كانت  
تدور حول مدى تأثير أداء السياسة النقدية في الجزائر بالأميرين 01/01 و 11/03.

## مقدمة

لقد تطرقت الباحثة في هذه الدراسة إلى النظريات النقدية كإطار عام للسياسة النقدية، كما تطرقت أيضا إلى البنوك المركزية واستقلاليتها هذا فيما يتعلق بالجانب النظري، كما حاولت قياس درجة الاستقلالية القانونية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض والأمران المعدلان له، بالإضافة إلى دراسة فعالية السياسة النقدية على ضوء استقلالية بنك الجزائر كدراسة تحليلية، وتوصلت الباحثة إلى أن الاستقلالية الفعلية للبنك المركزي قد أثبتت جدارتها بفضل التحسن في المدى القانوني لاستقلالية البنك المركزي بعد صدور الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض.

إبرير محمد: مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة تلمسان، سنة 2008 تحمل مذكرته عنوان: "السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية-دراسة حالة الجزائر- ، وتمحورت إشكالية بحثه حول مدى فعالية السياسة النقدية في ظل استقلالية السلطة النقدية.

تطرق الباحث في هذه الدراسة إلى السياسة النقدية من منظور المدارس الاقتصادية كما تطرق أيضا إلى أهداف، أدوات السياسة النقدية وعناصر فعاليتها بالإضافة إلى أثر استقلالية السلطة النقدية على أداء السياسة النقدية فيما يخص وفي الأخير قام بإسقاط الجانب النظري على حالة الجزائر وتناول فيه أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر. وتوصل الباحث إلى أن استقلالية السلطة النقدية أمر مهم لأجل تحقيق اقتصاد ذات مصداقية إلا أنه في الجزائر تم التراجع نوعا ما عن درجة استقلالية السلطة النقدية التي أقرها قانون النقد والقرض 10/90 إثر صدور الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض.

معمر يليلي: مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة المدية، سنة 2014 تحمل مذكرتها عنوان " دور استقلالية البنك المركزي في تفعيل السياسة النقدية من خلال محاربة التضخم-دراسة حالة الجزائر- " ، وكانت إشكالية بحثها تدور حول مدى مساهمة استقلالية بنك الجزائر في محاربة التضخم من خلال تفعيل السياسة النقدية.

تطرقت الباحثة في هذه الدراسة إلى الإطار النظري للسياسة النقدية والتضخم كما تطرقت أيضا إلى البنوك المركزية واستقلاليتها فيما يتعلق بالجانب النظري، أما فيما يتعلق بدراسة حالة الجزائر فقد تناولت الباحثة دراسة

## مقدمة

تحليلية قياسية لاستقلالية بنك الجزائر وفعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم. وتوصلت الباحثة إلى أن التضخم في الجزائر يعود لأسباب ليس لها علاقة باستقلالية بنك الجزائر.

هيكل البحث: للإحاطة بكل الجوانب المتعلقة بموضوع بحثنا ارتأينا إلى تقسيم هذا البحث إلى:

### مقدمة

**الفصل الأول:** نتناول من خلاله البنوك المركزية وإشكالية استقلاليته في ثلاثة مباحث، حيث يعالج المبحث الأول الإطار المفاهيمي للبنوك المركزي، أما المبحث الثاني يتناول ماهية استقلالية البنوك المركزية، في حين يتعرض المبحث الثالث إلى معايير استقلالية البنوك المركزية وطريقة قياسها.

**الفصل الثاني:** نتعرض من خلاله إلى السياسة النقدية وفعاليتها وذلك في ثلاثة مباحث، نخصص أولها لدراسة ماهية السياسة النقدية والمبحث الثاني لأهداف السياسة النقدية وأدواتها وقنوات إبلاغها، في حين نخصص المبحث الثالث لفعالية السياسة النقدية.

**الفصل الثالث:** يختص بالدراسة التحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016) في ثلاثة مباحث، المبحث الأول يتناول تطور التعديلات والاتجاه نحو استقلالية بنك الجزائر، المبحث الثاني يتناول قياس الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر على مدى مختلف التعديلات، في حين يتناول المبحث الثالث فعالية السياسة النقدية على ضوء الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر.

### الخاتمة

# الفصل الأول:

البنوك المركزية

وإشكالية استقلاليتها

### تمهيد

تعتبر البنوك المركزية بمثابة العمود الفقري للقطاع البنكي في مختلف دول العالم، فهي تأتي على رأس الجهاز البنكي وتعتبر الدعامة الأساسية للهيكل النقدي والمالي، نتيجة للوظائف التي تمارسها خاصة ما يتعلق بالإصدار النقدي والإشراف على السياسة النقدية.

وحتى يستطيع البنك المركزي تحقيق الأهداف التي ترسمها الدولة، عليه أن يتمتع بقدر كبير من استقلالية القرار وتفاذي التدخل الحكومي في رسم السياسة النقدية، وهو ما يمنح الأخيرة الفعالية والكفاءة اللازمتين لها، خاصة فيما يتعلق بالمحافظة على استقرار الأسعار. وعلى هذا الأساس سنحاول تقسيم هذا الفصل المندرج تحت عنوان البنوك المركزية وإشكالية استقلاليتها إلى ثلاثة مباحث كما يلي:

❖ المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للبنوك المركزية

❖ المبحث الثاني: ماهية استقلالية البنوك المركزية

❖ المبحث الثالث: معايير استقلالية البنوك المركزية وطريقة قياسها

## المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للبنوك المركزية

يعتبر البنك المركزي المؤسسة المسؤولة عن تنظيم الهيكل النقدي والمصرفي للدولة، وعن قيادة السياسة النقدية والائتمانية على النحو الذي يحقق أكبر منفعة للاقتصاد الوطني. وعليه سنتناول في هذا المبحث نشأة البنوك المركزية ومفهومها، خصائصها بالإضافة إلى الوظائف التي تمارسها وكذا تقديم ميزانيتها.

### المطلب الأول: نشأة البنوك المركزية ومفهومها

سنحاول من خلال هذا المطلب التطرق إلى نشأة البنوك المركزية ومفهومها.

#### أولاً: نشأة البنك المركزي

نشأت البنوك المركزية كبنوك تجارية، وبعد التطور في الوظائف التي قامت بها حتى شملت وظائف البنك المركزي الحديث، ولم يكن يطلق على هذا البنك في بداية الأمر اسم البنك المركزي بل كان يسمى باسم الدولة القائم فيها، أو يطلق عليه اسم البنك الوطني أو الأهلي. ويعتبر البنك المركزي السويدي (بنك ريكس Riks Bank) أقدم البنوك المركزية في العالم، حيث تأسس سنة 1656، وأعيد تنظيمه كبنك للدولة سنة 1668، ولكن مع ذلك فإن بنك إنجلترا الذي أسس سنة 1694، يعتبر أول من طبق مبادئ ووظائف البنك المركزي، ويرجع الفضل إليه في تطوير المبادئ التي يقوم عليها فن الصيرفة المركزية. ولقد توالى بعد ذلك إنشاء البنوك المركزية في العالم خاصة في أوروبا، حيث أنشئ بنك فرنسا سنة 1800، فلندا سنة 1811، هولندا سنة 1814م، النمسا 1817م، الدنمارك 1818، ثم بلجيكا سنة 1850م. أما في بقية دول العالم فقد أنشئ البنك الحكومي الروسي سنة 1860، وبنك اليابان سنة 1882م، بينما تم تأسيس بنوك الاحتياطي الفيدرالي في الولايات المتحدة الأمريكية لتقوم بمهام البنك المركزي ما بين سنة 1913م وم 1914، ثم بنك كندا في نهاية سنة 1934م<sup>1</sup>.

وخلال القرن العشرين استمر تأسيس البنوك المركزية عبر العالم، وأهم حدث ساعد على انشاء هذه البنوك هو المؤتمر المالي العالمي الذي انعقد في بروكسل سنة 1920م، والذي أكد في تقريره النهائي على ضرورة إنشاء بنوك مركزية في أسرع وقت، ليس فقط من أجل إعادة الاستقرار لعملاتها ونظامها المصرفي وإنما أيضا من أجل مصلحة التعاون الدولي. ومنذ ذلك الوقت جرت وتيرة عالية من أجل تأسيس بنوك مركزية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> محفوظ لعشيب، الوجيز في القانون المصرفي الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2008، ص ص 94-95.

<sup>2</sup> زكريا الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص ص 17-18.

### ثانيا: مفهوم البنك المركزي

لقد تعددت تعاريف ومفاهيم البنك المركزي نذكر منها مايلي:

- 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 على هذه السياسة من تأثيرات هامة على النظامين الاقتصادي والاجتماعي<sup>1</sup>.
  - البنك المركزي هو البنك الذي يقنن ويحدد الهيكل النقدي والمصرفي، قصد تحقيق أكبر منفعة للاقتصاد الوطني، من خلال قيامه بمجموعة وظائف تتعلق بتنظيم الإصدار النقدي للعملة الوطنية، ووظيفة بنك الحكومة ومستشارها المالي، وإدارة الاحتياطات من النقد الأجنبي، كما يمثل المقرض الأخير لبقية البنوك، والاحتفاظ بالاحتياطات النقدية للبنوك<sup>2</sup>.
  - البنك المركزي هو شخصية اعتبارية عامة مستقلة تقف على قمة النظام المصرفي، حيث يتولى تنظيم السياسة النقدية والائتمانية والمصرفية والإشراف على تنفيذها وفقا للخطة العامة للدولة<sup>3</sup>.
  - البنك المركزي هو مؤسسة غير ربحية، يقع على قمة هرم النظام المصرفي، وظيفته الأساسية هي الإصدار النقدي وقيادة الجهاز المصرفي، وكذا وضع وتنفيذ السياسة النقدية<sup>4</sup>.
- من خلال التعاريف السابقة نستنتج تعريف شامل للبنك المركزي حيث يمكن اعتباره المؤسسة النقدية التي تقف على قمة الهرم البنكي في الدولة، يقوم بمهمة إصدار النقود وممارسة السياسة النقدية بغرض المحافظة على الاستقرار النقدي وثبات الأسعار عن طريق التحكم في احتياطات القطاع المصرفي ونوعية ومقدار حجم الائتمان، إضافة إلى الإشراف الفني على البنوك التجارية العاملة في البلاد.

<sup>1</sup> أسامة كامل وعبد الغنى حامد، النقود والبنوك، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين، 2006، ص126.

<sup>2</sup> عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزء الثاني، الجزائر، 2014، ص58

<sup>3</sup> حنفي عبد الغفار، إدارة البنوك، الدار الجامعية للطباعة والنشر، مصر، 1997، ص59.

<sup>4</sup> رحيم حسين، الاقتصاد المصرفي، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الجزائر، 2008، ص70.

### المطلب الثاني: خصائص البنوك المركزية ووظائفها

سنحاول من خلال هذا المطلب التطرق الى خصائص البنوك المركزية ووظائفها

أولاً: خصائص البنوك المركزية

هناك عدة خصائص تميز البنك المركزي كمؤسسة نقدية عن غيره من البنوك وهذه الخصائص

هي<sup>1</sup>:

✓ أن البنك المركزي هو مؤسسة نقدية لها القدرة على تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية

والعكس، وهو الذي يخلق ويدمر النقود القانونية التي تتمتع بقدرات غير محدودة على الوفاء

بالالتزامات كونها تمثل قمة السيولة، وهو المسيطر على شؤون النقد والائتمان في الاقتصاد

القومي؛

✓ يحتل البنك المركزي مركز الصدارة في هيكل المؤسسات المصرفية والمالية بماله من قدرة على خلق

وتدمير النقود وبماله من إمكانية في التأثير على البنوك التجارية من حيث التوسع والانكماش في

خلق ودائعها كونه يمثل السلطة الرقابية العليا عليها؛

✓ البنك المركزي هو مؤسسة وحيدة في كل بلد لان تعدد المؤسسات المصدرة للنقود سيخلق

مشكل الإفراط في الإصدار النقدي، لذا فإن مبدأ الوحدة يعد خاصية ضرورية لوصف البنوك

المركزية وهذا لا يتعارض مع وجود أكثر من فرع له في البلاد؛

✓ البنك المركزي هو مؤسسة عامة في اغلب الأحيان لان ملكية الدولة له تعد ضرورية تفرضها

أهمية وخطورة المهام التي يقوم بها البنك المركزي؛

✓ البنك المركزي هو مؤسسة لا تستهدف الربح، أي انه يعمل بالدرجة الأولى على تحقيق

المصلحة العامة، ولكن هذا لا يعني انه لا يحقق أرباح من عمليات الصيرفة المركزية التي يقوم بها

بل ينظر إلى تلك الأرباح على أنها نتائج عرضية وليست مستهدفة بحد ذاتها.

<sup>1</sup> عبد الحسين جليل الغالي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2015، ص ص 61-

### ثانيا: وظائف البنوك المركزية

تؤدي البنوك المركزية في كل أنحاء العالم وظائف متشابهة على العموم تهدف من ورائها تحقيق الصالح العام وتمثل في كل من وظيفة بنك الإصدار، بنك البنوك وبنك الدولة فضلا عن كونه أداة إشرافية ورقابية على الجهاز المصرفي كله.

#### أ- بنك الإصدار

يعتبر البنك المركزي الهيئة الوحيدة المخول لها إصدار النقد القانوني وإتلافه، وهو ماتنص عليه كافة التشريعات في مختلف البلدان، وهي إحدى الوظائف الأصلية والأساسية للبنوك المركزية منذ نشأتها حتى انه أطلق عليها في بادئ الأمر "بنوك الإصدار"<sup>1</sup>، وقد حققت عملية توحيد جهة الإصدار وتركيزها في البنك المركزي وحده عدة مزايا أهمها<sup>2</sup>:

- ✓ توحيد نوع النقود السائدة في المجتمع يؤدي إلى تسهيل التعامل بين الأفراد ومنح الثقة في العملة مما يحقق الاستقرار في التعامل،
- ✓ توحيد جهة الإصدار يعطي القدرة على التحكم في عرض النقود بما يتناسب والأوضاع الاقتصادية للبلد،

ولا يتم هذا الإصدار بطريقة عشوائية وإنما يحدد للبنك المركزي أنظمة مختلفة لتغطية ما يصدره من أوراق نقدية، تتمثل هذه الأنظمة فيما يلي<sup>3</sup>:

**1- نظام الغطاء الذهبي الكامل:** في هذه الحالة يتم تغطية الأوراق النقدية برصيد ذهبي بنسبة 100% ففي نظام سبائك الذهبية كان يحتفظ بجزء من العملة في التداول على شكل أوراق نقدية قابلة الاستبدال بالذهب. وفي هذه الحالة تصبح الأوراق النقدية أوراقا نائبة عن الذهب،

<sup>1</sup> رحيم حسين، مرجع سبق ذكره، ص72.

<sup>2</sup> عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزء الثاني، الجزائر، 2014، ص ص 62-63.

<sup>3</sup> ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي (المؤسسة النقدية، البنوك التجارية، البنوك الإلكترونية) مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008، ص ص 248-249.

- 2- نظام الإصدار الجزئي الوثيق: في ظل هذا النظام يسمح البنك المركزي أن يصدر بالإضافة إلى الأوراق المغطاة بنسبة 100% ذهباً قدره آخر معيناً من النقود بدون رصيد ذهبي، إذ يتم استخدام سندات حكومية كغطاء لمقدار ثابت من الأوراق النقدية،
- 3- نظام الغطاء النسبي: في هذه الحالة تحدد نسبة بين مقادير الأوراق الصادرة والرصيد المعدني، بحيث تغطي الكميات النقدية المتاحة بنسبة معينة من الذهب، ولتكن 40% مثلاً،
- 4- نظام الحد الأقصى للإصدار: في هذه الحالة يحدد لإصدار النقود الورقية دون الأخذ بعين الاعتبار حجم الرصيد الذهبي، حيث لا يتم استخدام الذهب كغطاء للعملة. وعادة ما يرفع هذا السقف كلما كانت البلاد بحاجة إلى مزيد من النقود،
- 1-5 نظام الإصدار الحر: في هذه الحالة يرتبط حجم الإصدار النقدي بمستوى النشاط الاقتصادي، حيث تقوم السلطات النقدية بإصدار الكمية الضرورية اللازمة لتغطية حاجة الاقتصاد الوطني من النقود الائتمانية،
- ب- بنك البنوك

يعتبر البنك المركزي بنك البنوك وهذه الوظيفة مشتقة من سمة مبدأ الازدواج في النظام المصرفي ومن العلاقة الخاصة بين البنك المركزي والبنوك التجارية، حيث أنه يقدم العديد من الخدمات للبنوك ويقوم بالإشراف عليها لضمان الاستقرار المصرفي. وتتمثل وظيفة البنك المركزي كبنك للبنوك في أربع وظائف فرعية<sup>1</sup>، وهي:

1- الاحتفاظ بالأرصدة النقدية الاحتياطية للبنوك التجارية: تحتفظ البنوك التجارية بجزء من أرصدها النقدية السائلة لدى البنك المركزي، وهذا الجزء يتم تحديده عن طريق القانون. ويتم اللجوء إلى هذا الجزء لتحقيق غرضين هما: ضمان تحقيق سيولة البنوك التجارية وحمايتها لمواجهة الظروف الطارئة، وكذا تحقيق الرقابة على الائتمان<sup>2</sup>.

2- الملجأ الأخير للإقراض: يعتبر البنك المركزي الملجأ والمقرض الأخير للبنوك التجارية حيث يقوم بتقديم المساعدات المالية للبنوك خاصة في حالة حدوث الأزمات وزيادة السحب الموسمي، وغيرها من الحالات التي يتجاوز فيها السحب الاحتياطيات النقدية السائلة، وتتم تلك المساعدة عن طريق

<sup>1</sup> زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 57.

<sup>2</sup> سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2010،

ص 171.

تقديم قروض مباشرة للبنوك التجارية أو عن طريق إعادة خصم ما تقدمه له هذه الأخيرة من أوراق تجارية تتوافر فيها شروط إعادة الخصم<sup>1</sup>.

**3-إعادة خصم الأوراق التجارية:** يقوم البنك المركزي بإعادة خصم الأوراق التجارية واذونات الخزينة التي سبق للبنوك التجارية خصمها للأفراد والمشروعات قبل حلول أجلها من سعيها وراء تحقيق الربح، وهي تقدمها لإعادة الخصم في حالة حاجتها إلى السيولة قبل آجال استحقاقها، ويحصل السعر للبنك المركزي بالتأثير على الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية من خلال رفعه أو تخفيضه<sup>2</sup>.

**4-القيام بأعمال المقاصة:** يقوم البنك المركزي بتسوية الحسابات المدينة والدائنة بين البنوك عن طريق غرفة المقاصة، من خلال الأرصدة التي تحتفظ بها البنوك التجارية لدى البنك المركزي، حيث تتم يوميا تصفية المراكز وذلك بتحويل الشيكات بين البنوك بدلا من قيام كل بنك على حدي بتحصيل ودفع ما عليه للبنوك الأخرى<sup>3</sup>.

### ج-بنك الدولة

يقوم البنك المركزي بدور بنك الحكومة ومستشارها المالي ويعتبر أدواتها في تنفيذ سياسة نقدية تنسجم مع سياستها المالية وأهدافها الاقتصادية، وهو الوكيل الوحيد للدولة في كل ما يخص شؤون النقد والسياسة النقدية، وهو ممثلها أمام الهيئات الدولية والدول الأخرى في هذا الشأن<sup>4</sup>. ويقوم البنك المركزي إضافة إلى هذه العلاقة التقليدية بتقديم خدمات عديدة للحكومة، والتي يمكن إيجازها فيما يلي<sup>5</sup>:

- ✓ تنظيم حسابات الحكومة، التي تودع ودائعها بها ويقوم بمباشرة مدفوعاتها؛
- ✓ يقوم البنك المركزي نيابة عن الحكومة بإصدار القروض العامة ويتولى خدمتها ويقوم بتحصيل إيراداتها؛

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك (الأساسيات والمستحدثات)، الدار الجامعية، مصر، 2009، ص 250-251.

<sup>2</sup> محمد دويدار، الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 1998، ص 210.

<sup>3</sup> إسماعيل هاشم محمد، النقود والبنوك، المكتب العربي الحديث، مصر، 2005، ص 92.

<sup>4</sup> رحيم حسين، مرجع سبق ذكره، ص 75-76.

<sup>5</sup> بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، لبنان، 2006، ص 231-232.

- ✓ البنك المركزي هو مستشار الحكومة، وتقوم الحكومة بالتفاهم والتشاور مع البنك المركزي قبل اتخاذ قرار بسياسة مالية معينة خاصة في مجال النقد والائتمان؛
- ✓ تقديم قروض مباشرة للحكومة لمواجهة عجز الميزانية وذلك عن طريق إصدار جديد للعملة؛
- ✓ يتولى البنك المركزي معاملات الحكومة مع الخارج فهو يحتفظ بالأرصدة الأجنبية ويتم عن طريقه التحويلات الأجنبية ويتولى الرقابة على الصرف.

#### د-مراقبة وتوجيه الائتمان

- تعتبر وظيفة هامة من وظائف البنك المركزي حيث يستعملها من اجل التحكم في حجم نقود الودائع التي تخلقها البنوك التجارية من خلال الائتمان الذي تمنحه لعملائها. ويسعى البنك المركزي من وراء التحكم في هذه النقود إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي ومنع حدوث التضخم والانكماش في الاقتصاد. ويستخدم البنك المركزي عند قيامه بهذه الوظيفة نوعين من الأدوات تتمثل في<sup>1</sup>:
- 1-أدوات كمية: الغرض منها التأثير على حجم الائتمان وتمثل في سعر الخصم، نسبة الاحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوحة.
  - 2-أدوات كيفية: الغرض منها التأثير على نوع الائتمان ومجالاته وتمثل في كل من سياسة تأطير القروض، السياسة الانتقائية للقروض، النسبة الدنيا للسيولة، الودائع المشروطة من أجل الاستيراد، التأثير أو الإقناع الأدبي والإعلام. وسوف نتطرق إليها بالتفصيل في الفصل الثاني عند الحديث عن أدوات السياسة النقدية.

<sup>1</sup> عبد الله الطاهر، موفق علي الخليل، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، دار يزيد للنشر، الطبعة الثانية، الأردن، 2006، ص311.

المطلب الثالث: ميزانية البنوك المركزية

للبنوك المركزية ميزانية كأى مؤسسة مصرفية تتكون من جانبين، جانب الأصول وجانب الخصوم والجدول التالي يوضح بنود ميزانية البنوك المركزية:

الجدول رقم (01): ميزانية البنوك المركزية

الأصول	الخصوم
* حسابات الذهب وحقوق السحب الخاصة. * عملات قابلة للتحويل. * أوراق مالية حكومية (وتشمل سندات واذونات خزانة أجنبية وسندات واذونات خزانة محلية) * القروض المحصومة. * قروض للدولة (الخزانة العامة). * عملات الخزانة المساعدة. * عناصر نقدية تحت التحصيل. * أصول أخرى.	* نقود ورقية مصدرية (بنكوت متداول). * ودائع البنوك (الاحتياطيات). * ودائع الخزانة العامة. * ودائع أجنبية وودائع أخرى. * رأس مال وخصوم أخرى للبنك المركزي.

المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، مصر، 2013، ص 364.

وفيما يلي تحليل لبنود ميزانية البنك المركزي:

أولاً: جانب الأصول

تعتمد مكونات الأصول للبنك المركزي على عوامل اقتصادية هيكلية منها مدى الاعتماد على التجارة الدولية ودرجة النمو الاقتصادي ومدى نضج النظام المصرفي، ويعكس جانب الأصول البنود التالية<sup>1</sup>:

1- حسابات الذهب وحقوق السحب الخاصة:

حقوق السحب الخاصة يصدرها صندوق النقد الدولي ويقدمها للحكومات لتسوية ديونها الدولية وقد حلت محل الذهب في المعاملات الدولية وعندما تحصل الخزانة على الذهب أو حقوق السحب الخاصة فإنها تصدر شهادات للبنك المركزي تمثل حقوق الذهب وحقوق السحب الخاصة وهي بدورها تعد دينا على أرصدة الودائع لدى البنك المركزي.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، ص 364-367.

## 2- عملات قابلة للتحويل:

يحتفظ بها البنك المركزي ضمن ما يسمى بالاحتياطات الدولية من النقد الأجنبي كغطاء للعملة ضمن الأصول، ويستخدم جزء منها لسداد المعاملات الاقتصادية مع العالم الخارجي.

## 3- أوراق مالية حكومية:

وتشمل سندات واذونات خزائنة أجنبية وكذلك سندات واذونات خزائنة محلية، والكمية الأكبر من هذه الأوراق المالية يتم التحكم فيها عن طريق السوق المفتوحة والأوراق المالية الحكومية هي إلى حد كبير المكون الأكبر من الأصول في ميزانية البنك المركزي.

## 4- القروض المخصصة:

وهي القروض التي يمنحها البنك المركزي للبنوك باعتباره المقرض الأخير، ويخصم منها الفوائد مقدما وتتأثر كميتها بسعر إعادة الخصم الذي يحدده البنك المركزي، وهو سعر الفائدة الذي تدفعه البنوك للحصول على هذه القروض من البنك المركزي.

## 5- قروض للدولة (الخزائنة العامة)

تلجأ الدولة ممثلة في الخزائنة العامة إلى الاقتراض من البنك المركزي كلما اقتضت الحاجة إلى ذلك ووفقا للقوانين و اللوائح المعمول بها ووفقا لما يخدم المصلحة العامة.

## 6- عملات الخزائنة المساعدة:

وهذا العنصر الأقل أهمية في الميزانية ويتكون من العملة التي تصدرها الخزائنة العامة ويحتفظ بها البنك المركزي.

## 7- عناصر نقدية تحت التحصيل:

تظهر تلك العناصر عند عملية تسوية الشيكات مع البنك المركزي فعند تقديم شيك للبنك المركزي لتسويته يقوم هذا الأخير بالتسوية عن طريق طرح قيمة الشيك من ودائع البنك لديه وتمثل تسوية هذه الأموال في أن الشيك يعد عنصرا نقديا في عملية التسوية ويعد أصلا من أصول البنك المركزي.

## 8- أصول أخرى للبنك المركزي:

وتشمل الودائع والسندات المضمونة بالعملات الأجنبية وكذلك الأجهزة والتجهيزات المكتبية والأثاث والمباني كأصول ثابتة يمتلكها البنك المركزي.

ثانيا: جانب الخصوم

يعكس جانب الخصوم البنود التالية<sup>1</sup>:

### 1- نقود ورقية مصدرة (بنكنوت متداول)

وهي كمية العملة الورقية المتداولة في يد الأفراد والمؤسسات في المجتمع أي الجمهور، وبنكنوت البنك المركزي ما هو إلا إيصالات يقدمها البنك المركزي لحاملها وهي خصوم لا تشبه معظم الخصوم الأخرى، فهي وعد برد المبلغ لحامله فقط بذات العملات الورقية.

### 2- ودائع البنوك في شكل احتياطات:

حيث يوجد لكل بنك من البنوك حسابات لدى البنك المركزي يحتفظ فيها بقدر من الودائع تمثل احتياطات لدى البنك المركزي، وتصدر الإشارة إلى أن ودائع البنوك في شكل احتياطات تكشف عن نوعين من الاحتياطات، النوع الأول يشير إلى الاحتياطي القانوني الذي يحدده البنك المركزي ويجبر البنوك على الاحتفاظ به وهناك النوع الثاني من الاحتياطات التي تعتبر احتياطات إضافية اختيارية حيث تختار البنوك الاحتفاظ بها طواعية.

### 3- ودائع الخزانة العامة:

حيث تحتفظ الخزانة العامة بودائع لدى البنك المركزي مقابل ما تحرره من شيكات خاصة بها.

### 4- ودائع أجنبية:

وتشمل الودائع لدى البنك المركزي المملوكة للحكومات الأجنبية والبنوك المركزية الأجنبية والوكالات الدولية.

### 5- عناصر نقدية لم تحصل بعد:

حيث تظهر عند عملية تسوية شيكات البنك المركزي عندما يقدم أحد البنوك شيكا للبنك المركزي لتسويته، فإن البنك المركزي لا يقدم فورا أموالا إلى البنك الذي قدم الشيك، وبدلا من ذلك فهو يعد البنك بأن يقدم له الأموال خلال مدة زمنية تحدد مسبقا لا تزيد عن يومين، وهذه الوعود هي ما قصد به العناصر التي لم تحصل بعد، وتعد خصوما من خصوم البنك المركزي.

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك (الأساسيات والمستحدثات)، مرجع سبق ذكره، ص 257-259.

## 6- رأس المال وخصوم أخرى للبنك المركزي:

يمثل رأس المال للبنك المركزي كما هو في أي مؤسسة التزام البنك اتجاه مالكيه، ورأس مال البنك المركزي لا يمثل إلا نسبة ضئيلة أو صغيرة من إجمالي خصومه.

## المبحث الثاني: ماهية استقلالية البنوك المركزية

تزداد أهمية استقلالية البنوك المركزية يوماً بعد يوم، سواء على المستوى النظري أو التطبيقي، وخاصة بعد التزايد المستمر في عدد الدول التي قامت مؤخراً بتغيير تشريعاتها على نحو يمنح قدرًا كبيراً من الاستقلالية لبنوكها المركزية وعلى هذا الأساس سنتناول في هذا المبحث الخلفية التاريخية لاستقلالية البنوك المركزية ومفهومها، ودوافع الاتجاه نحوها وأنواعها بالإضافة إلى الموقف منها.

## المطلب الأول: الخلفية التاريخية لاستقلالية البنوك المركزية ومفهومها

### أولاً: الخلفية التاريخية لاستقلالية البنوك المركزية

إن قضية استقلالية البنوك المركزية هي ليست وليدة اللحظة وإنما تعود جذورها الأولى إلى بدايات القرن التاسع عشر عندما ذكر الاقتصادي الإنجليزي "دافيد ريكاردو" عام 1824 أنه لا يمكن الاعتماد على الحكومة في السيطرة على إصدار النقود الورقية لأنه يؤدي إلى الإفراط في استخدامها، واقترح أن يتم وضع احتكار الإصدار النقدي في أيدي نواب يتم تفويضهم عن طريق مجلس النواب. وقد شهدت العلاقة بين البنوك المركزية والحكومات منذ نشأتها الأولى وحتى الوقت الحاضر العديد من التطورات بسبب تطور وظائف تلك البنوك وتطور النشاط الاقتصادي بصورة عامة، حيث ظهرت الدعوة إلى استقلالية البنك المركزي بعدما تجاوزت مهمة البنك وظيفة إصدار النقود إلى التأثير في اقتصاديات الدول من خلال التناسق بين حجم المعروض النقدي ومصلحة الاقتصاد واستقرار قيمة عملة الدولة، وأصبحت هناك رغبة في دعم استقلالية البنوك المركزية سياسياً وعدم تدخل الحكومات في أعمال تلك البنوك، إلا أن هذه العلاقة أخذت اتجاه جديد بعد حدوث الكساد العالمي الكبير (1929-1933) حيث لجأت كثير من الدول إلى زيادة اقتراضها من بنوكها المركزية لتلبية احتياجاتها في تمويل الحرب العالمية الثانية ومن ثم إصلاح ما دمرته الحرب وقد أدت هذه الظروف إلى اتخاذ معظم الحكومات قرارات بتحويل ملكية هذه البنوك إلى ملكية الدولة وبذلك فقدت معظم البنوك المركزية استقلاليتها التي تمتعت بها من قبل.

إلا أنه يمكن القول بصفة عامة أن العلاقة بين البنوك المركزية والحكومات قد تطورت بصورة ملحوظة بعد الكساد العالمي الكبير وخصوصاً في الحقبة الأخيرة من القرن العشرين إذ أقدمت كثير من الدول إلى اعتماد برامج لإصلاح هياكلها الاقتصادية وخصوصاً المالية منها وما يتعلق منها بالبنك المركزي إلى الأخذ بمبدأ الاستقلالية كشرط ضروري لتحقيق سياسة نقدية واقتصادية متوازنة وهذا ما أكدت عليه معاهدة ماسترخت عام 1992 التي نصت على أن تكون البنوك المركزية للدول الأعضاء مستقلة عن السلطات السياسية وعن أي تدخلات أخرى تؤثر في هدفها الرئيسي القاضي بتحقيق استقرار في المستوى العام للأسعار وإن تمتنع البنوك المركزية عن أخذ تعليماتها من حكوماتها وعن تقديم أي تسهيلات مالية لمصلحة الحكومة أو أي سلطة عامة أخرى وأن يكون لحسابات تلك البنوك مدققون خارجيون مستقلون<sup>1</sup>.

### ثانياً: مفهوم استقلالية البنوك المركزية

ينبغي أن نحدد بداية مفهوم استقلالية البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية تمييزاً له عما يمكن أن يختلط به من مفاهيم أخرى، ويمكن التمييز بين مفهومين هما<sup>2</sup>:

- **المفهوم الأول:** يتمثل في عزل السياسة النقدية عن الضغط السياسي اليومي المستمر، من خلال تعيين نوع من القواعد للسياسة النقدية يتحتم إتباعها حتى وإن كانت هذه القواعد تحد من حرية البنك المركزي في التصرف عند إدارته للسياسة النقدية إلا أنها تضمن عدم وجود أي تدخل من السلطة السياسية وتضمن له استقلال عنها.
- **المفهوم الثاني:** يتمثل في منح البنك المركزي الاستقلال الكامل في إدارة السياسة النقدية، من خلال عزله عن أية ضغوط سياسية من قبل السلطة التنفيذية من ناحية، ومن خلال منحه حرية التصرف كاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية. هذا بالإضافة إلى مفاهيم أخرى نذكر منها مايلي:
- تعني استقلالية البنك المركزي في مفهومها القانوني حجم السلطات الممنوحة للبنك المركزي في صياغة السياسة النقدية وإدارتها، ومن ثم إمكانية مسألة البنك المركزي عن تحقيق والإبقاء على استقرار الأسعار<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> خلف محمد حمد الجبوري، دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية مع الإشارة إلى التجربة العراقية في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 7، العدد 23، جامعة العراق، 2011، ص 73-74.

<sup>2</sup> زينب حسين عوض الله، اقتصاديات النقود والمال، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2007، ص 227-228.

<sup>3</sup> حنفوسي إبراهيم عبد العزيز، العولمة وتأثيراتها على الجهاز المصرفي، دار الأيام للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الجزء الثاني، الأردن، 2016، ص 251.

- كما تعني استقلالية البنك المركزي استقلاليتها في إدارة السياسة النقدية بعيدا عن ضغوط الحكومة حتى لا يتم تسخيرها كأداة لتمويل العجز في الميزانية<sup>1</sup>.

يتضح من خلال هذه التعاريف أن استقلالية البنك المركزي تعني حرته في رسم وتنفيذ السياسة النقدية دون خضوعه للاعتبارات أو التدخلات السياسية، من خلال تحديد الأهداف واختيار الأدوات المناسبة لبلوغ تلك الأهداف على أن تكون قرارات البنك المركزي متسقة إلى حد كبير مع السياسة الاقتصادية العامة للدولة. وهي بهذا لا تعني الانفصال التام للبنك المركزي عن الحكومة سواء من ناحية إدارة السياسة النقدية أو الهيكل التنظيمي كونه مؤسسة حكومية، وإنما يكون هناك اتفاق وتنسيق في تحديد أهداف السياسة النقدية بينهما.

### المطلب الثاني: دوافع الاتجاه نحو الاستقلالية وأنواعها

سنحاول من خلال هذا المطلب التطرق إلى دوافع الاتجاه نحو الاستقلالية وأنواعها

#### أولاً: دوافع الاتجاه نحو الاستقلالية

من أهم الأسباب أو الدوافع التي أدت إلى المناداة باستقلالية البنوك المركزية ما يلي<sup>2</sup>:

- ✓ سعي الحكومة للسيطرة على البنوك المركزية لتوجيه السياسة النقدية بما يخدم سياستها المالية والاقتصادية من خلال تطبيق بعض السياسات النقدية التي تساهم في التضخم وتخدم الموازنة العامة كالإصدار النقدي بدون مقابل؛
- ✓ انهيار نظام (بريتون وودز) وظهور ظاهرة التضخم في كل من الدول الرأسمالية المتقدمة والنامية، حيث كان ينظر إلى ظاهرة التضخم كنتاج للسياسة النقدية المطبقة من قبل البنك المركزي؛
- ✓ تأثير الاقتصاد السياسي على السياسة النقدية وهذا يظهر من خلال تأثير نتائج الانتخابات على الوضع الاقتصادي قبل وأثناء الانتخابات والهدف منه إحداث رواج اقتصادي قبل الانتخابات وان كان قصير المدى لحين نجاحهم في الانتخابات ( وهذا ما يسمى بالدورة السياسية للنشاط الاقتصادي)؛
- ✓ عدم فعالية وكفاءة السياسة النقدية خصوصا في مجال مكافحة التضخم في بعض الدول نتيجة لتدخل الحكومة بدرجة كبيرة في رسم السياسة النقدية، إذ أظهرت نتائج بعض الدراسات أن هناك علاقة بين

<sup>1</sup> عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص74.

<sup>2</sup> حلف محمد محمد الجبوري، مرجع سبق ذكره، ص ص74-75.

استقلالية البنك المركزي وخفض معدلات التضخم دون التأثير السلبي على معدلات النمو، وهذه الدراسات نادى بضرورة استقلالية البنك المركزي؛

✓ إن استقلالية البنوك المركزية عن الحكومة تجعله لا يخضع لها، وذلك في حالة طلبها أو إلحاحها على الإصدار النقدي الفائض لان ذلك سيؤدي إلى ارتفاع الأسعار (زيادة التضخم) داخل إقليم الدولة.

### ثانيا: أنواع استقلالية البنوك المركزية

هناك عدة جوانب لاستقلالية البنك المركزي ندرجها فيما يلي:

#### أ- استقلالية الأهداف واستقلالية الأدوات

تعد التفرقة بين تمتع البنك المركزي بالاستقلالية في صياغة هدف أو أهداف السياسة النقدية كاستهداف التضخم مثلا، وبين تمتعه بالاستقلالية في اختيار وتصميم وتنفيذ أدواته النقدية لتحقيق هذا الهدف من الجوانب المهمة التي لقيت اهتماما خاصا من جانب العديد من الدراسات التطبيقية.

فالبنك المركزي يتمتع باستقلال في تحديد الأهداف إن لم يكن هناك تحديد دقيق لأهدافه وأهداف السياسة النقدية، وقد تصل هذه الحرية إلى أقصاها إذا ما اسند للبنك المركزي سلطة إدارة السياسة النقدية بشكل جيد دون أي تحديد آخر، فيتمتع البنك المركزي بذلك بسلطة مطلقة في تحديد أهدافه. كذلك فإذا كانت مهمة البنك المركزي في تحقيق استقرار الأسعار غير مرتبطة بأهداف رقمية، فإنه يتمتع بحرية أكبر في تحديد أهدافه.

أما من حيث الاستقلال في تحديد الأدوات فإن البنك المركزي يعتبر مستقلا إذا ما كانت له السلطة وحرية التصرف الكاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية التي يراها مناسبة ولازمة لتحقيق أهدافه<sup>1</sup>.

#### ب- الاستقلالية القانونية والاستقلالية الفعلية

إن الاستقلالية القانونية مبنية على أساس العناصر المذكورة في التشريعات والقوانين، مثل إجراءات تعيين مسؤولي مجلس إدارة البنك أو المحافظ، مدة تعيينهم، الأهداف الواجب تحقيقها، هل يوجد أحد ممثلي الحكومة

<sup>1</sup> سهام محمد السويدي، استقلالية البنوك المركزية ودورها في فعالية السياسة النقدية في الدول العربية، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، مصر، 2010، ص ص 27-28.

في مجلس إدارة البنك المركزي، في حين نجد أن الاستقلالية الفعلية تظهر في مدى تطبيق هذه العناصر المذكورة في التشريعات والقوانين على أرض الواقع<sup>1</sup>.

### ج- الاستقلالية العضوية والاستقلالية الوظيفية

وتتعلق الاستقلالية العضوية بشروط تعيين المديرين في البنك المركزي، وكذا شروط ممارستهم لوظائفهم، في حين تتعلق الاستقلالية الوظيفية بمهام وأهداف البنك المركزي وطبيعة أو قوة الصلاحيات ومدى إدارة أدوات السياسة النقدية، وأخيرا استقلالية ميزانية البنك<sup>2</sup>.

### د- الاستقلالية السياسية والاستقلالية الاقتصادية

تعكس الاستقلالية السياسية غياب تدخل السلطة السياسية في القرارات المتخذة من قبل البنك المركزي مع عدم وجود تأثير على التنظيم المؤسسي للبنك المركزي، خاصة فيما يتعلق بتعيين وإقالة المديرين وأيضا ما يتعلق بقوانين البنك المركزي، طول مدة عهدة محافظ البنك المركزي، طبيعة المسؤوليات الموكلة له، وكلها مؤشرات عن الاستقلالية السياسية للبنك المركزي، وعليه يمكن القول أن البنك المركزي المستقل سياسيا يجب أن تتوفر فيه الشروط التالية<sup>3</sup>:

- ✓ لا يقوم رئيس الحكومة بتعيين أو تنصيب محافظ البنك المركزي؛
- ✓ ليس من صلاحيات رئيس الحكومة تعيين كل أعضاء البنك المركزي؛
- ✓ مدة عهدة أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي تتجاوز خمس سنوات؛
- ✓ رئيس الحكومة ليس عضوا في مجلس إدارة البنك المركزي؛
- ✓ تعمل كل الهيئات التابعة إلى البنك المركزي على ضمان الاستقرار النقدي؛
- ✓ تتخذ إجراءات قانونية صارمة لمنع أي تواطؤ يمكن أن يكون بين الحكومة والبنك المركزي.

<sup>1</sup> جديني ميمي، انعكاس استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الشلف، 2005، ص 42-43.

<sup>2</sup> عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص 75-77.

<sup>3</sup> معمر ليلى، دور استقلالية البنك المركزي في تفعيل السياسة النقدية من خلال محاربة التضخم-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود، جامعة المدية، 2014، ص 50.

أما بالنسبة للاستقلالية الاقتصادية فهي تعكس حرية اختيار الأهداف والأدوات المستخدمة من طرف البنك المركزي وأيضا استحالة تمويل عجز الميزانية العامة للحكومة من خلال خلق النقود، كما تتجلى أيضا الاستقلالية الاقتصادية للبنك المركزي في المرتكزات التالية<sup>1</sup>:

- ✓ التسيقات المباشرة المقدمة من البنك المركزي إلى الحكومة متاحة بسعر الفائدة الاسمي؛
- ✓ التسيقات المباشرة للقروض تتميز بأجل قصير جدا؛
- ✓ التسيقات المباشرة للقروض هي مبالغ محددة؛
- ✓ البنك المركزي لا يلعب أي دور في السوق الأولي من خلال تمويل القروض العمومية؛
- ✓ مراقبة النشاطات المصرفية ليست موجهة فقط للبنك المركزي.

### المطلب الثالث: الموقف من استقلالية البنوك المركزية

لقد كانت الدعوة إلى استقلالية البنك المركزي محل الاختلاف والتعارض بين المفكرين الاقتصاديين، بين مؤيدين لهذه الاستقلالية مستندين الى مجموعة من المبررات وبين معارضين لاستقلالية البنك المركزي عن الحكومة وهؤلاء أيضا لهم حججهم في المعارضة وهذا ماسوف نراه في هذا المطلب

#### أولاً: مؤيدو الاستقلالية

يستند مؤيدو استقلالية البنك المركزي إلى مجموعة من الحجج لتبرير موقفهم، من أهم هذه الحجج نجد:

#### أ-الاتجاه الدولي والظروف الاقتصادية

بحيث يدعم صندوق النقد الدولي استقلالية البنوك المركزية، كما أصبح يوصي به صراحة ضمن برنامج الإصلاح المالي والمصرفي التي يفرضها على الدول النامية وهذا في إطار الاتجاه العالمي لفرض آليات السوق وفق الظروف الاقتصادية السائدة والانسحاب المستمر لدور الدولة وتحكمها في العملية الموجهة للنشاط الاقتصادي على المستوى الكلي وهو ما يبرز الدور الرئيسي للبنك المركزي في إدارة السياسة النقدية بأعلى مستوى كفاءة ممكن وذلك عن طريق إعطائه صلاحيات أكثر وأهداف محددة من خلال الاستقلالية<sup>2</sup>.

#### ب-مصادقية السياسة النقدية

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق ونفس الصفحة.

<sup>2</sup> محمد دويدار، مبادئ الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2003، ص 287.

إن مصداقية السياسة النقدية وقدرتها على تحقيق والإبقاء على استقرار طويل الأجل للأسعار ومع الحد الأدنى من التكاليف الاقتصادية الحقيقية، سوف تتحسن إذا كانت صياغة السياسة النقدية في أيدي مسؤولين بعيدين عن السياسة يكون باستطاعتهم النظر إلى المدى البعيد<sup>1</sup>.

### ج- المؤشرات الاقتصادية الكلية

بحث دراسات عديدة هذه العلاقة على بعض المؤشرات كالتضخم وعجز الموازنة والناتج المحلي الإجمالي كما يلي:

#### 1- الاستقلالية والتضخم: يرى مؤيدو الاستقلالية أن استقلالية البنك المركزي عن الحكومة بعيدا عن

الضغوطات السياسية يمكن السياسة النقدية من تحقيق هدف استقرار الأسعار وتخفيض معدلات التضخم وقد أكدت ذلك العديد من الدراسات منها الدراسة التي أجراها "pade et parkin" واستخدام المؤلفان بيانات حول 12 دولة لبحث العلاقة بين درجة الاستقلالية ومعدلات التضخم في الفترة مابعد 1994 وأثبتت الدراسة أن هناك علاقة وطيدة وعكسية بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدلات التضخم، واتضح من هذه الدراسة أنه في كل من ألمانيا وسويسرا اللتين يتمتع بنكاهما المركزيان بأعلى درجة من الاستقلالية كانت معدلات التضخم أصغر المعدلات.

وتوصلت نتائج بعض الدراسات الأخرى إلى أن معدلات التضخم تكون منخفضة أكثر في الدول التي تتمتع بنوكها المركزية باستقلالية أكبر عن الحكومة مع عدم إمكانية تعميم هذه النتائج لوجود دول لا تتمتع بنوكها المركزية باستقلالية إلا أنها سيطرت على معدلات التضخم<sup>2</sup>.

بالإضافة إلى ذلك فقد توصلت إحدى الدراسات التي أجريت واستهدفت معرفة أو قياس مدى الارتباط بين درجة الاستقلالية للبنك المركزي وتحقيق الأهداف الاقتصادية العامة إلى أن معدلات البطالة في الدول التي تتمتع فيها البنوك المركزية بدرجة عالية من الاستقلالية قد اتجهت نحو الانخفاض في تلك الدول مما يعني أن محاربة التضخم في هذه المجموعة من الدول لم يكن على حساب البطالة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> بن طالبي فريد، فعالية السياسة النقدية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي-حالة الاقتصاد الجزائري للفترة 1970-2011، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر3، 2013، ص106.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، ص ص256-257.

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص ص401-402.

2- الاستقلالية وعجز الموازنة: أجريت بعض الدراسات لبحث العلاقة بين استقلالية البنوك المركزية وعجز الموازنة وقد انتهت هذه الدراسات إلى وجود علاقة عكسية بين استقلالية البنك المركزي وبين عجز الموازنة كنسبة من الناتج القومي الإجمالي استنادا إلى فرضية أن البنوك المستقلة تكون أكثر قدرة على مقاومة ضغوط الحكومة لإجبارها على تمويل عجز الميزانية، فتدرك الحكومة بالتالي أن هناك حدود لقدرتها على إصدار السندات بشكل مستمر لتمويل عجز موازنتها مما يجبرها على تخفيض إنفاقها<sup>1</sup>.

3- الاستقلالية والناتج المحلي الإجمالي: توصلت نتائج دراسة قام بها كل من " dedong et summers" حول هذه العلاقة في الدول الصناعية خلال الفترة 1955 و1990 إلى أن هناك علاقة موجبة بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدل الناتج المحلي الإجمالي وإذا ازدادت درجة استقلالية البنك المركزي درجة واحدة ارتفع نمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 0.4% سنويا<sup>2</sup>.

ثانيا: معارضة الاستقلالية

مثلما كان هناك من يؤيد فكرة استقلالية البنوك المركزية عن الحكومات من خلال المبررات والحجج فإن هناك مجموعة من الأفكار والآراء التي جاء بها مؤيدو عدم الحاجة إلى استقلالية البنوك المركزية والتي تمثلت فيما يلي<sup>3</sup>:

أ- القضاء على دور الدولة المركزية: حيث أن استقلالية البنوك المركزية تؤدي في ظل اقتصاد السوق الذي يدعم الحرية الاقتصادية وتحويل الاقتصاد الدولي إلى سوق واحد إلى تقليص دور الدولة للقضاء على إمكانية أن تلعب دورا وطنيا أو قوميا الذي يعرقل من حركة رأس المال الدولي والسيطرة على المجتمع العالمي من خلال السوق العالمية الموحدة.

ب- إعادة هيكلة دور البنوك المركزية: تتضمن استقلالية البنك المركزي امتناعه عن تمويل عجز الموازنة وعن تقديم تسهيلات للحكومة أو منحها أي ميزة تفصيلية في تعاملها مع المؤسسات المالية وأيضا امتناعه عن شراء أدوات الدين العام بشكل مباشر في السوق الأولي وقد يصل الأمر إلى امتناع البنوك المركزية عن إدارة الدين

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

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، ص 257.

<sup>3</sup> معمر ليلى، مرجع سبق ذكره، ص 72.

العام وبهذا تتقلص الوظيفة التاريخية الرئيسية للبنك المركزي والمتمثلة في بنك الحكومة وهو ما يحتم إعادة هيكلة مؤسسية جذرية للدور التقليدي للبنك المركزي .

**ج-التعارض مع أهداف السياسة الاقتصادية:** يرى أصحاب هذه الحجة أن تحقيق الانسجام بين السياسة النقدية والسياسة المالية يتطلب ضرورة إشراف الحكومة على السياسة النقدية والمالية لتجنب التعارض بين السياستين، ولتحقيق التوافق والانسجام بينهما؛

**د-التعارض مع مبادئ الديمقراطية:** يرى معارضو فكرة استقلالية البنك المركزي عن الحكومة أن فكرة قيام مسؤولي البنوك المركزية غير المنتخبين بتحديد عنصر أساسي في السياسة الاقتصادية ممثلا في السياسة النقدية هم أمر يتنافى مع مبادئ الديمقراطية، كما أن أي بنك مركزي لا يكون مستقلا تماما عن الحكومة إذ أن لهذه الأخيرة العديد من القنوات الرسمية وغير الرسمية التي تستطيع من خلالها التأثير على السياسة النقدية. هذا إضافة إلى مبررات أخرى تمثلت فيما يلي<sup>1</sup>:

✓ أن هناك تعارض فيما بين المؤيدين للاستقلالية أنفسهم فمنهم من يرى بأن الاستقلالية يجب أن تتمثل في تحقيق أهداف السياسة النقدية، فيما يرى القسم الآخر بأن الاستقلالية تتمثل في استخدام الأدوات النقدية فقط من أجل تحقيق أهداف السياسة النقدية؛

✓ أن الاستقلالية ليست شرطا ضروريا، وليست بالتأكيد شرطا كافيا لضمان بنك مركزي قوي وفعال؛

✓ يرى "دي كوك" أن البنك المركزي يجب أن يخضع لإجراءات رقابة الدولة ومن ثم فإنه ليس للبنك المركزي الحق بالمطالبة بالاستقلال عن الحكومة وخاصة في شؤون السياسة النقدية وسياسة التحويل الخارجي؛

✓ نظرا لمشاركة الحكومة في رأس مال البنك المركزي فإن هذا يمنحها الحق بالتدخل في سياساته.

وفي الأخير يساند الباحث الرأي الأول وهو تأييد استقلالية البنك المركزي، حيث أن استقلالية البنك

المركزي تساعد في تحقيق السياسة النقدية لأهدافها وعلى رأسها الاستقرار في المستوى العام للأسعار وبالتالي استهداف التضخم هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن استقلالية البنك المركزي كفيلة فعلا بتحقيق مصداقية السياسة النقدية، وأن موضوع الاستقلالية يخضع لقوة اقتصاد البلد ومدى ثقة الحكومات في أفرادها المسؤولين على أجهزتها، وكذا مستوى الديمقراطية الذي تعرفه هذه الدول.

<sup>1</sup> حلف محمد محمد الجبوري، مرجع سبق ذكره، ص77.

### المبحث الثالث: معايير استقلالية البنوك المركزية وطريقة قياسها

سنحاول من خلال هذا المبحث وفي ثلاثة مطالب، التطرق إلى المعايير المستخدمة لقياس درجة استقلالية البنوك المركزية وذلك بالاستناد إلى معايير نموذج عالمي وهو نموذج كوكيرمان "cukierman" هذا في المطلب الأول، في حين نستعرض في المطلب الثاني كيفية قياس استقلالية البنوك المركزية باعتماد المعايير السابقة، أما المطلب الثالث والأخير نتطرق من خلاله إلى بعض النماذج عن استقلالية البنوك المركزية عبر العالم.

### المطلب الأول: معايير استقلالية البنوك المركزية

أجريت مجموعة من الدراسات لتحديد مدى استقلالية البنوك المركزية، وهذه الدراسات اجتمعت على مجموعة من المعايير التي يمكن استخدامها لقياس درجة لاستقلالية البنك المركزي وإن كانت قد اختلفت في ترتيب هذه المعايير والوزن النسبي الممكن إعطاؤه لكل منها، الأمر الذي أدى في النهاية إلى وجود بعض الاختلافات البسيطة في نتائج هذه الدراسة، تتمثل هذه المعايير فيما يلي<sup>1</sup>:

- 1- مدى سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظي البنوك المركزية وأعضاء مجالس إدارتها، مدة ولايتهم، مدى استقرارهم في وظائفهم ومدى تمثيل الحكومة في هذه المجالس، وإذا كان هناك تمثيل هل يقتصر على مجرد الحضور والاستماع والاشترك في المناقشات، أم أنه يمتد إلى حق التصويت والمشاركة في اتخاذ القرارات والاعتراض عليها، وإيقافها عند اللزوم لحين عرضها على وزير المالية أو مجلس الوزراء؛
  - 2- مدى سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، ومدى حدود التدخل الحكومي في ذلك، ومن هو صاحب القرار النهائي في حالة وجوب خلاف بين البنك المركزي والحكومة بشأن هذه السياسة؛
  - 3- المكانة الخاصة بهدف المحافظة على استقرار الأسعار وقيمة العملة كهدف للسياسة النقدية، وما إذا كان هو الهدف الوحيد، أم هو الهدف الأول والرئيسي مع أهداف أخرى؛
  - 4- مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز في الإنفاق الحكومي، وكذلك مدى التزامه بشراء أدوات دين حكومية بشكل مباشر، ومدى التزامه بمنح تسهيلات ائتمانية للحكومة هيئاتها ومؤسساتها؛
  - 5- مدى خضوع البنك المركزي للمحاسبة والمساءلة؛
- والجدول التالي يوضح مدى استقلالية البنوك المركزية في مجموعة من الدول بالاستناد على أهم المعايير التي تم التطرق إليها.

<sup>1</sup> زينب حسين عوض الله، اقتصاديات النقود والمال، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2007، ص 230-231.

جدول رقم(02): مدى استقلالية البنوك في أكبر ثماني دول من خلال معايير محددة

المعايير الدول	المهام والأهداف	صلاحية قاطعة وكاملة في المجال النقدي	وسائل السياسة النقدية	استقلالية الميزانية
الولايات المتحدة.أ	متعددة	مقسمة	نعم	نعم
ألمانيا	واحد	نعم	نعم	نعم
اليابان	متعددة	مقسمة	مقسمة	لا
المملكة المتحدة	لا	لا	مقسمة	لا
بلجيكا	لا	لا	مقسمة	لا
إيطاليا	لا	لا	نعم	نعم
هولندا	واحد	مقسمة	نعم	لا
فرنسا	لا	لا	مقسمة	نعم

المصدر: عياش قويدر، إبراهيمي عبد الله، أثر استقلالية البنك المركزي على أداء سياسة نقدية حقيقية بين النظرية والتطبيق، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية-واقع وتحديات-، جامعة الأغواط، 2004، ص59.

يوضح الجدول أعلاه أمثلة عن درجة استقلالية البنوك المركزية في مختلف دول العالم باعتماد معايير محددة. فإذا أخذنا مثلا المعيار الأول ( معيار المهام والأهداف) وقمنا بالمقارنة بين بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي (البنك المركزي للولايات المتحدة الأمريكية) والبنك المركزي الألماني نجد بأن بنك الاحتياطي الفيدرالي متعدد الأهداف والمهام وهذا يحد من استقلاليته بينما البنك المركزي الألماني فإنه يسعى إلى تحقيق هدف واحد وهذا يزيد من استقلاليته، وهذا استنادا إلى المعيار الاقتصادي المتمثل في مدى تعدد أهداف السياسة النقدية. وبذلك يمكن الحكم على أن البنك المركزي الألماني يعد أكثر استقلالية من البنك المركزي للولايات المتحدة الأمريكية وذلك وفقا لمعيار الأهداف والمهام (تعتبر استقلالية البنك المركزي للولايات المتحدة الأمريكية نسبية إذا ما قورنت بنظيره الألماني).

المطلب الثاني: قياس درجة الاستقلالية القانونية للبنك المركزي

تقاس استقلالية البنك المركزي بالاعتماد على المعايير السالفة الذكر، والتي يمكن إنجازها في أربعة معايير وفقا لنموذج كوكيرمان، وهي معيار المحافظ، معيار صياغة السياسة النقدية، معيار أهداف البنك المركزي وأخيرا معيار حدود الإقراض الحكومي لتمويل العجز.

الجدول رقم(03): الاستقلالية القانونية للبنك المركزي وفقا لنموذج Cukierman

المتغير	توصيف المتغير	الوزن	درجة الترتيب	
المحافظ	(أ) فترة التوظيف:	0.2		
	*أطول من 8 سنوات		1.00	
	*5 سنوات		0.75	
	*4 سنوات		0.25	
		*أقل من 4 سنوات		0.00
	(ب) تعيين المحافظ:			
	*مجلس البنك المركزي		1.00	
	*هيئة من مجلس البنك المركزي والسلطة التنفيذية والتشريعية		0.75	
	*السلطة التشريعية		0.50	
	*السلطة التنفيذية(مجلس الوزراء)		0.25	
	*عضو أو عضوان من مجلس الوزراء		0.00	
	(ج)الرفض أو الطرد:			
	*غير منصوص عليه		1.00	
	*لأسباب لا تتعلق بالسياسة		0.83	
	*استنساب مجلس البنك		0.67	
	*استنساب السلطة التشريعية		0.50	
	*طرد غير مشروط متاح من خلال السلطة التشريعية		0.33	
	*استنساب السلطة التنفيذية		0.17	
	*طرد غير مشروط من قبل السلطة التنفيذية		0.00	
	(د) هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة:			
*لا			1.00	

0.50		* بإذن من السلطة التنفيذية	
0.00		* لا يوجد تشريع يمنع ذلك	
1.00	0.15	(أ) من يصوغ السياسة النقدية: * البنك فقط	صياغة السياسة النقدية
0.67		* البنك يشارك ولكن تأثيره ضئيل	
0.33		* البنك يوصي الحكومة فقط	
0.00		* ليس للبنك قول	
1.00		(ب) من له الكلمة الأخيرة في حل التعارض: * البنك في حالة المشكلة مبينة في التشريع أو القانون	
0.80		* الحكومة إذا كان القانون لا يبين ذلك أو كانت المشكلة داخل البنك	
0.60		* هيئة من مجلس البنك والسلطة التنفيذية والسلطة التشريعية	
0.40		* السلطة التشريعية على قضايا السياسة	
0.20		* السلطة التنفيذية على مسائل السياسة حسب أصول الرعية	
0.00		* السلطة التنفيذية لها أولوية غير مشروطة	
1.00		(ج) دور البنك في عملية إعداد الموازنة: * للبنك دور نشيط	
0.00		* ليس للبنك تأثير	
1.00	0.15	الهدف الرئيسي أو الوحيد للبنك المركزي في حالة تعارض الأهداف مع الحكومة هو استقرار الأسعار: * استقرار الأسعار (الهدف الوحيد)	أهداف البنك المركزي
0.60		* استقرار الأسعار مع أهداف أخرى تتماشى واستقرار النظام المصرفي	
0.40		* استقرار الأسعار مع أهداف أخرى متعارضة (مثل العمالة الكاملة)	
0.20		* لا توجد أهداف منصوص عليها في القانون	
0.00		* الأهداف المدونة لا تتضمن استقرار الأسعار	

	0.15	(أ) التسليف حدود الإقراض غير المورق:	
1.00		*التسليف غير مسموح به	
0.67		*التسليف مسموح بحدود صارمة	
0.33		*التسليف مسموح بحدود مرنة	
0.00		*لا يوجد حدود قانونية للإقراض	
	0.1	(ب) إقراض توريقي:	
1.00		*غير مسموح به	
0.67		*مسموح بحدود صارمة	
0.33		*مسموح بحدود مرنة	
0.00		*لا يوجد حدود قانونية للإقراض	حدود إقراض
	0.1	(ج) شروط الإقراض (استحقاق سعر الفائدة، الكمية)	الحكومة
1.00		*السلطة للبنك المركزي	تمويل العجز
0.67		*معينة بقانون البنك	
0.33		*متفق عليها بين البنك المركزي والسلطة التنفيذية	
0.00		*تقرير من قبل السلطة التنفيذية فقط	
	0.05	(د) المقترضون المحتملون من البنك	
1.00		*الحكومة المركزية فقط	
0.67		*جميع مستويات الحكومة	
0.33		*جميع مستويات الحكومة والمشاريع العامة	
0.00		*القطاع العام والخاص	
	0.025	(هـ) حدود إقراض البنك معرفة في:	
1.00		*كمية النقود	
0.67		*كنسبة من التزامات البنك أو رؤوس الأموال	
0.33		*كنسبة من إيرادات الحكومة	
0.00		*كنسبة من نفقات الحكومة	
	0.025	(و) استحقاق القرض:	
1.00		*خلال ستة أشهر	
0.67		خلال سنة	

0.33		*أكثر من سنة	
0.00		*لاتحديد في القانون	
	0.025	(ز) أسعار الفائدة على القروض:	
1.00		*أعلى من حدود دنيا	
0.75		*أسعار السوق	
0.50		*أقل من حدود دنيا	
0.25		*سعر الفائدة غير مذكور	
0.00		*لافائدة على قروض الحكومة من طرف البنك المركزي	
	0.025	(ح) البنك المركزي ممنوع من شراء أو بيع أوراق مالية للحكومة في السوق الأولية:	
1.00		*نعم	
0.00		*لا	

المصدر: عزوز علي، قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الإصلاحات المصرفية الحديثة، مداخلة في إطار المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة ورقلة، يومي 11-12 مارس 2008، ص 5-9.

### تحليل الجداول:

حتى يكون للبنك المركزي أكبر درجة استقلالية (1.00) وفقا لمعيار المحافظ يجب أن يكون:

✓ مدة خدمة (توظيف) المحافظ أكثر من 8 سنوات؛

✓ أن يتم تعيين المحافظ من قبل مجلس البنك المركزي؛

✓ طرد المحافظ غير منصوص عليه؛

✓ ألا يكون المحافظ قد تقلد أي مناصب أخرى في الحكومة.

حتى يكون للبنك المركزي أكبر درجة استقلالية (1.00) بتطبيق المعيار الثاني (صياغة السياسة النقدية)

يجب أن يكون:

✓ البنك هو المسؤول الوحيد عن صياغة السياسة النقدية ؛

✓ أن يكون البنك صاحب الكلمة الأخيرة في حل التعارض بينه وبين السلطة التنفيذية فيما يخص توجيه

السياسة النقدية؛

✓ أن يكون للبنك دور نشيط في عملية إعداد الموازنة.

حتى يكون للبنك المركزي أكبر درجة استقلالية (1.00) بتطبيق المعيار الثالث (أهداف البنك المركزي) يجب أن يكون الهدف الوحيد للبنك المركزي هو استقرار الأسعار.

حتى يكون للبنك المركزي أكبر درجة استقلالية (1.00) بتطبيق المعيار الرابع (مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز في الإنفاق الحكومي) يجب أن يكون:

- ✓ التسليف غير مسموح به؛
  - ✓ شروط الإقراض تكون من طرف البنك المركزي فقط؛
  - ✓ الحكومة المركزية هي فقط المقترض؛
  - ✓ فرض قيود شديدة على الإقراض (في حدود كمية النقود وخلال ستة أشهر استحقاق وبأسعار فائدة أعلى من حدود دنيا والبنك المركزي ممنوع من شراء أو بيع أوراق مالية للحكومة في السوق الأولية).
- ويتم حساب درجة استقلالية المتغير كما يلي<sup>1</sup>:

$$\text{درجة استقلالية المتغير} = \frac{\text{درجة استقلالية المتغير "أ" + درجة استقلالية المتغير "ب" + ...} \times \text{الوزن النسبي للمعيار}}{\text{عدد المتغيرات}}$$

وقد تم الاعتماد في تحليل الجداول على نموذج كوكيرمان، والذي يعتبر من أكثر مؤشرات الاستقلال القانوني شمولا، ويعتبر هذا المؤشر شامل من حيث عناصره وسهل نسبيا وهو مؤلف من 16 متغير تقدم صورة مفصلة للهيكل القانوني الذي تعمل في ظله مختلف البنوك المركزية وتم تجميعها في الفئات الأربعة، حيث أن الرقم بين قوسين يشير إلى عدد من المتغيرات في كل مجموعة: استقلال المحافظ (4)، صياغة السياسة النقدية (3)، أهداف السياسة النقدية (1)، القيود المفروضة على الإقراض الحكومي (8). ويقوم نموذج كوكيرمان على ما يلي<sup>2</sup>:

- ✓ ينظر إلى البنك المركزي بأنه أكثر استقلالية إذا كان المحافظ معيناً من قبل مجلس الإدارة للبنك المركزي بدلا من الحكومة، ولا يخضع للطرد، ويستقر الحاكم في منصبه فترة طويلة،

<sup>1</sup> عزوز علي، مرجع سبق ذكره، ص 17.

<sup>2</sup> حورشيد نجاة محمد، استقلالية المصرف المركزي وأثرها في فعالية السياسة النقدية في سوريا، رسالة أعدت لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد، جامعة فلسطين، 2013، ص 96.

- ✓ يكون مستوى الاستقلال أعلى عندما يتم اتخاذ القرارات دون تدخل الحكومة،
- ✓ يكون البنك المركزي أكثر استقلالاً إذا نص قانونها على أن استقرار الأسعار هو الهدف الوحيد أو الأساسي للسياسة النقدية،

✓ يزداد الاستقلال عندما تتوافر قيود تحد من قدرة الحكومة على الاقتراض من البنك المركزي،

### المطلب الثالث: نماذج عن استقلالية البنوك المركزية عبر العالم

#### أولاً: نماذج عن استقلالية البنوك المركزية في الدول المتقدمة

تعتبر البنوك المركزية لألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية هي أكثر نماذج البنوك المركزية استقلالاً وفقاً لغالبية الدراسات التي أجريت في هذا الموضوع، وعلى هذا الأساس سنقوم بتحليل الاستقلالية في كل من ألمانيا والولايات المتحدة الأمريكية وذلك كما يلي:

#### أ- البنك المركزي الألماني (البندزينك)

يعتبر البنك المركزي الألماني (البندزينك) أكثر البنوك استقلالية في العالم، حيث يحتل المرتبة الثانية بعد بنك سويسرا من حيث درجة الاستقلالية وهذا وفقاً لنتائج دراسة أقيمت سنة 1992 كما أن هناك من يصنفه في المرتبة الأولى وبذلك فهو يعد أحسن نموذج للاستقلالية سواء احتل المرتبة الأولى أو الثانية<sup>1</sup>. يستمد البوندزينك استقلالته في إدارة أعماله وخصوصاً السياسة النقدية بموجب القانون المؤسس له، حيث ينص القانون على أن البوندزينك مستقل في إدارة أعماله ويجب أن لا يخضع لتدخل الحكومة أو البرلمان أو أي مؤسسة حكومية عند اتخاذ القرارات الخاصة بإدارة النظام المصرفي في ألمانيا<sup>2</sup>.

وتعود رغبة ألمانيا في تحقيق استقلالية بنك الإصدار عن الحكومة إلى التاريخ النقدي لألمانيا، إذ واجهت بعد الحرب العالمية الثانية تضخماً جامحاً أدى إلى انهيار العملة الألمانية وهذه الرغبة دفعته إلى تسجيل الاستقلالية في التشريع الخاص بالبنك المركزي الصادر في سنة 1957، حيث نص على أن محافظي البنك المركزي المتعاقدين عليهم أن يتعهدوا بمجرد توليهم مناصبهم بأن يقاوموا الضغوط التضخمية. وتتمثل أهم مؤشرات ودلائل استقلالية البندزينك فيما يلي<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> زكريا الدوري ويسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 121.

<sup>2</sup> يسرى مهدي السامرائي، زكريا الدوري، الصيرفة المركزية والسياسة النقدية، أكاديمية الدراسات العليا للبحوث الاقتصادية، طرابلس، د.س. ن، ص 148.

<sup>3</sup> حدياني ميمي، مرجع سبق ذكره، ص 71-72.

- 1- يعد البنك المركزي الألماني مسئولاً عن تحديد وتنفيذ السياسة النقدية، وفي هذا المجال يعد هذا البنك مستقلاً عن أي تدخل من جانب الحكومة أو البرلمان أو أية مؤسسة أخرى "استقلالية مؤسسية"؛
  - 2- هدف الحفاظ على استقرار الأسعار هو الهدف الأساسي للبندزبنك، حيث أن تحديد مهمة البنك على هذا النحو الدقيق يعني أنه قد أوكل إليه دون سواه مهمة الحفاظ على استقرار الأسعار ويلاحظ في هذا المجال أن استقلالية هذا البنك لا تمنع تعاونه مع الحكومة فهو ملزم بمساندة السياسة الاقتصادية؛
  - 3- أما فيما يتعلق بالمساءلة والمحاسبة نجد أن البندزبنك لا تتم محاسبته بصفة رسمية أمام أي جهة حكومية أو أمام البرلمان وإنما هو مسئول أمام الرأي العام وحده؛
  - 4- تعيين كبار المسؤولين في البنك يصدر من طرف السلطة التنفيذية وذلك بعد سلسلة من التوصيات والاقتراحات، وهو ما يمنع الحكومة الفيدرالية من تعيين موالين (هل نفسها ممثلين) لها في الهيئات العليا للبنك المركزي، أما فيما يتعلق بالإقالة فلم ينص قانون البندزبنك على إمكانية إقالة كبار المسؤولين في مجلس المديرين في البنك، وهو ما يعني أن الحكومة لا تستطيع عزلهم بسبب اختلافها معهم حول السياسة النقدية؛
  - 5- البندزبنك غير ملزم بتمويل العجز الحكومي للدولة، حيث وضع التشريع الخاص به حدوداً صارمة على الائتمان المباشر إلى الحكومة؛
  - 6- يتمتع البنك المركزي الألماني بالاستقلالية المالية الكاملة بمعنى أن السلطة التنفيذية لا تتدخل في تحديد نفقاته أو في طرق تمويلها (الحكومة لا تملك أي حق في مراقبة الميزانية السنوية للبندزبنك).
- ب- البنك المركزي للولايات المتحدة الأمريكية (بنك الاحتياطي الفيدرالي)**
- يعد بنك الاحتياطي الفيدرالي أحد أكبر بنوك العالم تتمتع بالاستقلال القانوني والفعلي هذا إن لم يكن أكبرها على الإطلاق، حيث يكفل قانون بنك الاحتياطي الفيدرالي كافة الضوابط القانونية اللازمة لمنح هذا الأخير الحرية الكاملة في صياغة وتنفيذ السياسة النقدية.
- وقد تم إنشاء البنك المركزي الأمريكي المكون من 12 بنكاً منتشرة في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1913 رغبة في وجود إشراف مركزي على القطاع النقدي بعد فترة من الأزمات المالية التي حدثت في أواخر القرن التاسع عشر حيث وقعت أزمة مالية كبيرة وإفلاس العديد من البنوك في سنة 1907.

وتتمثل الملامح الأساسية لاستقلالية البنك المركزي الأمريكي موزعة بين عناصر السلطة والمسؤولية فيما يلي<sup>1</sup>:

### 1- عناصر مرتبطة بجانب السلطة وتشمل:

✓ استقلال الأشخاص القائمين على صياغة السياسة النقدية (استقلالية شخصية)، حيث أن الأعضاء

يعينون من طرف رئيس الجمهورية الذي يعد رئيسا للحكومة وهذا بعد استشارة الكونجرس (رئيس

الو.م.أ) وأخذ موافقته، ويعين كل عضو لمدة أربعة عشر عاما دون إمكانية غزله خلالها؛

✓ الاستقلال في صياغة السياسة النقدية (استقلالية وظيفية)، حيث يمنح القانون السلطات الكاملة في

إدارة القاعدة النقدية وذلك عن طريق استخدامه الوسائل النقدية المختلفة ومن أهمها سعر الخصم،

الاحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوحة والتي تعد من أهم أدوات أو وسائل السياسة النقدية

المستخدمة في الولايات المتحدة الأمريكية؛

✓ حدود التمويل المقدم من البنك المركزي للحكومة، وتمثل في أن البنك المركزي الأمريكي لا يمكن له أن

يمنح ائتمان ممثلا في السحب على المكشوف أو تقديم قروض طويلة الأجل ويمنع القانون على البنك

المركزي شراء الأوراق المالية من السوق الأولي والتي تولد التزامات على الحكومة ومن جهة أخرى يسمح

له بشراء الأوراق المالية من السوق الثانوي.

### 2- عناصر مرتبطة بجانب المسؤولية وتشمل:

✓ مدى أولوية تحقيق استقرار الأسعار كهدف للسياسة النقدية للبنك المركزي، حيث ينص القانون على

أن مسؤولية بنك الاحتياطي الفيدرالي تتمثل في تحقيق أقصى توظيف واستقرار الأسعار وأسعار معتدلة

على المدى الطويل؛

✓ مدى وجود آلية مسائلة قوية عن تحقيق استقرار الأسعار، حيث وفقا لقانون بنك الاحتياطي الفيدرالي

يجب على البنك تقديم تقرير مكتوب للبرلمان يعرض فيه رؤيته حول الاتجاهات الاقتصادية المعاصرة

موضحا أهداف وخطط مجلس الاحتياطي الفيدرالي لجنة عمليات السوق المفتوحة وارتباط هذه

الأهداف والخطط بأهداف الإدارة الحكومية للكونجرس؛

وفي الأخير يمكن القول أن بنك الاحتياطي الفيدرالي يعد أحد أكبر البنوك المركزية استقلالا على المستوى

العالمي وذلك بسبب إتاحة الحرية الكاملة بموجب القانون في صياغة السياسة النقدية مع تعيين أعضاء مجلس

<sup>1</sup> منصور زين، استقلالية البنك المركزي وأثرها على فعالية السياسة النقدية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي - واقع وتحديات - جامعة الشلف 2008، ص ص 426-428.

الإدارة لمدة طويلة نسبياً دون إمكانية عزلهم، بالإضافة إلى القيود المفروضة على الائتمان المقدم من البنك المركزي للحكومة.

ثانياً: نماذج عن استقلالية البنوك المركزية في الدول العربية

نقتصر على أخذ نموذجين من استقلالية البنوك المركزية لدولتين عربيتين:

#### أ- البنك المركزي اللبناني

يتمتع البنك المركزي اللبناني بدرجة عالية من الاستقلالية ويتشابه كثيراً مع البنوك المركزية في الدول المتقدمة التي تتمتع بدرجة كبيرة من الاستقلالية وخصوصاً فيما يتعلق بتعيين الحاكم ونوابه وعدم إقالتهم بعد تعيينهم، وتمثل ملامح استقلالية البنك المركزي اللبناني في الآتي<sup>1</sup>:

- 1- يتمتع المجلس المركزي بعدد من الصلاحيات أهمها أن المجلس هو الذي يحدد سياسة البنك النقدية والتسليفية، وتنحصر المهمة الأساسية لبنك لبنان المركزي في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار من خلال المحافظة على سلامة النقد اللبناني وتحقيق الاستقرار الاقتصادي وسلامة أوضاع النظام المصرفي النقدية والمالية؛
- 2- يتمتع بنك لبنان المركزي باستقلالية شخصية، حيث نصت المادة 28 من قانون النقد والتسليف السابق الذكر أن المجلس المركزي لبنك لبنان المركزي يتألف من خمسة أعضاء هم الحاكم رئيساً ونائبي الحاكم ومدير وزارة المالية ومدير وزارة الاقتصاد الوطني وهذين العضوين الأخيرين لا يتصرفا في المجلس المركزي لخبرتهما في الشؤون المالية والاقتصادية<sup>2</sup>؛
- 3- يتم تعيين حاكم البنك المركزي بمرسوم يصدر من مجلس الوزراء بناء على اقتراح وزير المالية لمدة ست سنوات قابلة للتجديد، أما بالنسبة لإقالة الحاكم لا يمكن إلا بسبب عجز صحي أو ارتكاب خطأ جسيم في تسيير أعمال البنك المركزي؛
- 4- وفق قانون النقد والتسليف لسنة 1963 يمكن للبنك المركزي اللبناني أن يقوم بشراء الأوراق المالية بغرض تنظيم سوق النقد، وكذلك إمكانية منح سلف أو قروض أو القيام بضمائها ضمن شروط صارمة وإجراءات معقدة.

<sup>1</sup> إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات

نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصاد، فرع نقود وبنوك، جامعة الجزائر، 2011، ص ص 98-99.

<sup>2</sup> خلف محمد محمد الجبوري، مرجع سبق ذكره، ص ص 85-86.

ب- بنك سوريا المركزي

يعد بنك سوريا المركزي من البنوك حديثة العهد في مجال الاستقلالية، حيث حدد قانون النقد والتسليف رقم 23 لسنة 2002 صلاحيات البنك المركزي السوري وما يتمتع به من درجة استقلالية يمكن أن نوردتها فيما يلي<sup>1</sup>:

1- من ناحية الاستقلالية الشخصية يتألف بنك سوريا المركزي من خمسة أعضاء هم الحاكم الذي يعتبر رئيس مجلس النقد والتسليف وأربعة مديرين مشرفين يسمون من قبل وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية، أما فيما يتعلق بإمكانية إقالة الحاكم خلال مدة تعيينه الأصلية فلا يوجد نص قانوني يحدد ذلك وفي هذه الحالة يعتبر بنك سوريا المركزي خاضعا للحكومة كونه يعد جزءا من الجهاز الإداري للحكومة ويقلل من استقلالية أعضائه في مواجهتها؛

2- فيما يتعلق بالسياسة النقدية فلم توكل إلى بنك سوريا المركزي مهمة تحديد السياسة النقدية كما في البنوك المستقلة الأخرى وإنما أوكلت هذه المهمة إلى مجلس النقد والتسليف كما جاء في قانون النقد والتسليف رقم 23 لسنة 2002 والذي نص على أن يقوم المجلس بتنظيم السياسة النقدية والائتمانية والمصرفية والإشراف على تنفيذها وتحديد أدوات السياسة النقدية وفقا للإستراتيجية العامة للدولة، وهذا ما يؤكد أولوية السياسة الاقتصادية للدولة على السياسات النقدية والمصرفية لبنك سوريا المركزي؛

3- فيما يتعلق بالاستقلال المالي لبنك سوريا المركزي فإن قانون النقد والتسليف السابق الذكر لم يجعل بنك سوريا المركزي حرا في تقرير موازنته وإنما تم منح مجلس النقد والتسليف صلاحية تقرير موازنته مما يحد من استقلالية بنك سوريا المركزي في هذا المجال؛

4- فيما يتعلق بقدرة بنك سوريا المركزي في تمويل الحكومة فإن القانون لم يضع حدودا وقيودا معينة على سلطة الحكومة في الحصول على القروض من البنك المركزي لتجنب إسرافها في هذا المجال، ولكنه كلف البنك المركزي بإصدار سندات الخزينة القصيرة والطويلة الأجل لتمويل عجز الموازنة العامة ويتم تسديد هذه السندات ضمن الشروط التي يحددها مجلس الوزراء؛

5- تعد وظيفة الاستقرار في المستوى العام للأسعار من أهم وظائف البنوك المركزية المستقلة، إلا أنا الملاحظ في بنك سوريا المركزي هو تعدد الوظائف والمهام الموكلة إليه، وهذا مؤشر على ضعف الاستقلالية التي يتمتع بها في إدارته للسياسة النقدية في حين أن مهمته الأساسية يفترض أن تنصب بشكل دقيق على التركيز والتأكيد على تحقيق الاستقرار في قيمة العملة الداخلية والخارجية.

<sup>1</sup> حلف محمد محمد، مرجع سبق ذكره، ص ص 87-88.

### خلاصة الفصل

يعتبر البنك المركزي المؤسسة النقدية التي تعطي قمة الجهاز البنكي و التي تتولى إدارة التوسع والانكماش في حجم النقود، وذلك بغرض تحقيق الرفاهية العامة للمجتمع، وبذلك فهو ينفرد بخصائص ووظائف منحته الوحيدة، وتطور هذه الأخيرة بالتزامن مع التطورات الاقتصادية حتم ذلك منح البنوك المركزية استقلاليتها في إدارة السياسة النقدية دون الخضوع للاعتبارات أو التدخلات السياسية من قبل الحكومة إلا أن الدعوة إلى استقلالية البنوك المركزية وبالرغم من أنها لاقت تأييدا كبيرا خاصة من قبل السلطات النقدية المسؤولة إلا أنها لم تحظى بموافقة عامة فهناك معارضين يرفضون هذا الاتجاه وذلك بالاستناد إلى مبررات معينة.

ولكن بالرغم من ذلك فالعديد من الدراسات أثبتت جدارة البنك المركزي المستقل في الحفاظ على استقرار الأسعار، حيث حققت كل من ألمانيا وسويسرا معدلات تضخم منخفضة جدا باعتبارها من أكثر البلدان التي تتمتع بدرجات عالية من الاستقلالية وقد تم قياس هذه الاستقلالية باعتماد معايير عديدة باعتبار هذه الأخيرة لا تخضع إلى معيار معين بذاته وتطبيق هذه المعايير على بعض الدول المتقدمة المعتمدة في الدراسة نجد أن البوندزبنك هو أكثر استقلالية وأن بنك الاحتياطي الفيدرالي يتمتع بدرجة عالية من الاستقلالية إلا أنها قصيرة المدى أما بالنسبة للدول العربية محل الدراسة فيعتبر بنك لبنان أكثر استقلالية من بنك سوريا الذي يتميز بضعف استقلاليتها في أغلب أحوالها.

إن منح البنوك المركزية الحرية في إدارة السياسة النقدية من شأنه زيادة مصداقية وفعالية هذه الأخيرة وتوجيهها نحو تحقيق الهدف الأساسي وهو الحفاظ على استقرار الأسعار.

# الفصل الثاني:

السياسة النقدية

وفعاليتها

## تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية جزءاً أساسياً ومهماً من أجزاء السياسة الاقتصادية التي تعتمد عليها في تحقيق أهدافها المختلفة، مما جعلها تشكل حقلاً خصباً لكثير من البحوث والدراسات، وتعرض باستمرار للإضافة والتطوير من طرف الاقتصاديين على اختلاف مذاهبهم في ظل الأزمات النقدية وعدم الاستقرار الاقتصادي الذي شهده العالم خاصة في السنوات الأخيرة، وتمارس السياسة النقدية عملها من خلال التأثير في حجم المعروض النقدي والائتمان بإحداث تغيرات عليه بما يتلاءم والظروف الاقتصادية السائدة بحيث تعمل على امتصاص السيولة الزائدة في حالات التضخم وحقن الاقتصاد بالسيولة في حالات الكساد والركود الاقتصادي.

أما فعالية السياسة النقدية فتنحصر عموماً في مدى إمكانية استخدام أدوات السياسة النقدية في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي بغية تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، كما ترتبط هذه الفعالية أيضاً بمدى التنسيق والملائمة فيما بين استخدام هذه الأدوات من جهة واستخدام أدوات السياسة المالية من جهة أخرى بغية تجنب التعارض والتضارب بين أهداف وأدوات هاتين السياستين أو بين وسائل وأهداف كل سياسة لوحدها. وعلى هذا الأساس سنحاول تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

## ❖ المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

## ❖ المبحث الثاني: السياسة النقدية، أهدافها، أدواتها وقنوات إبلاغها

## ❖ المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية

### المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

تعد السياسة النقدية إحدى مكونات السياسة الاقتصادية العامة، تستخدمها الدولة بجانب السياسات الأخرى كالسياسة المالية والتجارية للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها على المتغيرات المحورية المكونة لهذا النشاط كالاستثمار والأسعار والناج والدخل. وعليه سنتناول في هذا المبحث مفهوم السياسة النقدية واتجاهاتها والمعلومات اللازمة لتنفيذها وهذا في المطلب الأول، أما المطلب الثاني فنتطرق فيه إلى الأساس الفكري للسياسة النقدية وفي المطلب الثالث والأخير نتناول المعلومات اللازمة لوضع السياسة النقدية وشروط نجاحها.

#### المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية واتجاهاتها

سنحاول من خلال هذا المطلب التطرق إلى مفهوم السياسة النقدية واتجاهاتها

##### أولاً: مفهوم السياسة النقدية

عرف مفهوم السياسة النقدية العديد من التطورات من حيث الوظائف والأهداف تبعاً لتطور النظريات

النقدية، وللسياسة النقدية معنيان:

المعنى الضيق للسياسة النقدية: ويندرج ضمن هذا المعنى العديد من التعاريف نذكر أهمها فيما يلي:

- السياسة النقدية هي مجموعة الإجراءات والأحكام التي تتبعها الدولة بغرض التأثير والرقابة على الائتمان بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية<sup>1</sup>.
- هي تلك الإجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع<sup>2</sup>.
- هي تلك الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي بهدف التحكم بعرض النقد في الاقتصاد الوطني بحيث يتناسب مع النمو في الإنتاج السلعي والخدمي<sup>3</sup>.
- هي العملية التي تهدف إلى تنظيم كمية النقود المتوفرة في الاقتصاد الوطني بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التنمية الاقتصادية<sup>4</sup>.

أما السياسة النقدية بمعناها الواسع فتشمل جميع التنظيمات النقدية والمصرفية لما لها من دور مؤثر في مراقبة حجم

النقد المتيسر في النظام الاقتصادي، وهي بذلك تشمل على جميع الإجراءات التي تتخذ من قبل الحكومة والبنك

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2006، ص112.

<sup>2</sup> عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، دار مجدلاوي للنشر، الطبعة الثانية، الأردن، 1999، ص211.

<sup>3</sup> عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص177.

<sup>4</sup> خبايه عبد الله، الاقتصاد المصرفي (البنوك الإلكترونية، البنوك التجارية، السياسة النقدية) مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008، ص199.

المركزي و الخزينة بقصد التأثير على مقدار توفير واستعمال النقد والائتمان، وكذلك الاقتراض الحكومي أي حجم وتركيب الدين الحكومي<sup>1</sup>.

من خلال التعاريف السابقة يمكن إعطاء تعريف شامل للسياسة النقدية وهو التعريف المقدم من طرف الاقتصادي Eintig وهو أن السياسة النقدية تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي<sup>2</sup>.

#### ثانياً: اتجاهات السياسة النقدية

إن اتجاه السياسة النقدية نحو الانكماش أو التوسع مرهون بنوع المشكلة أو الأزمة القائمة وبمحاولة معالجتها وهذه الاتجاهات تتمثل في<sup>3</sup>:

#### أ- السياسة النقدية التقييدية (الاتجاه الانكماش)

ويلجأ إليها عادة في أوقات التضخم، حيث يتبع البنك المركزي سياسة نقدية تقييدية بتقييد الإنفاق وتقييد الائتمان وتقليص كمية النقود المتداولة في المجتمع ورفع معدل الفائدة ومن ثم محاربة ارتفاع الأسعار وبالتالي محاربة التضخم.

#### ب- السياسة النقدية التوسعية (الاتجاه التوسعي)

يلجأ إليها عادة في أوقات الركود والكساد الاقتصادي وهي عكس الحالة الأولى، حيث يلجأ البنك المركزي إلى هذه السياسة لتسريع نمو الكتلة النقدية بتشجيع الائتمان وزيادة حجم وسائل الدفع وتخفيض معدل الفائدة، فيرتفع حجم الاستثمارات مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج والتقليص من حدة البطالة وبالتالي محاربة حالة الركود الاقتصادي.

<sup>1</sup> أكرم حداد، مشهور مذلول، النقود والمصارف (مدخل تحليلي ونظري)، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 2005، ص183

<sup>2</sup> سامر بطرس جلدة، النقود والبنوك، دار البداية، الطبعة الأولى، الأردن، 2009، ص131.

<sup>3</sup> ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة بسكرة، 2003، ص4.

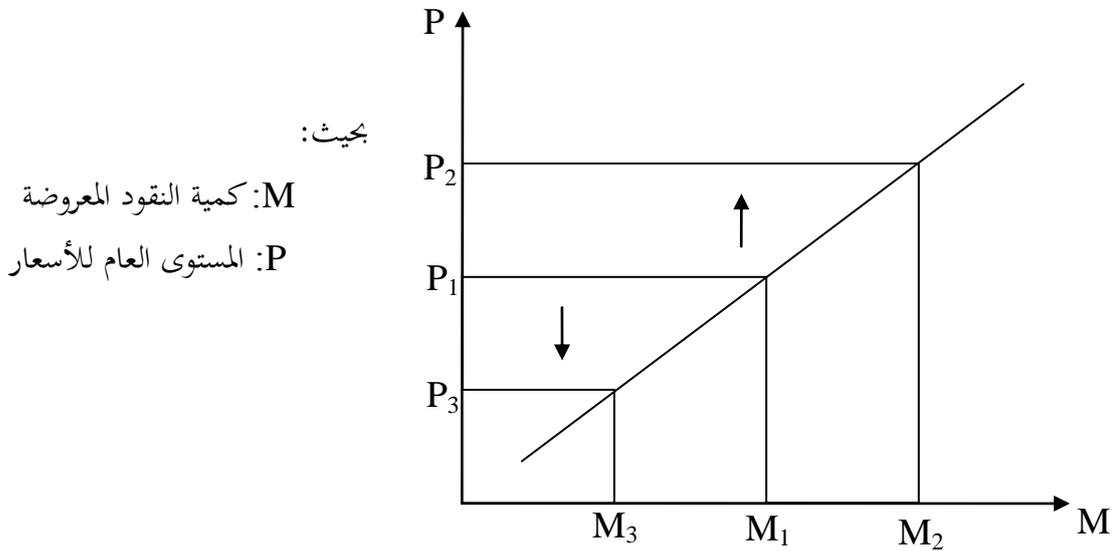
المطلب الثاني: الأساس الفكري للسياسة النقدية

استندت السياسة النقدية في مسار صياغتها على عدة نظريات التي قامت بدراستها وتحليلها وتفسيرها، يمكن إرجاعها إلى ثلاثة نظريات التي جاءت بها كل من المدرسة الكلاسيكية، الكينزية والمعاصرة والتي سنقوم بتناولها على التوالي.

أولاً: النظرية النقدية الكلاسيكية

تعطي النظرية الكلاسيكية أهمية كبيرة للسياسة النقدية لما لها من تأثير وكذا التحكم في كمية النقود المعروضة وبالتالي التأثير في المستوى العام للأسعار<sup>1</sup>، ويمكن توضيح ذلك في الشكل التالي:

الشكل رقم(01): أثر تغيرات كمية النقود على المستوى العام للأسعار



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، النقود والبنوك والنظرية النقدية، دار زهران للطباعة والنشر، الأردن، 2006، ص436.

يتضح من الشكل السابق وجود علاقة طردية بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار، فزيادة كمية النقود من ( $M_1$ ) إلى ( $M_2$ ) ترتب عليها زيادة في المستوى العام للأسعار من ( $P_1$ ) إلى ( $P_2$ ) والعكس، وذلك بنفس النسبة وفي نفس الاتجاه.

وعلى هذا الأساس فإن السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي يمكن استنباطها من النظرية الكمية للنقود والتي تستند إلى مجموعة من الافتراضات<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص239.

<sup>2</sup> بلعوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص10-11.

أ- ثبات حجم المعاملات (T)

تقوم هذه النظرية على فرضية أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديد بعوامل موضوعية ليس لها علاقة بكمية النقود أو بالتغيرات التي تحدث فيها، إذ يعد حجم المعاملات وفقا لهذه النظرية بمثابة متغير خارجي ومن ثم يعامل على أنه ثابت.

ب- ثبات سرعة دوران النقود (V)

يقصد بسرعة دوران النقود متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها كل وحدة من وحدات النقود من يد إلى يد أخرى في تسوية المبادلات الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة<sup>1</sup>. وتقوم هذه النظرية على أساس أن سرعة دوران النقود هي ثابتة على الأقل في المدى القصير لأنها تحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود،

ج- ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود

تقوم هذه النظرية على افتراض أساسي مفاده أن أي تغير في كمية النقود المعروضة سيحدث تغير بنفس النسبة والاتجاه في المستوى العام للأسعار،

بالإضافة إلى ذلك فقد أكد الكلاسيك أيضا أن تغيرات عرض النقود ليست قادرة على إحداث تغييرات في المستويات الحقيقية للمتغيرات الاقتصادية الرئيسية كالإنتاج والدخل وسعر الفائدة<sup>2</sup> باعتبار الاقتصاد قد بلغ مستوى التشغيل الكامل لموارده ويعجز الجهاز الإنتاجي عن زيادة العرض السلعي<sup>3</sup>. وهذا ما خلصت إليه النظرية الكمية للنقود عند الكلاسيك والتي كانت هناك محاولات كثيرة لشرحها وتفسيرها أشهرها معادلة فيشر ومعادلة كامبردج<sup>4</sup>.

1- معادلة التبادل لفischer

يعتبر فيشر رائد النظرية الكمية للنقود والذي أعطى لتلك النظرية صياغتها الحديثة الأكثر اكتمالا من خلال معادلته المشهورة بمعادلة التبادل التي تفسر العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وصياغة هذه المعادلة

$$M.V = P.T$$

رياضيا كانت كما يلي:

حيث:

P: المستوى العام للأسعار وهو متغير تابع

M: كمية النقود وهم متغير مستقل

<sup>1</sup> محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، الطبعة السابعة، لبنان، 1952، ص 359.

<sup>2</sup> عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2010، ص 26.

<sup>3</sup> ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سبق ذكره، ص 437.

<sup>4</sup> عباس كاظم الدعيمي، مرجع سبق ذكره، ص 27-28.

T: حجم المعاملات (ثابت)

V: سرعة دوران النقود (ثابت)

من المعادلة نستنتج أنه كلما تغيرت كمية النقود تغير المستوى العام للأسعار بنفس النسبة وفي نفس الإتجاه مع ثبات كل من حجم المبادلات وسرعة دوران النقود.

## 2- معادلة الأرصدة النقدية (معادلة كامبردج)

صيغت هذه المعادلة من طرف الاقتصادي البريطاني ألفريد مارشال، إذ قدم صياغة أخرى للطلب على النقود وتستند أيضا إلى نظرية كمية النقود، وصيغت على النحو التالي:

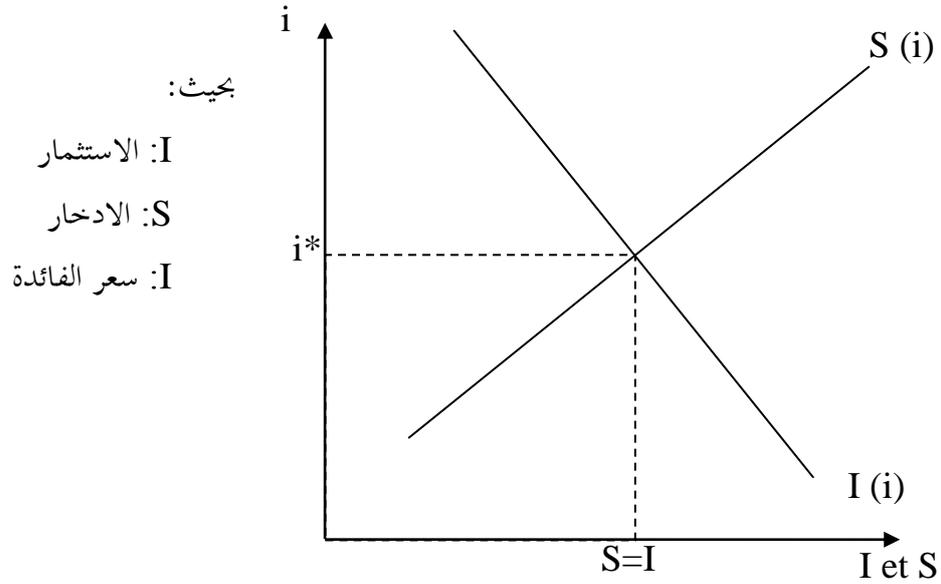
$$M = K.P.Y$$

حيث استبدل T (حجم المبادلات) ب Y والذي يمثل كمية السلع والخدمات النهائية المنتجة خلال مدة زمنية معينة. وتختلف هذه المعادلة عن معادلة فيشر بمفهوم K والذي هو في الحقيقة يساوي  $(\frac{1}{V})$  ويمثل (V) في معادلة فيشر الرغبة في إنفاق النقود أي عدد مرات إنفاق الوحدة النقدية الواحدة خلال السنة. في حين يمثل K الوحدة النقدية الواحدة التي يحتفظ بها الفرد خلال السنة.

إلى جانب ذلك فقد أفترض الكلاسيك بأن النقود لا تؤدي سوى وظيفة واحدة فقط وهي وظيفة الوسيط في التبادل مع إهمال الوظائف الأخرى وخاصة وظيفتها كمخزن للقيم وأداة للادخار بحكم أنهم يرون أن جميع الادخارات توجه للاستثمار بحكم فعالية سعر الفائدة الذي يتحدد كسائر أسعار السلع والخدمات المختلفة عن طريق عرضها وطلبها. وبما أن حجم الطلب ثابت وسعر الفائدة يتحدد بعرض النقود والطلب عليها فإن الادخار سوف يتحول بصورة تلقائية إلى الاستثمار<sup>1</sup> كما هو مبين في الشكل الموالي:

<sup>1</sup> سعيد سامي الخلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 240.

الشكل رقم(02): العلاقة بين سعر الفائدة، الاستثمار والادخار



المصدر: بريش السعيد ، الاقتصاد الكلي، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007، ص91.

يتضح من الشكل أعلاه أن سعر الفائدة يتناسب عكسيا مع حجم الاستثمار بينما يتناسب طرديا مع حجم الادخار، مما يضمن تقاطع المنحنيين والتي عندها يتحدد سعر الفائدة التوازني. وفي الأخير يمكن أن نخلص إلى أن السياسة النقدية لدى الكلاسيك هي سياسة محايدة لا تؤثر بأي صورة من الصور على مستوى التشغيل أو الإنتاج أو حتى الأجور الحقيقية وأسعار الفائدة، إذ يقتصر دورها في خلق النقود اللازمة لتنفيذ المعاملات فقط (وسيط للمبادلة)، وبذلك تصبح السلطات النقدية قادرة على التحكم في المستوى العام للأسعار من خلال سيطرتها على كمية النقود المعروضة.

#### ثانيا: النظرية النقدية الكينزية

لقد ظلت صلاحيات النظرية الكلاسيكية لا نقاش فيها حتى بداية ظهور أزمة الكساد العالمي (1929-1933) الذي عم النظم الرأسمالية في مختلف الدول الكبرى وما نتج عنه من أحداث تاريخية ووقائع اقتصادية أين وقف أمامها الفكر الكلاسيكي عاجزا كل العجز سواء من حيث التنبؤ بها أو تفسيرها أو علاجها بأدواته وبذلك بدأ يظهر جليا ضعف فعالية السياسة النقدية الكلاسيكية وأدواتها في مواجهة تلك الأزمة، ومن هنا ظهرت إلى حيز الوجود النظرية الكينزية التي تولت تشخيص هذه الأزمة ووضع الحلول المناسبة لمعالجتها .

#### أ-فرضيات التحليل الكينزي:

يعتمد التحليل الكينزي على مجموعة من الفرضيات تختلف تماما عن فرضيات التقليديين، وهي<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> بلعوز بن علي، مرجع سبق ذكره، صص33-35

- ✓ وجه كينز اهتماماته إلى دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) والبحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني؛
- ✓ قام بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة)؛
- ✓ جاء بنظرية عامة للتوظيف التي تعالج كل مستويات التشغيل؛
- ✓ اهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية؛
- ✓ رفض في تحليله قانون ساي وبين عدم وجود يد خفية وبذلك طالب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات؛
- ✓ اهتم بفكرة الطلب الكلي الفعال\* لتفسير أسباب عدم التوازن؛
- ✓ وفقا لكينز لا يتمتع الأفراد بالرشادة، إذ يمكن أن يتعرض الأفراد لما يسمى بالخداع النقدي وأن النقود سلعة كبقية السلع.

### ب- نظرية تفضيل السيولة

- يستعمل كينز مصطلح الكمية النقدية للتعبير عن عرض النقود ومصطلح تفضيل السيولة للتعبير عن الطلب على النقود. بعد أن نقد كينز قانون المنافذ لجون باتيست ساي قام بإدخال معدل الفائدة في تحليله الذي يعد بمثابة العقدة التي تربط بين العالم النقدي والعالم الحقيقي<sup>1</sup>.
- 1- عرض النقود:** يقصد بعرض النقود أو كما يطلق عليه أحيانا المعروض النقدي، كمية النقود المتاحة في الاقتصاد في فترة زمنية معينة<sup>2</sup>، وقد اعتبره كينز متغير خارجي يتم تحديده من طرف السلطات النقدية ومستقل تماما عن متغير سعر الفائدة وهم ما يبرر رسم منحنى عرض النقود موازيا لمحور سعر الفائدة<sup>3</sup> كما هو موضح في الشكل الموالي:

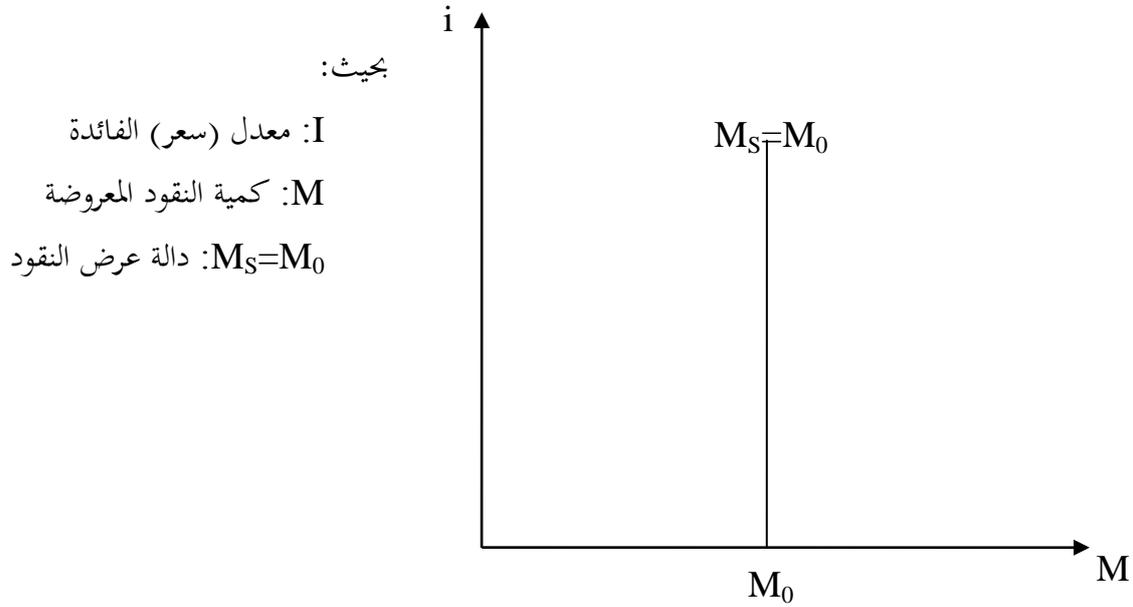
<sup>1</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص24.

\* يعرف الطلب الكلي الفعال بأنه إنفاق جميع الوحدات الاقتصادية (أفراد أو مشروعات) على السلع والخدمات ويتكون من الإنفاق على السلع الاستهلاكية والاستثمارية والإنفاق الحكومي.

<sup>2</sup> محمد مروان السمان وآخرون، مبادئ التحليل الاقتصادي الجزئي والكلبي، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الخامسة، الأردن، 2011، ص234.

<sup>3</sup> إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص24.

الشكل رقم(03): منحني عرض النقود في التحليل الكينزي



المصدر: عبد الله ياسين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية-دراسة حالة الجزائر، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، 2014، ص35.

**2-الطلب على النقود "تفضيل السيولة":** يقصد كينز بالطلب على النقود الدوافع التي جعلت الفرد أو المشروع يحتفظ بالثروة في شكل سائل، وقد أرجع كينز دوافع الطلب على النقود إلى ثلاثة دوافع المعاملات، الاحتياط والمضاربة<sup>1</sup>.

• **دافع المعاملات:** يستمد هذا الدافع وجوده من وظيفة النقود كوسيلة للتبادل، ويقصد به رغبة المتعاملين سواء كانوا أفراد أو مؤسسات في الاحتفاظ بقدر معين من النقود في شكلها السائل بغية مواجهة نفقاتهم الجارية<sup>2</sup>. وقد قسمه كينز إلى قسمين الأول هو دافع الدفع الذي مبرره الفاصل الزمني بين الحصول على الدخل و صرفه أما الثاني فهو دافع المشروع الذي يهدف إلى سد الفترة الفاصلة بين وقت إجراء النفقات المهنية وبين استلام حصيلة البيع<sup>3</sup>. يتوقف هذا الدافع على مستوى الدخل ( y ) وعليه فالطلب على النقود بدافع المعاملات (Dt) دالة لمتغير الدخل كما هو معبر عليه بالصيغة التالية:

$$Dt= f (y)$$

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص ص50-51.

<sup>2</sup> محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الجزائر، 2003، ص58.

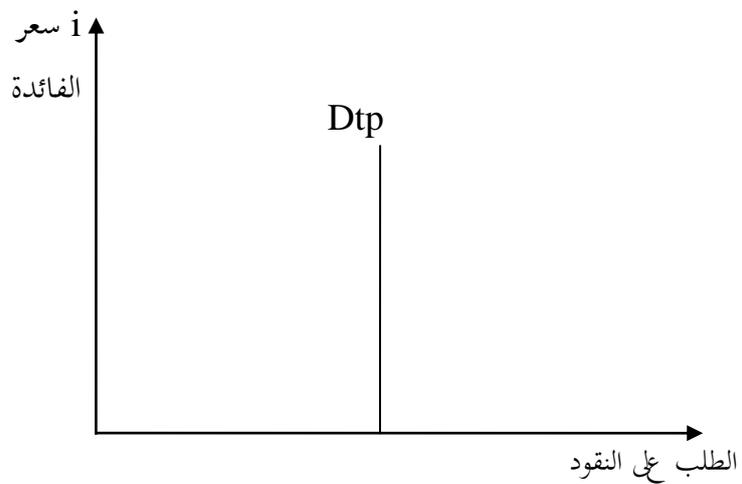
<sup>3</sup> معمري ليلي، مرجع سبق ذكره، ص10.

• **دافع الاحتياط:** يستدعي هذا العامل احتفاظ الأفراد والمشروعات باحتياطي من الأرصدة النقدية مضافا إلى المبالغ المخصصة للمبادلات لمواجهة الحوادث الطارئة غير المتوقعة<sup>1</sup>. يتوقف هذا الدافع أيضا على مستوى الدخل وبالتالي فالطلب على النقود بدافع الاحتياط ( $D_p$ ) دالة لمتغير الدخل ( $y$ )، كما هو معبر عنه في الصيغة

$$D_p = f(y) \quad \text{التالية:}$$

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

الشكل رقم (04): منحني الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط



بدافعي المعاملات والاحتياط ( $D_{tp}$ )

المصدر: عقيل جاسم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 137.

يتبين من الشكل أعلاه أن الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط يأخذ شكل خط مستقيم موازي

للمحور العمودي وذلك لأن هذا النوع من الطلب يعد مستقلا عن سعر الفائدة حيث يعتمد على الدخل فقط.

• **دافع المضاربة:** لقد أعطى كينز أهمية كبيرة لهذا الدافع مقارنة بالدوافع الأخرى، ليس فحسب لأنه كان يعد

مفهوما جديدا في مجال دراسة دالة الطلب على النقود وإنما أيضا بسبب تأثيراته على كمية النقد، و ما يهمنا

في هذا الدافع هو ارتباطه بعنصر المضاربة\*، فإن أهم متغير يرتبط بهذا الدافع هو معدل الفائدة ولذلك فإن

هناك علاقة وطيدة وعكسية بين تغيرات الطلب على النقد للمضاربة وتغيرات معدل الفائدة<sup>2</sup>. ويمكن

صياغة ذلك رياضيا كما يلي:

<sup>1</sup> عقيل جاسم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 131.

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

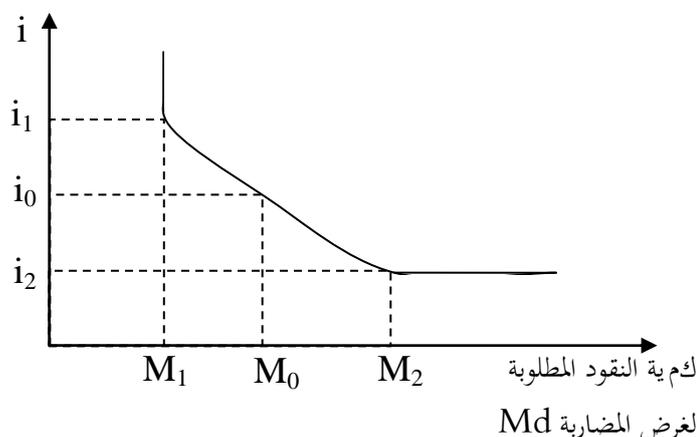
\* المضاربة عند كينز هي إجراء توقعات عن ارتفاع وانخفاض سعر الفائدة على الأصول المالية ومن ثم إجراء توقعات عن تغير قيمة هذه الأصول.

فإذا رمزنا (Ds) للطلب على النقود لغرض المضاربة نحصل على مايلي:

$$Ds = f(i)$$

ويمكن توضيح ذلك بيانيا كما يلي:

الشكل رقم(05): منحني الطلب على النقود لغرض المضاربة



المصدر: بلعوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص54.

نلاحظ من الشكل أعلاه أنه عند مستوى مرتفع جدا لسعر الفائدة يتجه الأفراد والمشروعات إلى استثمار كل الأموال التي يجوزتهم في شراء سندات ومن ثم يكون الطلب على النقود بدافع المضاربة عند هذا المستوى عديم المرونة فيعبر عنه بخط مستقيم موازيا للمحور العمودي، والعكس في حالة الانخفاض حيث يفضل الأعوان الاقتصاديين الاحتفاظ بأموالهم في صورة سائلة، فيكون الطلب على النقود حينئذ مرنا مرونة لانهائية بالنسبة لسعر الفائدة فيعبر عنه بخط مستقيم موازي للمحور الأفقي.

لقد عد كينز السياسة المالية أكثر فعالية وتأثيرا في حل المشكلات الاقتصادية، إلا أنه أقر للسياسة النقدية بلعب دور المساعد لتلك السياسة ويعود تأكيده على دور السياسة النقدية إلى جانب السياسة المالية لإيمانه على خلاف الكلاسيك بأن للنقود وظيفة أخرى مهمة غير كونها وسيلة للمبادلة، وإنما هي مخزن للقيمة جاعلا للنقود الدور المحرك في التغيير الاقتصادي من خلال الدخل والإنتاج والاستخدام، إذ أن الاحتفاظ بالنقود بدلا من استثمارها جاء نتيجة عنصر الشك والمخاطر بالمستقبل الذي يسيطر على الأفراد، وبما يؤديه ارتفاع سعر الفائدة\* من انكماش في حجم الاستثمار ومن ثم نقص في الطلب الكلي الفعال الذي ينعكس بدوره على مستويات الدخل والإنتاج والاستخدام ويحصل العكس بميل التفضيل النقدي للانخفاض<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> عباس كاظم الدعيمي، مرجع سبق ذكره، ص30-31.

\*طبقا للتحليل الكينزي يعد سعر الفائدة ظاهرة نقدية وليست ظاهرة حقيقية كما افترضها الكلاسيك .

فخلاصة القول حسب كينز يمكن التعرف على دور السياسة النقدية من خلال مرونة تفضيل السيولة بالنسبة لسعر الفائدة أي أن تغير الكمية المعروضة يكون أكثر تأثيراً من سعر الفائدة وبالتالي في الاستثمار والتشغيل طالما كان الطلب على النقود أقل مرونة وحساسية بالنسبة الى التغيرات في سعر الفائدة والعكس، وبذلك فإن السياسة النقدية لدى كينز ليست بالسياسة المحايدة كما هو الشأن عند الكلاسيك.

### ثالثاً: النظرية النقدية المعاصرة

تعرضت أفكار كينز لتصدعات وانتقادات كبيرة بسبب ظهور مشكلات جديدة لم يعهدها النظام الرأسمالي من قبل، ونتيجة فشل كينز في تقديم الحلول اللازمة ظهرت النظرية النقدية المعاصرة محاولة الجمع بين نتائج التحليلين الكلاسيكي والكينزي، وقد تبلور الفكر النقدي المعاصر في مدرسة شيكاغو أو المدرسة النقودية بزعامة ميلتون فريدمان الذي قام بإعادة صياغة النظرية الكمية الكلاسيكية

### أ- فرضيات النظرية النقدية المعاصرة

استند فريدمان في تحليله على الفرضيات التالية<sup>1</sup>:

- ✓ استقلال الكمية النقدية (عرض النقود) عن الطلب على النقود؛
- ✓ استقرار دالة الطلب على النقود وأهميتها؛
- ✓ رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب على النقود؛
- ✓ يتوقف الطلب على النقود على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات؛
- ✓ عدم تعرض الأعوان الاقتصاديين إلى الخداع النقدي.

### ب- عرض النقود والطلب عليها عند فريدمان

**1- فريدمان والنظرية الكمية في الطلب على النقود:** لا يختلف فريدمان مع التقليديين في الطلب على النقود، إلا أنه يرفض تحليل النظرية الكمية في أن تكون مرونة الطلب على النقود تساوي واحد اتجاه التغيرات في الدخل أي أن كمية النقود المطلوبة تتغير بشكل مباشر وبنفس النسبة مع التغيرات في مستوى الدخل. واعتمد فريدمان لتوضيح هذه الفكرة على اعتبار أن النقود سلعة كمالية، وأنها واحد من الموجودات المتعددة التي يحتفظ بها أصحابها للحصول على منافع وخدمات، وأنه فضلاً عن أن الطلب على النقود يعتمد على مستويات الأسعار والدخول، فإنه يعتمد أيضاً على تكلفة الاحتفاظ بالنقود.

وانتهى فريدمان إلى أن النظرية الكمية للنقود عبارة عن نظرية طلب على النقود. وأن هذا الطلب يتوقف على

<sup>1</sup> بلعوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 65-66.

نفس الاعتبارات التي تناقشها نظرية القيمة والمتمثلة في الثروة، الأسعار والعوائد، الأذواق وهو ما أطلق عليه فريدمان "ترتيب الأفضليات". واعتبر فريدمان الدوافع الثلاث للطلب على النقود عند كينز على أنها تمثل طلب واحد على النقود<sup>1</sup>، وأنها تتطلب دراسة وتحليل مفهوم الثروة باعتبارها الأساس في الطلب على النقود والثروة من منظور هذه النظرية هي "القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل" وهي تتخذ عدة أشكال: النقود وهي أحد أشكال الاحتفاظ بالثروة، السندات، الأسهم، الأصول الطبيعية ورأس المال البشري. ولذلك اعتبر فريدمان الطلب على النقود جزء من نظرية الثروة أو نظرية رأس المال<sup>2</sup>. وبناء على هذا التحليل فإن دالة الطلب على النقود تعتمد على المقدار الإجمالي للثروة المحتفظ بها على أشكال مختلفة<sup>3</sup>. ويمكن صياغة دالة الطلب على النقود وفقا للتحليل الفريدماني بالشكل الآتي<sup>4</sup>:

$$M^d = f, (p, rb, re, \frac{\Delta p}{\Delta t} \times \frac{1}{p}, \frac{yp}{p}, w, u)$$

بحيث:

$M^d$  = دالة الطلب على النقود.

$P$  = المستوى العام للأسعار.

$rb$  = عائد السندات ويتمثل بسعر الفائدة السوقي.

$re$  = عائد الأسهم ويتمثل بالأرباح السنوية.

$\frac{\Delta p}{\Delta t} \times \frac{1}{p}$  = معدل التضخم المتوقع.

$\frac{yp}{p}$  = يمثل الثروة ويصفها برصيد مرتبط بالدخل الدائم عن طريق سعر الفائدة.

$w$  = يمثل رأس المال البشري وغير البشري.

$u$  = يمثل الأذواق وترتيبات الأفضلية.

يتضح من الصيغة أعلاه أن الطلب على السيولة النقدية دالة في عوائد الأصول المالية والنقدية وهي متغيرات

خارجية وكذلك معدل التضخم المتوقع هو الآخر متغير خارجي، في حين أن الدخل الدائم والعنصرين

<sup>1</sup> ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الثاني، الجزائر، 2011، ص 131.

<sup>2</sup> بلعوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 66

<sup>3</sup> إكن لويس، مرجع سبق ذكره، ص 32.

<sup>4</sup> عباس كاظم الدعيمي، مرجع سبق ذكره، ص 39-40.

الآخرين (U،W) هما متغيرات داخلية، وقد عد فريدمان تأثيرها ضئيلا في المدى القصير ليصل إلى أن دالة الطلب على النقود هي دالة متجانسة من الدرجة الأولى في المتغيرين  $p$  و  $y$ .

**2- عرض النقود:** حسب فريدمان فإن عرض النقود له أهمية كبيرة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وأن للنقود دور كبير في النشاط الاقتصادي، فأية تقلبات في عرض النقود ستقود إلى تقلبات في النشاط الاقتصادي، وهنا يؤكد فريدمان أنه من أجل المحافظة على تحقيق التوظيف الكامل دون التضخم يتطلب أن ينمو الناتج القومي الصافي بمقدار الزيادة نفسها في المعروض النقدي أي ضبط معدل التغيير في عرض النقود وبنسبة ثابتة ومستقرة تبعا لمعدل النمو الاقتصادي والذي بدوره يحقق استقرارا نقديا، وهنا يبرز دور السياسة النقدية<sup>1</sup>.

بالإضافة إلى ذلك فقد خلص فريدمان إلى أن العرض النقدي هو المحدد الأساسي المنظم لمستوى الأسعار، وأن على السلطة النقدية تحديد نمو الكتلة النقدية بمعدل ثابت دائما، أي أن تكون الزيادة في حجم النقود مرتبطة دائما بمعدل نمو الناتج القومي<sup>2</sup>.

والخلاصة هي أن النقديون يرفعون شأن السياسة النقدية ويقللون من شأن السياسة المالية.

### المطلب الثالث: المعلومات اللازمة لوضع وتنفيذ سياسة نقدية وشروط نجاحها

سنحاول من خلال هذا المطلب التطرق إلى المعلومات اللازمة لوضع وتنفيذ سياسة نقدية وشروط نجاحها

#### أولاً: المعلومات اللازمة لوضع وتنفيذ السياسة النقدية

تحتاج السلطات النقدية إلى عدة معلومات مهمة تتعلق بعدد من الوحدات لوضع وتنفيذ السياسة النقدية المناسبة ونجاحها، ومن هذه الوحدات نذكر: قطاع الحكومة، قطاع العائلات، قطاع الأعمال العام و الخاص، القطاع المالي (العام والخاص) والقطاع الخارجي.

#### أ- قطاع الحكومة

بالرغم من التأكيد على دور اقتصاد السوق والعمل على توسيع دور القطاع الخاص من خلال التشريعات وعمليات التخصيص في العديد من البلدان، إلا أن دور الحكومة يبقى عاملا أساسيا في توجيه وتنشيط الاقتصاد من خلال السياسات الاقتصادية التي ترسمها وتنفذها.

فالحكومات تفرض الضرائب وتنفق وتقدم الدعم وتقرض وتقرض، بالإضافة إلى سن قوانين وتشريعات تؤثر في الواقع الاقتصادي، وكذا استخدام الميزانية العامة كأداة لتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية.

<sup>1</sup> عباس كاظم الدعيمي، مرجع سبق ذكره، ص40.

<sup>2</sup> مجيد ضياء الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص135.

كما أن وضع الميزانية، من حيث الفائض أو العجز يؤثر على وضع الاقتصاد الكلي وعلى السيولة المحلية (عرض النقود) وعلى وضع القطاع الخارجي<sup>1</sup>.

وبالتالي فإن السياسة النقدية بحاجة إلى معلومات عن هذا القطاع لماله من تأثير في النشاط الاقتصادية بصفة عامة، وفي العلاقات النقدية بشكل خاص.

### ب- قطاع العائلات

يقصد بقطاع العائلات قطاع الأسر المستهلكة أو قطاع المنفقين على الاستهلاك، حيث يقوم هذا القطاع بشراء السلع والخدمات المنتجة من خلال مداخيله المتأتية من تأجير عناصر الإنتاج (الأرض، العمل ورأس المال) لقطاع الأعمال، كما أن قطاع العائلات يقوم بالادخارات ولا ينتج عنها انخفاضاً في الإنفاق الكلي، إذ تحول بواسطة الجهاز البنكي إلى قطاع الأعمال لزيادة الإنفاق الاستثماري. ولهذا تحتاج السياسة النقدية لدراسة سلوك أصحاب الادخار وكمية الودائع لهذا القطاع.

### ج- قطاع الأعمال

يتأثر قطاع الأعمال العام والخاص بتوجيهات الدولة وقوانينها، وقد تقوم الحكومة بتشجيع بعض السلع، وقد تفرض ضرائب خاصة للحد من إنتاج بعضها الآخر، وقد تكون في بعض الحالات الدولة مسؤولة بشكل مباشر عن العملية الإنتاجية، كما يؤدي القطاع الخاص دوراً أساسياً في الإنتاج وخاصة الدول التي يكون فيها هذا القطاع هو المحرك الأساسي لكل المجالات الاقتصادية بالإضافة إلى دوره في الاستهلاك والادخار والاستثمار، وكذا تأثيره على عرض النقود بالزيادة أو النقصان وعلى وضع قطاع العالم الخارجي بالزيادة في حالة الصادرات، وبالانخفاض في حالة الواردات. لذا لوضع سياسة نقدية يجب توفر المعلومات الخاصة بهذا القطاع.

### د- القطاع المالي (العام والخاص)

يؤدي هذا القطاع دوراً مهماً في الاقتصاد لما يقوم به من توفير الأموال اللازمة لتمويل المشروعات الاقتصادية وإلى الاقتصاد بشكل عام ضمن إطار حدود السياسة النقدية التي تقوم برسمها السلطات النقدية. فالقطاع المالي يوفر للحكومة موارد مالية للقيام بالإنفاق، لتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية من خلال الاقتراض من الجهاز المصرفي (البنك المركزي أو البنوك التجارية) كما أنها تودع مواردها المالية لديه، كما يقوم القطاع

<sup>1</sup> علي توفيق الصادق وآخرون، السياسات النقدية في الدول العربية، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبوظبي، 1996، ص 27-

المالي باستقطاب المدخرات ويقوم بعمليات التمويل على شكل قروض للاستهلاك أو للاستثمار أو للاستغلال<sup>1</sup>. ولهذا يحتاج واضع السياسة النقدية في أي بلد إلى معلومات تبين معاملات هذا القطاع الذي له صلة كبيرة بعرض النقود.

### هـ- القطاع الخارجي

يخص هذا القطاع كل المعاملات التي تقوم بها الدولة مع العالم الخارجي، حيث يعتبر القطاع الخارجي أساسيا لسد حاجيات الطلب المرتفع على السلع والخدمات الأجنبية وهو ما يعرف بالواردات، ومنفذ لتصريف فائض السلع والخدمات المحلية (الصادرات)، بالإضافة إلى التدفقات الرأسمالية التي تنجر عن هذه العمليات في الاتجاهين الداخلي والخارجي، وفي كلتا الحالتين هناك تأثير مباشر على عرض النقود إما بالزيادة في حالة الصادرات أو بالانخفاض في حالة الواردات<sup>2</sup>.

وعليه ترتبط هذه الوحدات المؤسسية مع بعضها من خلال إجراء معاملات مالية وغير مالية في سوق العمل وسوق السلع والخدمات وسوق المال. وبما أن النقود هي وسيلة التبادل في هذه السوق، فإن أثر السياسة النقدية سيكون واضحا في هذه الأسواق من خلال تأثيرها على الكتلة النقدية، ولذلك نجد السلطة النقدية تهتم بمراقبة حالة جميع الأسواق من اختلال أو توازن وذلك على المستوى الكلي<sup>3</sup>.

يتضح مما تقدم أن استخدام السياسة النقدية لمواجهة أوضاع اقتصادية غير مرغوبة، يتطلب من السلطات النقدية الحصول على معلومات صحيحة ودقيقة عن كل القطاعات المذكورة، لتكوين نظرة شاملة عن كيفية اشتغال الاقتصاد ومن ثم استخدام هذه المعلومات بطريقة صحيحة لتصميم سياسة نقدية فعالة تتلاءم مع وضعية الاقتصاد لبلوغ الأهداف المرغوبة.

### ثانيا: شروط نجاح السياسة النقدية

إن نجاح السياسة النقدية في أي دولة وفي ظل أي نظام اقتصادي، إنما يتوقف على مجموعة من العوامل والشروط أهمها<sup>4</sup>:

✓ نظام معلوماتي فعال: يوضح وضع الميزانية (عجز/فائض) نوعية وطبيعة الإختلال، تحديد معدل النمو

الاقتصادي الحقيقي، نوعية البطالة، القدرات الاقتصادية، ميزان المدفوعات... إلخ؛

<sup>1</sup> مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، صص 110-111.

<sup>2</sup> بن طالي فريد، مرجع سبق ذكره، صص 48-49.

<sup>3</sup> الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي- دراسة حالة موريتانيا-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، جامعة سطيف، 2013، صص 19.

<sup>4</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، صص 133.

- ✓ تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة: نظرا لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة؛
- ✓ هيكل النشاط الاقتصادي: مكانة القطاع العام والخاص، سياسة الحكومة اتجاه المؤسسات الإنتاجية، حجم التجارة الخارجية في السوق العالمية...، وبالتالي حرية التجارة الخارجية ومرونة الأسعار؛
- ✓ مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تحدث على المتغيرات الاقتصادية لاسيما النقدية منها؛
- ✓ نظام سعر الصرف: تحقق السياسة النقدية فعاليتها في اقتصاد ذو سعر صرف مرن أكثر من اقتصاد ذو سعر صرف ثابت؛
- ✓ درجة الوعي الادخاري والمصرفي لمختلف الأعوان الاقتصادية؛
- ✓ سياسة الاستثمار: مناخ الاستثمار، تدفق رؤوس الأموال، التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين والأجانب وغيرها، ومدى حساسية الاستثمار لسعر الفائدة؛
- ✓ توافر أسواق مالية ونقدية منظمة ومتطورة، ومدى أهمية السوق الموازية؛
- ✓ مدى استقلالية البنك المركزي عن الحكومة.

### المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية ، أدواتها وقنوات إبلاغها

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف كالنمو الاقتصادي، العمالة الكاملة وغيرها باستخدام مجموعة من الأدوات والقنوات، وعليه سنتناول في هذا المبحث أهداف السياسة النقدية وهذا في المطلب الأول، أما المطلب الثاني فتتطرق من خلاله إلى أدوات السياسة النقدية، وفي المطلب الثالث والأخير نتناول قنوات إبلاغ السياسة النقدية.

#### المطلب الأول: أهداف السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف المختلفة والتي تنقسم إلى أهداف أولية ووسيلة لتحقيق الأهداف النهائية وهي كمايلي:

#### أولا: الأهداف الأولية

تمثل الأهداف الأولية حلقة بداية في إستراتيجية السياسة النقدية وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها بالتأثير على الأهداف الوسيطة، ولهذا فالأهداف الأولية ماهي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة، وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى (مجمعات الاحتياطات النقدية) والمجموعة الثانية (ظروف سوق النقد)<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>مفتاح صالح، مرجع سبق ذكره ، ص124.

## 1-مجاميع الاحتياطي

وتشمل القاعدة النقدية ومجموع احتياط البنوك التجارية ومجموع الودائع الخاصة، وتتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطيات المصرفية، كما أن النقود المتداولة لدى الجمهور تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع، أما الاحتياطيات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطيات الإجبارية والاحتياطيات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك<sup>1</sup>.

## 2-ظروف سوق النقد

وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ظروف أو أحوال سوق النقد وتحتوي على الاحتياطيات الحرة، ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية. ويعني بشكل عام قدرة المقترضين وموافقته السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى. والاحتياطيات الحرة: تمثل الاحتياطيات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطيات التي اقترحتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض، وتكون الاحتياطيات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطيات الفائضة أكبر من الاحتياطيات المقترضة وتكون سالبة في حالة العكس. كما استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أذونات الخزينة والأوراق التجارية ومعدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أحسن العملاء، ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها. وقد اختلف الاقتصاديون حول أفضلية استخدام المجموعة الأولى أم المجموعة الثانية، إذ فضل النقديون استخدام مجاميع الاحتياطيات التي هي ذات صلة كبيرة بالمجمعات النقدية التي تمثل الهدف الوسيط المفضل لديهم، غير أن الكينزيين يركزون على ظروف سوق النقد وذلك لاعتقادهم بأن الهدف الوسيط والمفضل هو أسعار الفائدة في أسواق رأس المال. وفي الأخير فإن الهدف الأولي الأفضل هو ذلك الذي يتصف بالتأثر والتجاوب بسرعة مع تغير الأدوات النقدية المستعملة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> رسول حميد، العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2008، ص62.

<sup>2</sup> مفتاح صالح، مرجع سبق ذكره، ص125.

ثانيا: الأهداف الوسيطة

هي تلك المتغيرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها وإدارتها الوصول الى بعض أو كل الأهداف النهائية، ويشترط في الأهداف الوسيطة أن تستجيب لمايلي<sup>1</sup>:

✓ وجود علاقة مستقرة بينها وبين الأهداف النهائية.

✓ إمكانية مراقبتها من طرف السلطات النقدية لما لهذه الأخيرة من أدوات ( أدوات السياسة النقدية).

وتتمثل هذه الأهداف في:

أ-المجمعات النقدية

هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان المالىين المقيمين على الإنفاق، وقبل الوصول إلى تحديد هذه المجمعات لابد من التطرق إلى الطلب على النقود وعرضها كمايلي<sup>2</sup>:

1-الطلب على النقود: من أجل تحديد المستوى الملائم للكتلة النقدية، لابد من تحديد المستوى المرغوب من المقبوضات للاحتفاظ به بدلالة أهداف التضخم والنمو، ومنه حسب كينز فإن:

الطلب الإجمالي على النقد = الطلب للقيام بالمعاملات + الطلب بدافع الاحتياط + الطلب بدافع المضاربة

ورياضيا:

الطلب على النقد = دالة ( الدخل، سعر الفائدة)

2-عرض النقود: لمعرفة الوسائل الممكن استخدامها للتأثير على المجمعات النقدية، لابد من فهم وتحليل عملية تكوين الكتلة النقدية، وهذا ما يتطلب تحليل ثلاثة أنواع من الحسابات:

2-1المسح أو الوضع النقدي: هو وسيلة تمكن من القيام بتحليل المجمعات النقدية التي تتأثر بقدر كبير بسلوك

السلطات النقدية، والتي لها دور فعال في التأثير على المجمعات الاقتصادية الأخرى. ويتكون المسح النقدي من:

2-1-1النقد: وهو عبارة عن العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي، مضافا إليها الودائع تحت الطلب،

2-1-2شبه النقد: وهي الأصول السائلة غير النقدية المتكونة من بعض ديون والتزامات المؤسسات المالية، وتضم

الودائع لأجل، ودائع الادخار وسندات الدولة ذات الأجل القصير وعقود التأمين، وغيرها من الأصول التي يمكن

تحويلها بسرعة إلى نقود.

<sup>1</sup> صاري علي، السياسة النقدية غير التقليدية (الأدوات والأهداف)، المجلة الجزائرية للعملة والسياسات الاقتصادية، العدد4، الجزائر، 2003، ص59.

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2005، ص64-68.

**2-1-3 صافي الأصول الأجنبية:** وهي مجموع الأصول الأجنبية من العملات الصعبة والذهب مطروحا منها الخصوم الأجنبية للبنوك التجارية و البنك المركزي.

**2-1-4 الائتمان المحلي:** وهو الائتمان الممنوح من قبل البنك المركزي والبنوك التجارية لصالح الحكومة والقطاع الاقتصادي (العام والخاص) فضلا عن استثمارات الجهاز المصرفي في الأوراق المالية.

**2-2 حساب البنك المركزي:** يسعى هذا الحساب إلى إظهار أنشطة البنك المركزي حيث يتضمن في جهة الخصوم: العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي، الاحتياطات البنكية، الالتزامات الخارجية والودائع الحكومية، أما في جهة الأصول فيتضمن: المتحصلات الخارجية، الحقوق على الحكومة والحقوق على البنوك التجارية.

**2-3 حساب البنوك التجارية:** ويتضمن ملخصا لأنشطة المؤسسات التي تشكل ودائعها العنصر المؤثر في تكوين عرض النقود، فتتضمن جهة الخصوم حسابات الودائع بمختلف أنواعها: الالتزامات الخارجية وقروض البنك المركزي، أما من جهة الأصول فتتضمن الاحتياطات، المتحصلات الخارجية، الحقوق على الحكومة، القروض المقدمة للهيئات الرسمية، الحقوق على القطاع الاقتصادي الإنتاجي... الخ.

**3- المضاعف النقدي:** انطلاقا من العناصر المذكورة سابقا، يمكن توضيح عملية تكوين الكتلة النقدية بدلالة متغيرين هما<sup>1</sup>:

✓ التكوين الأولي للنقود المركزية، والذي ينخفض بزيادة التزامات البنك المركزي اتجاه الجمهور.

✓ التوسع الثانوي في عرض النقود عن طريق البنوك التجارية التي تتلقى الودائع وتعيد إقراضها، مما يؤدي

إلى مضاعفة هذه الودائع.

ويمكننا كتابة المعادلات التالية:

$$MO = MF + D \dots (1)$$

$$RM = MF + R \dots (2)$$

حيث تمثل:

MO: النقود على أساس أنها مجموع النقود القانونية المتداولة خارج الجهاز المصرفي (MF) والودائع (D).

أما المعادلة (2) فتعرف القاعدة النقدية على أساس أنها مجموع النقود القانونية (MF) والاحتياطات المصرفية (R).

<sup>1</sup> بقاء الدين طويل، دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي - دراسة حالة الجزائر للفترة 1990-2010-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة باتنة، 2016، ص 67.

وبذلك يمثل المضاعف النقدي النسبة بين النقود والنقود المركزية (القاعدة النقدية) أي:

$$M_0 = KRM \rightarrow K = \frac{MF+D}{MF+R}$$

### ب- معدل الفائدة

لنذكر بأن الكينزيين يرغبون في تثبيت معدل الفائدة إلى الحد الأدنى الممكن، بينما لايهتم النقديون بها كثيرا لأن كمية النقود هي المهمة بالنسبة لهم، ويضيفون بأنه عندما تهتم بمعدلات الفائدة ينبغي ارتباطها بمستواها الحقيقي إلا أن المستثمرين (المشروعات) والعائلات على حد سواء هم شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم، ومن ناحية تلقي التعويضات عن توظيف مدخراتهم، ولذلك يجب على السلطة العامة أن تهتم بتقلبات معدلات الفائدة، ولكن المشكل يكمن في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات، وعلى السلطات النقدية في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن هامش غير واسعة نسبيا وحول مستويات وسطية تقابل التوازن في الأسواق، لأن المجال الواسع جدا لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث عمليات متراكمة من عدم التوازن تنشأ عنها حالات متتالية من التضخم والركود. ولهذا السبب تكون السلطات مضطرة أن تترك هامش لخلق كمية من النقود أكبر أو أقل من تلك التي كان من المفروض تقييدها بالهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية<sup>1</sup>.

ويوجد العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتطورة، ومنها<sup>2</sup>:

✓ **المعدلات الرئيسية:** هي معدلات النقد المركزي أي المعدلات التي على أساسها يقرض البنك المركزي البنوك التجارية، كما تحدد على أساسها معدلات الإقراض فيما بين البنوك؛

✓ **معدلات السوق النقدي:** هي تلك المعدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للتداول (سندات الخزينة القابلة للتداول، شهادات الإيداع، أوراق الخزينة... إلخ)؛

✓ **معدلات السوق المالي أو المعدلات طويلة الأجل:** هي المعدلات التي على أساسها تصدر السندات؛

✓ **معدلات التوظيف في الأجل القصير:** كالحسابات على الدفتر، الإدخار السكني؛

✓ **المعدلات المدينة:** هي المطبقة على القروض الممنوحة من قبل الوسطاء الماليين.

<sup>1</sup> وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية (قضايا نقدية ومالية)، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، لبنان، 2000، ص 196-197.

<sup>2</sup> حاجي سمية، دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات - حالة الجزائر 1990-2014، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق المال، جامعة بسكرة، 2016، ص 56.

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

### ج- سعر صرف النقد مقابل العملات الأخرى

إن سعر صرف النقد هو مؤشر هام حول الأوضاع الاقتصادية لدولة ما، وذلك بالمحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرات الشرائية<sup>1</sup>، حيث أن السلطات النقدية دائما على استعداد لشراء وبيع العملات الأجنبية عند مستويات محدودة للحفاظ على معدلات الصرف عند مستواه المرجعي أو التوازني، فسعر الصرف الاسمي هو بمثابة وسيط للسياسة النقدية، من خلاله تحاول السلطات النقدية تحقيق الهدف النهائي للسياسة النقدية والذي غالبا ما يكون استقرار المستوى العام للأسعار<sup>2</sup>.

تؤخذ عند اختيار الأهداف الوسيطة ثلاثة معايير لها علاقة بالهدف الأولي ولها آثار على الهدف النهائي وتجعله يفي بالغرض أكثر من غيره وهي: قابلية الهدف الوسيط للقياس، القدرة على السيطرة والتحكم فيه من قبل البنك المركزي، وقابلية التنبؤ بآثاره على الهدف النهائي.

- **القابلية للقياس:** يعتبر القياس الدقيق والسريع لمتغير الأهداف الوسيطة ضروريا لأن الهدف الوسيط هو إشارة لما إذا كانت السياسة النقدية تسير في الاتجاه الذي يحقق الهدف النهائي أم خارج مسارها، ويبدو أن أسعار الفائدة قابلة للقياس بالمقارنة بالعرض النقدي والقاعدة النقدية لأنها ليست متاحة بسرعة فقط ولكنها تتمتع بدرجة كبيرة من الدقة ونادرا ما يعاد مراجعتها بالمقارنة بالقاعدة النقدية والعرض النقدي والتي تخضع لقدر كبير من المراجعة، ومن ثم تصبح أكثر فائدة كأهداف وسيطة. ولكن سعر الفائدة المقصود هو سعر الفائدة الاسمي الذي يعتبر مقياس لا يكشف عن التكلفة الحقيقية للاقتراض وهو سعر الفائدة المعدل بالتضخم المتوقع، إلا أن قياس سعر الفائدة الحقيقي يكون صعبا لأنه لا توجد طريقة لقياس التضخم المتوقع، وبهذا فإن قياس كل من سعر الفائدة والعرض النقدي والقاعدة النقدية له صعوبات، والاختيار بينهما أيضا يصبح صعبا كهدف وسيط<sup>3</sup>.

- **القدرة على السيطرة والتحكم في الهدف الوسيط:** يجب على البنك المركزي أن يكون لديه القدرة على التحكم في الهدف الوسيط، والقدرة على السيطرة لا تعني معرفة خروج المتغير المستخدم كهدف وسيط عن الاتجاه الصحيح، وإنما تعني القدرة على إعادة المتغير المستخدم إلى الطريق المرسوم له لتحقيق الهدف

<sup>1</sup> مفتاح صالح، مرجع سبق ذكره، ص 127.

<sup>2</sup> عبورة حسام الدين، سياسات الحد من ظاهرة التضخم المستورد مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الشلف، 2009، ص 74.

<sup>3</sup> بلعوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 119-120.

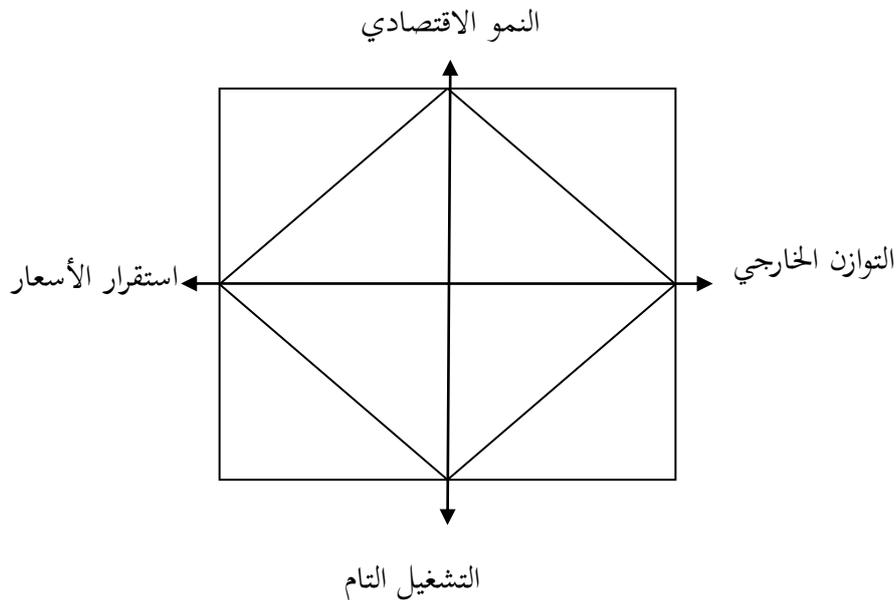
النهائي. ويمكن للبنك المركزي أن يسيطر على القاعدة النقدية وسعر الفائدة ولكن قد تفوق سيطرة البنك على سعر الفائدة أكثر من العرض النقدي، باعتبار البنك المركزي لا يستطيع تحديد سعر الفائدة الحقيقي لأنه لا يمكنه السيطرة على توقعات التضخم ولهذا فلا يمكنه الأخذ بأفضلية التحكم في سعر الفائدة أو القاعدة النقدية كهدف وسيط.

- إمكانية التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي: بالإضافة إلى المعيارين سابقين الذكر ينبغي أن يكون التنبؤ بأثر الهدف الوسيط المختار على الهدف النهائي ممكناً. ولا يزال النقاش قائماً حول أفضلية سعر الفائدة والعرض النقدي كأهداف وسيطة مرتبطة بالأهداف النهائية مثل العمالة، مستوى الأسعار، الناتج الكلي، إلا أن التجارب تؤيد استخدام القاعدة النقدية كهدف وسيط<sup>1</sup>.

### ثالثاً: الأهداف النهائية

تسعى السياسة النقدية باعتبارها وسيلة من وسائل السياسة الاقتصادية العامة إلى تحقيق نفس أهداف السياسة الاقتصادية، يتم التعبير على هذه الأهداف بالمربع السحري لكالدور **le carré magique de Kaldor**، وهي النمو الاقتصادي، التشغيل التام، التوازن الخارجي واستقرار الأسعار كما هي موضحة في الشكل الموالي:

### الشكل رقم (06): رسم توضيحي للمربع السحري لكالدور



المصدر: صلاح الدين كروش، البحث عن مثلوية متغيرات الاقتصاد الكلي حسب المربع السحري لكالدور-محاولة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، 2016، ص6.

<sup>1</sup> مفتاح صالح، مرجع سبق ذكره، ص133.

### أ-تحقيق الاستقرار في الأسعار

يعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية التي تسعى كل دولة إلى تحقيقه، والذي يؤدي الى تلاقي مشكلة التضخم ومكافحته وفي نفس الوقت علاج للكساد والركود إن وجد وتصبح مهمة السلطة النقدية احتواء تحركات مستوى الأسعار إلى أقل مستوى لها، والواقع أن اللجوء للسياسة النقدية لعلاج مشكلة استقرار مستويات الأسعار يعني أن هناك علاقة وثيقة بين عرض النقود ومستوى الأسعار مع ثبات العوامل الأخرى وقد أكد فريدمان في اللجنة الاقتصادية للكونجرس الأمريكي سنة 1959 أنه من الصعوبة ضبط الأسعار المحلية دون ضبط معدل زيادة كمية النقود، وانه لا توجد دولة في العالم استطاعت التغلب على مشكلة التضخم دون اللجوء إلى خفض معدل الزيادة في كمية النقود<sup>1</sup>؛

### ب-العمالة الكاملة

تلعب السياسة النقدية دورا هاما في تحقيق العمالة الكاملة وتخفيض معدل البطالة عن طريق تقوية الطلب الفعال، فعند قيام السلطات النقدية بزيادة المعروض النقدي يترتب عن ذلك انخفاض في أسعار الفائدة، مما يشجع رجال الأعمال على الاستثمار، فتتخفف البطالة وبالتالي زيادة الاستهلاك ثم زيادة الدخل<sup>2</sup>؛

### ج-تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي

لقد كانت النظرية الكلاسيكية سابقا تنظر إلى أن تحقيق هدف النمو الاقتصادي، يتضمن تحقيق هدف العمالة الكاملة، ما دفعها لعدم وضع سياسات اقتصادية تسعى لتحقيق هذا الهدف، لكن بعد الحرب العالمية، بدأ النمو الاقتصادي يسيطر على اهتمام المفكرين، ومن ثم جاء دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي الذي أصبح هدف أساسي لها<sup>3</sup>. وذلك عن طريق تحقيق معدل مرتفع للادخار والتأثير على معدل الاستثمار في السلع الرأسمالية من خلال زيادة الفرص الائتمانية، ويجب ألا تقع هذه السياسات في تفضيل التضخم وعند كلامنا عن النمو الاقتصادي كهدف للسياسة النقدية ينبغي التفرقة بينه وبين التنمية، فهذه الأخير تعني القضاء على الفقر وعلاج أسبابه وتحسين نوعية الحياة ودعم القدرة على النمو<sup>4</sup>، أما النمو فيغني التغيير الإيجابي في

<sup>1</sup> رؤي عبد الرحمان و ابراهيم عبد الرحمان، دور السياسات النقدية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان للفترة 2000-2014، مجلة الدراسات العليا، العدد22، جامعة النيلين، 2016، ص40.

<sup>2</sup> مفتاح صالح، مرجع سبق ذكره، ص138.

<sup>3</sup> حاجي سمية، مرجع سبق ذكره، ص52.

<sup>4</sup> مفتاح صالح، نفس المرجع السابق، ص139-140.

مستوى إنتاج السلع والخدمات بدولة ما في فترة معينة من الزمن أي معدل تغير الناتج الكلي الحقيقي<sup>1</sup>. وكلاهما مرتبط بدرجة التطور الاقتصادي، وتوزيع ناتج النمو الاقتصادي لتحسين معيشة الأفراد ككل عبر الزمن<sup>2</sup>؛

#### د- تحقيق التوازن الخارجي (توازن ميزان المدفوعات)

يعبر وضع ميزان المدفوعات عن مدى ضعف أو قوة الاقتصاد الوطني، فهو يعكس بمختلف مكوناته وضعياً الاقتصاد اتجاه العالم الخارجي وفي حالة العجز في هذا الميزان (الحالة الغالبة) يمكن للسياسة النقدية أن تساهم تخفيضه عن طريق قيام البنوك المركزية برفع سعر إعادة الخصم فيؤدي هذا بدوره إلى قيام البنوك التجارية برفع أسعار الفائدة على القروض، مما يقلل من حجم الطلب المحلي فينخفض المستوى العام للأسعار تبعاً لذلك ويترتب عليه تحسين وضعية الميزان التجاري من جهة ويسمح بدخول رؤوس الأموال نتيجة لارتفاع أسعار الفائدة من جهة أخرى، مما يخفض من عجز ميزان المدفوعات. إن هذه الحالة تنطبق على الاقتصاديات التي تتبع سياسة تحرير وتعويم أسعار الصرف<sup>3</sup>؛

#### المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية

يمكن للبنك المركزي أن يستخدم العديد من الأدوات النقدية لتحقيق الأهداف السابقة، وتقسم أدوات السياسة النقدية عادة إلى مجموعتين: الأدوات غير المباشرة (الكمية) والأدوات المباشرة (النوعية)

#### أولاً: الأدوات غير المباشرة

وهي تلك الأدوات الكمية أو التقليدية التي يكون الغرض منها التحكم في عرض النقود وحجم الائتمان، وتتمثل في سياسة سعر الخصم، عمليات السوق المفتوحة و نسبة الاحتياطي الإجباري.

#### أ- سياسة سعر الخصم أو سعر البنك

تعتبر هذه الأداة من أقدم أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، حيث لجأت إليها البنوك في القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين، إلى حين ظهور سياسة السوق المفتوحة في الثلاثينات من القرن الماضي، عندما فقدت سياسة سعر الخصم أهميتها.

<sup>1</sup> علي يوسفات، عبثة التضخم والنمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة قياسية للفترة (1970-2009)-، مجلة الباحث، العدد 11، جامعة أدرار، الجزائر، 2012، ص 68.

<sup>2</sup> مفتاح صالح، نفس المرجع السابق ونفس الصفحة.

<sup>3</sup> طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية- دراسة حالة الجزائر للفترة (1994-2013)-، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، جامعة الشلف، 2005، ص 51-52.

ويقصد بسعر الخصم والذي يطلق عليه أيضا سعر البنك أو سعر إعادة الخصم سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي على إعادة خصم الأوراق التجارية، ويمثل أيضا سعر الفائدة على القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية<sup>1</sup>. ويهدف البنك المركزي من سياسة إعادة الخصم التأثير أولا على كلفة حصول البنوك التجارية على الموارد النقدية الإضافية التي يقدمها البنك المركزي وثانيا على كلفة الائتمان الذي تضعه البنوك التجارية تحت تصرف عملائها<sup>2</sup>.

أما عن آلية استخدام هذه الأداة فيمكن تلخيصها في إطار السياسات التوسعية والانكماشية، ففي أوقات الركود الاقتصادي يتبع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية، حيث يقوم بتخفيض سعر إعادة الخصم مما يشجع البنوك التجارية على زيادة الاقتراض منه وبالتالي زيادة قدرتها على منح الائتمان وخلق نقود وودائع ومن ثم زيادة العرض النقدي بالمجتمع كوسيلة لمعالجة الركود الاقتصادي<sup>3</sup>.

ويحدث العكس في حالة التضخم، حيث يتبع البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية من خلال رفع سعر إعادة الخصم ويحد هذا الأمر من لجوئها إليه ومن قدرتها على منح الائتمان وخلق نقود وودائع وبالتالي تخفيض عرض النقود<sup>4</sup>.

### ب- عمليات السوق المفتوحة

يقصد بالسوق المفتوحة "تدخل البنك المركزي في السوق المالية والنقدية لبيع أو شراء الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة والسندات الحكومية بصورة خاصة، وحتى الذهب والعملات الأجنبية، بهدف التأثير على الائتمان وعرض النقود حسب الظروف الاقتصادية السائدة"<sup>5</sup>. وتقوم آلية عمل هذه الأداة على أساس دخول البنك المركزي في السوق المالي بائعا أو مشتريا للسندات الحكومية والأوراق المالية<sup>6</sup>، فإذا استهدف البنك المركزي إتباع سياسة نقدية انكماشية لمواجهة الضغوط التضخمية فيقوم ببيع اذونات الخزينة والسندات الحكومية في الأسواق المالية بقصد امتصاص الفائض النقدي لدى أفراد المجتمع. أما إذا كان الاقتصاد يواجه ركودا اقتصاديا فيقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية من أجل زيادة السيولة النقدية في السوق<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> جمال خريس وآخرون، النقود والبنوك، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، الأردن، 2002، ص 113.

<sup>2</sup> أكرم حداد، مرجع سبق ذكره، ص 185.

<sup>3</sup> السيد محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2013، ص 239.

<sup>4</sup> رمضان محمد مقلد، علي عبد الوهاب، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2007، ص 247.

<sup>5</sup> بهاء الدين طويل، مرجع سبق ذكره، ص 59.

<sup>6</sup> جمال خريس وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 112.

<sup>7</sup> عبد الله الطاهر، موفق علي الخليل، مرجع سبق ذكره، ص 331.

يتطلب نجاح هذه السياسة وجود أسواق مالية متطورة، فضلا عن وجود احتياطات كافية من الأصول المالية لدى البنك المركزي توضع تحت تصرفه<sup>1</sup>.

### ج- نسبة الاحتياطي الإجباري

يقصد بها تلك النسبة من إجمالي الودائع المصرفية التي يلزم البنك المركزي البنوك التجارية الاحتفاظ بها لديه<sup>2</sup>.  
بعبارة أخرى هي تلك النسبة بين الرصيد الدائن لحساب البنك لدى البنك المركزي ومجموع التزامات هذا البنك<sup>3</sup>.  
وهذه النسبة تكون عرضة للتغيير من وقت لآخر تبعا للظروف الاقتصادية السائدة في البلاد<sup>4</sup>، والهدف من فرض البنك المركزي لهذه النسبة هو ضمان سلامة أموال المودعين وكذا التأثير على قدرة البنوك التجارية على خلق نقود الودائع<sup>5</sup>.

فإذا استهدف البنك المركزي التوسع في حجم الائتمان، يقوم بتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني، وهي بذلك تزيد من قدرة البنوك التجارية على توليد نقود الودائع ويلجأ البنك المركزي إلى تلك السياسة في أوقات الركود الاقتصادي. أما في حالات التضخم فيقوم البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي القانوني بقصد تقليص قدرة البنوك التجارية على توليد نقود الودائع<sup>6</sup>.

وتتميز عمليات السوق المفتوحة عن سياسة سعر الخصم من ناحية مجال التطبيق وطبيعة العلاقة بين البنوك التجارية والبنك المركزي، فبينما يحاول البنك المركزي في الثانية التأثير في سيولة البنوك التجارية وبالتالي في سيولة السوق النقدية لمحاولة تقييد أو توسيع الائتمان بحسب الأهداف الاقتصادية المرغوبة، نجد على العكس من ذلك يحاول في الأولى التأثير في سيولة السوق النقدية وفي هيكل هذا السوق بهدف التأثير في سيولة وقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان<sup>7</sup>. بمعنى آخر أن البنك المركزي يجد نفسه داخل سوق يزيد أو ينقص من سيولته وليس أمام هذا البنك أو ذلك<sup>8</sup>.

<sup>1</sup> رمضان محمد مقلد، علي عبد الوهاب، مرجع سبق ذكره، ص 248.

<sup>2</sup> طالب محمد عوض، مدخل للاقتصاد الكلي، معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 2001، ص 23.

<sup>3</sup> أحمد هني، العملة والنقود، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة، الجزائر، 2008، ص 109.

<sup>4</sup> ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008، ص 269.

<sup>5</sup> أكرم حداد، مرجع سبق ذكره، ص 188.

<sup>6</sup> عبد الله الطاهر، موفق علي الخليل، مرجع سبق ذكره، ص 331-332.

<sup>7</sup> أنس البكري و وليد صافي، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2009، ص 186.

<sup>8</sup> بخراز يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2005، ص 166.

ثانيا: الأدوات المباشرة (النوعية)

وهي تلك الأدوات الكيفية التي تستهدف توجيه الائتمان نحو قطاعات معينة من الاقتصاد بحيث يكون الغرض منها التأثير على نوع الائتمان ومجالاته.

أ- تأطير الائتمان

هو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية (البنك المركزي) بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال السنة، كأن لا يتجاوز ارتفاع مجموع القروض نسبة معينة. وفي حالة الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات تختلف من دولة إلى أخرى، واعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعتبرة الأكثر حيوية بالنسبة للتنمية أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة<sup>1</sup>.

ب- الودائع المشروطة من أجل الاستيراد

يستخدم هذا الأسلوب لدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة. وبما أن المستوردين في الغالب يكونون غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة فيدفعهم ذلك إلى الاقتراض المصرفي لضمان الأموال اللازمة للإيداع وهذا من شأنه التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الاقتصاد، ويؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات<sup>2</sup>.

ج- النسبة الدنيا للسيولة

ويقضي هذا الأسلوب قيام البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، وهذا لخوف السلطات النقدية من خطر الإفراط في الإقراض من قبل البنوك التجارية بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة، وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، وبذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الاقتصادي (الوحدات الاقتصادية)<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> جديني ميمي، إشكالية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 1990-2013، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر 03، دفعة 2015/2016، ص 15.

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

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص 81.

#### د- السياسة الانتقائية للقروض

- وهي تلك السياسة التي تهدف إلى توجيه القروض إلى القطاعات التي تعتبرها السلطات النقدية أكثر نفعا للاقتصاد، بحيث تأخذ هذه السلطات القرارات الضرورية بإعطاء بعض التسهيلات إلى القروض الخاصة بهذه القطاعات كقطاع التصدير، قطاع البناء العقارية. وهي تتخذ عدة أشكال<sup>1</sup>:
- ✓ قرار معدل إعادة خصم مفضل خاص بالأوراق التجارية المرتبطة بالقروض التي تطلبها القطاعات الإنتاجية التي تقرر الدولة تشجيعها على حساب القطاعات الأخرى، ويكون هذا المعدل أصغر من معدل إعادة الخصم العادي؛
  - ✓ إمكانية إعادة خصم الأوراق التي لا تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية، وذلك سعيا وراء تشجيع بعض القطاعات الحيوية وتمكينها من الحصول على القروض بسهولة؛
  - ✓ إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف، بحيث إذا أراد البنك المركزي تشجيع بعض أنواع القروض مثلا قروض للصادرات فإنه يقبل إعادة خصم الأوراق المرتبطة بهذه القروض حتى بعد تجاوز السقف المحدد مع استعمال معدل إعادة الخصم العادي؛
  - ✓ تغيير مدة استحقاق القروض ومعدل فوائدها: تقوم السلطات النقدية في بعض الأحيان بالتأثير على البنوك لكي تمنح قروض خاصة ببعض القطاعات بشروط معينة أي في مدة معينة وبمعدل فائدة معين.
- هذا بالإضافة إلى أدوات أخرى تتمثل فيمايلي:

#### أ- الإقناع الأدبي

- ويقصد به طلب البنك المركزي من البنوك التجارية بطرق ودية وغير رسمية تنفيذ سياسة معينة في مجال الائتمان، حيث يقوم بتوجيه إرشادات وتعليمات بخصوص تقديم الائتمان، فيقترح على البنوك التجارية زيادة أو خفض حجم الائتمان. ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين الطرفين، وهذا مايفسر نجاحه في بعض الدول وفشله في أخرى<sup>2</sup>.

#### ب- التعليمات والأوامر المباشرة

- تتمثل الأوامر والتعليمات في تحديد حد أقصى للقروض التي تمنحها البنوك التجارية، أو في تحديد حد أدنى للقروض الممنوحة لنوع معين من أنواع الأنشطة الاقتصادية بغرض التوسع فيه أو الامتناع عن منح قروض لأنشطة

<sup>1</sup> خباياة عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 209-210.

<sup>2</sup> محمد راتول وصلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة (2000-2010)، بحث اقتصادية عربية، العدد 66، الجزائر، 2014، ص 91.

معينة للحد منها، أو إجبار البنوك على توجيه جزء من مواردها نحو نوع معين من أنواع الاستثمار ك شراء السندات الحكومية أو أدونات الخزينة.

يكون هذا الأسلوب مناسباً لعلاج حالات التضخم وعدم الجدوى في حالة الكساد حيث أنه من الممكن عملياً إجبار البنوك على الامتناع عن منح القروض في حين لا يمكن إجبارها على التوسع في منحها. ويختلف هذا الأسلوب عن أسلوب الإقناع الأدبي في أن هذه الأوامر تكون ملزمة للبنوك التجارية ولا يمكن أن تتجاهلها وإلا تعرضت لبعض أنواع العقوبات التي يفرضها عليها ك الامتناع عن إقراضها أو إعادة خصم الأوراق التجارية المقدمة منها<sup>1</sup>.

### ج- قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية

تستعمل البنوك المركزية هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، حيث تقوم البنوك المركزية بأداء بعض العمليات المصرفية بصورة استثنائية، كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد لما تتمتع أو تعجز البنوك التجارية عن ذلك، ويراعي البنك المركزي في ذلك عدم منافسته لها<sup>2</sup>. وخلاصة القول أنه بالرغم من اختلاف أدوات السياسة النقدية (مباشرة وغير مباشرة)، إلا أن جميعها تستخدمها السياسة النقدية لتنظيم درجة السيولة النقدية وتحقيق أهدافها المنشودة، وتعد البنوك المركزية المسؤول الأول عن تصميم هذه الأدوات والإشراف على تنفيذها.

### المطلب الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية

يستهدف البنك المركزي مجموعة من المتغيرات تقع بين أدواته وبين أهدافه تسمى هذه الأخيرة بالاستهدافات الوسيطة، ولكن هذه الأخيرة لا يمكن لها أن تتأثر مباشرة بأدوات البنك المركزي لذا يتم اختيار مجموعة أخرى من المتغيرات تعرف بقنوات إبلاغ السياسة النقدية والتي من خلالها ينبع أثر أدوات السياسة النقدية إلى الهدف النهائي تبعاً لاختيار الهدف الوسيط وتتمثل هذه القنوات فيما يلي<sup>3</sup>:

#### أولاً: قناة سعر الفائدة

وهي قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، ذلك أن السياسة النقدية التقييدية تعمل على ارتفاع أسعار الفائدة الاسمية مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي ومنه ارتفاع تكلفة رأس المال، وهذا ما يؤدي إلى

<sup>1</sup> عقيل جاسم عبد الله، مرجع سبق ذكره، ص 216-217.

<sup>2</sup> إبرير محمد، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية- دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود- مالية وبنوك، جامعة تلمسان، دفعة 2008، ص 54.

<sup>3</sup> قدي عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص 77-79.

تقليل الطلب على الاستثمار، كما قد يضعف طلب العائلات على السلع المعمرة، والتحول إلى الاستثمار في العقار مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض الطلب الكلي ومنه النمو.

### ثانياً: قناة سعر الصرف

تستخدم هذه القناة للتأثير على الصادرات من جهة، ومن جهة أخرى تستعمل إلى جانب معدلات الفائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي، وتعود أهمية سعر الصرف إلى أن تأثيره يوصل إلى الاقتصاد العالمي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية، وعلى حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي.

### ثالثاً: قناة أسعار السندات المالية

وهذه القناة هي تعبير عن وجهات أنصار المدرسة النقدية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية على الاقتصاد. حيث يعتبرون أن تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد ينتقل عبر قانتين:

أ- قناة توبيين للاستثمار: التي تعتمد على ما يسمى بمؤشر توبيين ( $q$ )، الذي يعني العلاقة بين القيمة البورصية للمؤسسات ومخزون رأس المال الصافي، بحيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتقليل نسبة الأرصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية الموجودة بحوزة الجمهور مما يؤدي إلى انخفاض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية مما يدفع المتعاملين إلى التخلص منها ببيعها وهذا يدفع بأسعارها إلى الهبوط فينخفض مؤشر توبيين وينخفض حجم الاستثمار ومنه يتقلص الناتج المحلي الإجمالي.

ب- قناة أثر الثروة على الاستهلاك: بحيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية والتي يؤدي انخفاضها إلى انخفاض قيمة ثروة الجمهور، ومنه الحد من الاستهلاك، وبالتالي تراجع نمو الناتج المحلي الخام.

### رابعاً: قناة الائتمان

وتنقسم هذه القناة بدورها إلى قناتين:

#### أ- قناة الإقراض البنكي

حيث يؤدي انخفاض العرض النقدي إلى انخفاض حجم الودائع لدى البنوك، ومنه ينخفض حجم الائتمان البنكي الممكن تقديمه مما يقلل من الاستثمار وبالتالي الحد من النمو،

#### ب- قناة ميزانية المؤسسات

بحيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى الانخفاض في صافي قيمة المؤسسات، والضمانات التي يمكن للمقترضين تقديمها عند الاقتراض هذا من جهة ومن جهة أخرى يؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى انخفاض التدفقات النقدية نحو المؤسسات الصغيرة، مما يزيد من مخاطر إقراضها. وهو ما يؤثر على القطاع الخاص وبالتالي نمو الناتج المحلي الخام.

### المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية

تنحصر فعالية السياسة النقدية عموماً في مدى إمكانية استخدام أدوات السياسة النقدية الكفيلة بتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، كما ترتبط هذه الفعالية أيضاً بمدى التنسيق والملائمة فيما بين استخدام هذه الأدوات من جهة واستخدام أدوات السياسة المالية من جهة أخرى بغية تجنب آثار الإجراءات والتدابير المتعارضة التي يمكن أن تنجم في حالة عدم التنسيق والملاءمة بين هاتين السياستين. وعلى هذا الأساس سنتناول في هذا المبحث فعالية السياسة النقدية في كل من اقتصاد مغلق واقتصاد مفتوح.

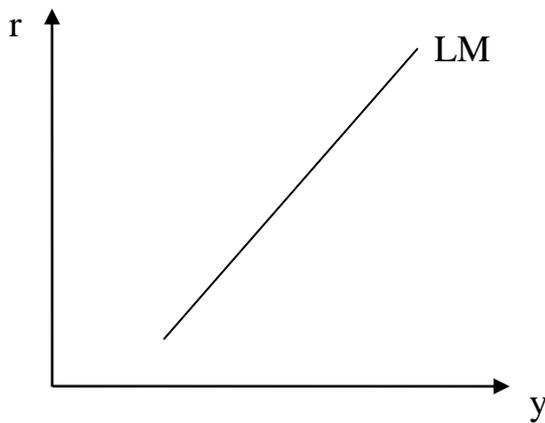
#### المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية في اقتصاد مغلق (نموذج IS/LM)

يقصد بفعالية السياسة النقدية مدى قدرتها في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي بغية تحقيق الأهداف التي تسعى إليها<sup>1</sup>.

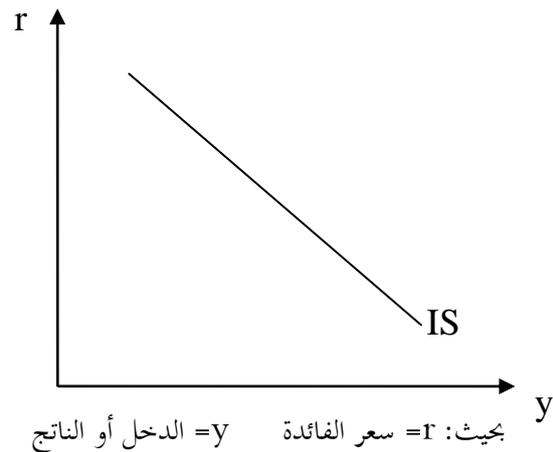
#### أولاً: تقديم نموذج IS/LM

يمكن تقييم فعالية السياسة النقدية وأيضاً السياسة المالية من خلال استخدام نماذج الاقتصاد الكلي ومنها نموذج IS/LM، حيث يمثل منحنى IS التوازن في القطاع الحقيقي ويتأثر بإحداثيات تغيرات في السياسة المالية، ويمثل منحنى LM التوازن في القطاع النقدي من خلال التوازن بين العرض النقدي والطلب عليه، ويتأثر بقرارات السياسة النقدية بشأن المعروض النقدي<sup>2</sup>. ويمثل المنحنيين IS و LM كمايلي:

الشكل رقم (08): منحنى LM



الشكل رقم (07): منحنى IS



المصدر: بلعوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 89-93

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

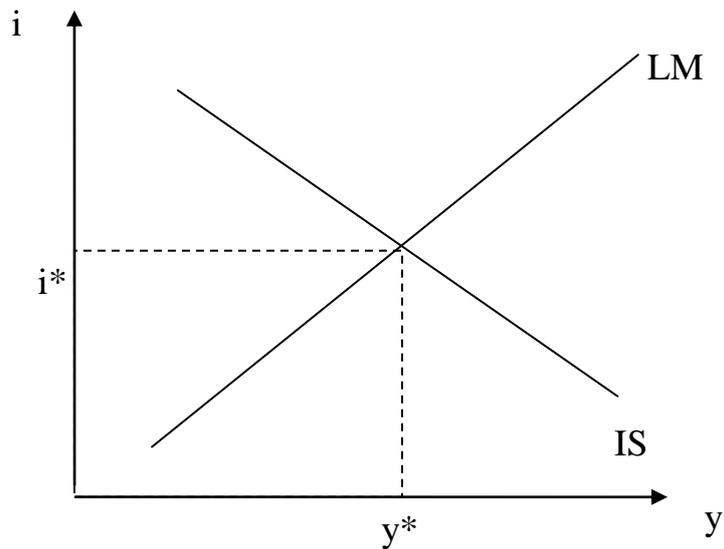
<sup>2</sup> معمر ليلى، مرجع سبق ذكره، ص 31.

يعبر منحنى IS عن وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة ومستوى الدخل لأن انخفاض سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة الطلب على الاستثمار مما يؤدي إلى زيادة الدخل من خلال مضاعف الاستثمار، وحيث أن منحنى IS يمثل التساوي بين الادخار والاستثمار.

كما يعبر منحنى LM عن وجود علاقة طردية بين الدخل وسعر الفائدة، ذلك أن زيادة الدخل الوطني الحقيقي سوف يؤدي إلى زيادة الطلب على النقود لأغراض المعاملات والاحتياط، بينما ينخفض الطلب على النقود لغرض المضاربة، وبالتالي ترتفع أسعار الفائدة<sup>1</sup>.

ويتحقق التوازن في السوقين (السوق النقدي وسوق الإنتاج) من خلال التقاطع بين منحنى IS ومنحنى LM، ويتم بناء على ذلك تحديد القيم التوازنية لكل من الدخل وسعر الفائدة، والمنحنى الموالي يبين كيفية حدوث التوازن في السوقين<sup>2</sup>.

الشكل رقم(09): التوازن في سوق الإنتاج والنقد



المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، الاقتصاد الكلي (النظرية والسياسات)، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، مصر، 2010، ص211.

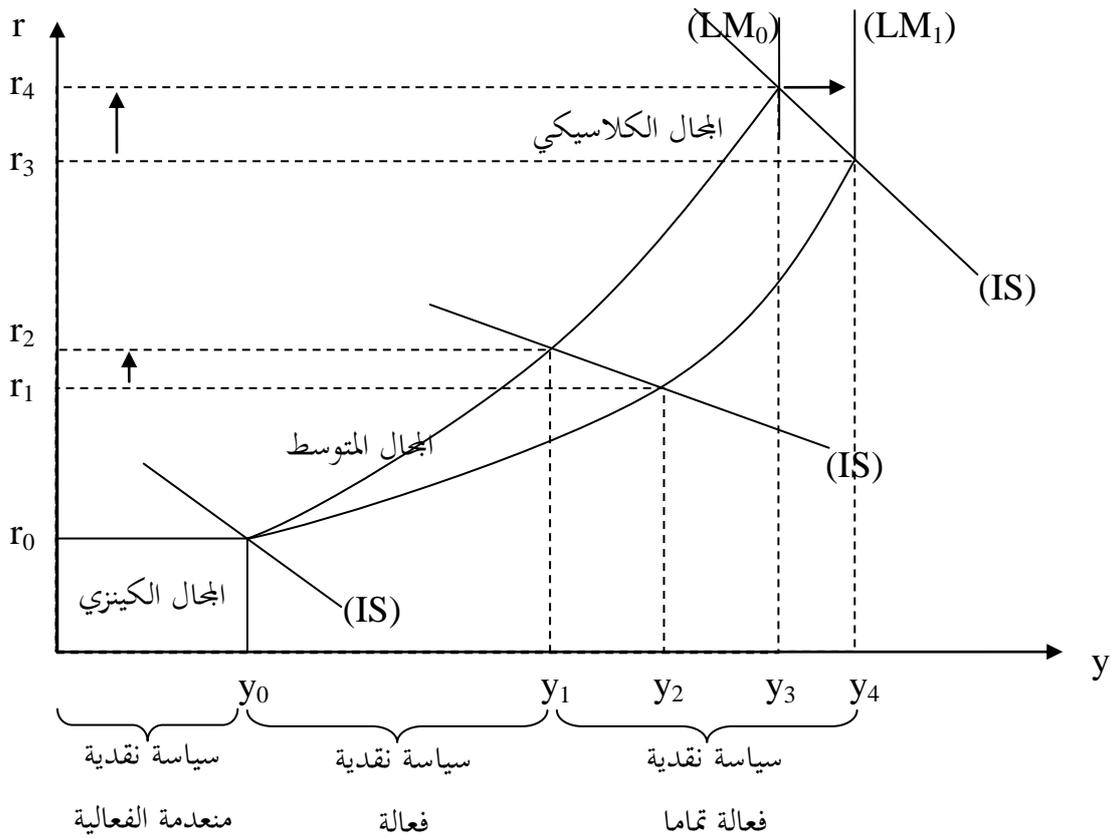
ثانيا: دراسة فعالية السياسة النقدية

يمكن توضيح فعالية السياسة النقدية وفقا لنموذج IS/LM (اقتصاد مغلق) من خلال المنحنى الموالي:

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص90-95.

<sup>2</sup> عبد المطلب عبد الحميد، الاقتصاد الكلي (النظرية والسياسات)، مرجع سبق ذكره، ص211.

الشكل رقم (10): فعالية السياسة النقدية وفقا لنموذج IS/LM



المصدر: بلقيث ليلي أسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية-دراسة قياسية-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود-مالية وبنوك، جامعة تلمسان، 2015، ص 186.

نلاحظ من الشكل أعلاه أن السياسة النقدية في المجال الكينزي لا تكون فعالة في تغيير مستوى الدخل مادام الاقتصاد الوطني في مصيدة السيولة "فخ السيولة\*" فإن الزيادة في عرض النقود ستكون كلها على شكل أرصدة نقدية عاطلة بسبب توقع ارتفاع الفائدة، وبالتالي فإن التغيير في عرض النقود لا يغير من مستوى الدخل. أما إذا كان الاقتصاد الوطني في المجال الأوسط، فإن السياسة النقدية ستكون فعالة في زيادة مستوى الدخل. ويلاحظ من الشكل أعلاه أن زيادة عرض النقود أدى إلى إزاحة منحنى (LM) من (LM<sub>0</sub>) إلى (LM<sub>1</sub>) وترتب على ذلك تغير في مستوى الدخل من (y<sub>1</sub>) إلى (y<sub>2</sub>). وحتى يزداد مستوى الدخل كنتيجة لزيادة عرض النقود، على هذا الأخير أن يؤثر في الاستثمار من خلال تخفيضه لمعدل الفائدة وهذا ما يلاحظ من الشكل حيث أن زيادة عرض النقود أدت إلى تخفيض معدل الفائدة مما سمح للاستثمار بالارتفاع فارتفع الدخل تبعاً لذلك.

\*فخ السيولة لدى كينز تحدث عندما ينخفض سعر الفائدة إلى أدنى درجة وفي ظل هذا يقوم المضاربون بالاحتفاظ بكمية النقود عندهم في شكل أرصدة نقدية عاطلة دون التوجه لاستثمارها في شراء السندات، وهنا يقع الاقتصاد في مصيدة السيولة.

أما في المجال الكلاسيكي، فإن السياسة النقدية تصبح فعالة تماما في تغيير مستوى الدخل وفعاليتها هنا تكون أكبر مما كانت عليه في المجال الأوسط. فنلاحظ من الشكل أعلاه أن زيادة عرض النقود أدت إلى نقل منحنى (LM) من (LM<sub>0</sub>) إلى (LM<sub>1</sub>) فانتقل بذلك مستوى الدخل من (Y<sub>2</sub>) إلى (Y<sub>3</sub>). ومما تجدر الإشارة إليه هو أنه لا يوجد طلب على النقود لأجل المضاربة في المجال الكلاسيكي. وبالتالي فإن الزيادة في عرض النقود سوف تؤدي إلى زيادة الإنفاق ويترتب على ذلك ارتفاع مستوى الدخل إلى (Y<sub>4</sub>)<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية في اقتصاد مفتوح ( نموذج IS/LM/BP )

لقد كان التحليل السابق لفعالية السياسة النقدية في إطار نموذج IS/LM، يفترض اقتصاد مغلق أين التعاملات مع الخارج مستبعدة أو غير مدرجة في النموذج. ولكن في ظل الاقتصاديات المعاصرة المنفتحة على العالم الخارجي، أصبح هذا الافتراض ليس له أي صلة بالواقع، بل أصبح من الضروري الأخذ بعين الاعتبار التدفقات الخارجية في إطار التوازن الاقتصادي العام وهو ماتمخض عنه ظهور النموذج (IS/LM/BP) والذي يتطلب تحليله تفحص توازن ميزان المدفوعات في ظل أنظمة الصرف المختلفة سواء كانت ثابتة أو مرنة. وقبل عرض النموذج سنتطرق إلى بعض المفاهيم الضرورية حول ميزان المدفوعات وأنظمة الصرف كما يلي<sup>2</sup>:

#### • ميزان المدفوعات

هو السجل الخاص بالمعاملات ما بين مقيمي البلاد وبقية العالم، وهو يتكون من حسابان هما الحساب الجاري و حساب رأس المال. ويمكن صياغة ذلك رياضيا كما يلي:

$$\text{ميزان المدفوعات (BP)} = \text{العجز في الحساب الجاري (CBD)} + \text{صافي تدفقات رأس المال (NCF)} = 0$$

#### • أنظمة الصرف

تختلف أنظمة الصرف من اقتصاد لآخر، وهناك نوعان سائدان في الغالب هما: سعر الصرف الثابت وسعر الصرف المرن، ففي ظل سعر الصرف الثابت يقترح البنك المركزي الكميات الضرورية من العملات الأجنبية لتمويل عملية الموازنة أما في ظل سعر الصرف المرن (الحر) يسمح البنك المركزي لسعر الصرف بالتعديل ليتساوى عرض وطلب العملة الأجنبية.

#### أولا: منحنى (BP)

#### أ- التعريف بمنحنى (BP):

خط ميزان المدفوعات (BP) هو عبارة عن توليفات من سعر الفائدة والدخل التي تحقق التوازن للقطاع الخارجي. أي توازن الحساب الجاري والحساب الرأسمالي لميزان المدفوعات ويتحقق ذلك عندما تكون الصادرات بالإضافة إلى

<sup>1</sup> عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الخامسة، الجزائر، 2005، ص ص 264-265.

<sup>2</sup> تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي مع تمارين ومسائل محلولة، د.د.ن، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2013، ص ص 210-211.

تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل تساوي الواردات. ويمكن كتابة ذلك في صورة معادلة كما يلي<sup>1</sup>:

$$X + K_F = M \dots (1)$$

$$M - X = K_F \dots (2)$$

بحيث:

$$X = \text{الصادرات.}$$

$$M = \text{الواردات.}$$

$$K_F = \text{تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل.}$$

تعبّر المعادلة (2) عن أن تدفق رؤوس الأموال داخل الدولة لازم لسداد العجز في الميزان التجاري.

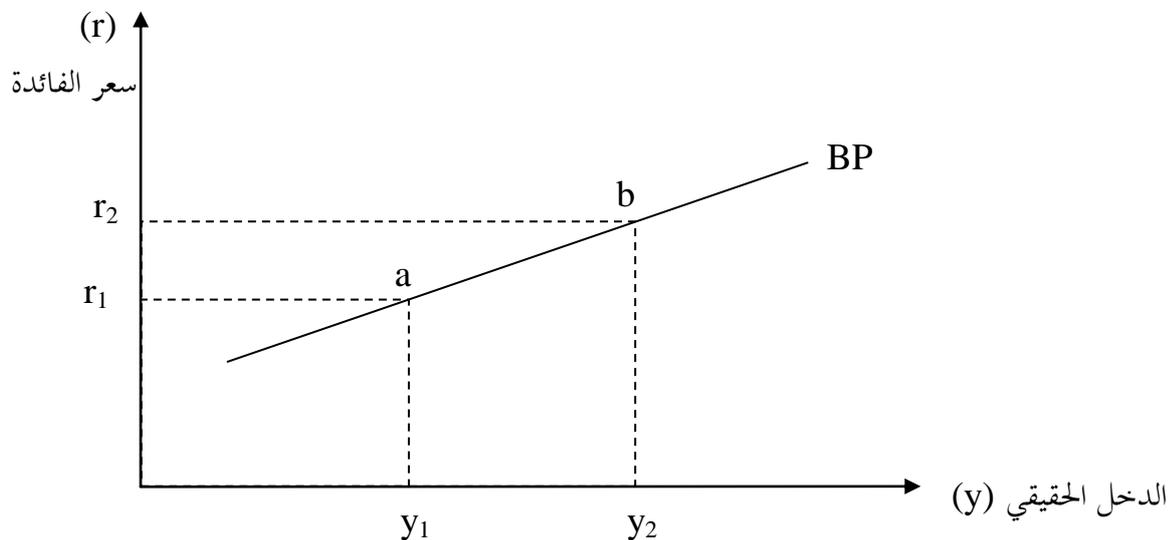
### ب- اشتقاق منحنى BP

تقوم طريقة اشتقاق منحنى (BP) على أربع فروض رئيسية: ثبات سعر الصرف، ثبات المستوى المحلي العام للأسعار، تحدد حجم الصادرات بعوامل خارجية، وارتباط الواردات طرديا بمستوى الدخل المحلي، وأخيرا تأثر تحركات رؤوس الأموال بين أسواق المال العالمية بالفروق بين أسعار الفائدة فيها.

وبذلك نستطيع رسم منحنى BP وذلك باعتباره مجموعة من التوليفات المختلفة للدخل الحقيقي وسعر الفائدة

الحقيقي التي يكون عندها ميزان المدفوعات في حالة توازن<sup>2</sup>.

الشكل رقم (11): التوازن الخارجي للاقتصاد ومنحنى (BP)



المصدر: محمد سعيد السمهوري، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2012، ص 412.

<sup>1</sup> سامي خليل، نظريات الاقتصاد الكلي الحديثة، كلية التجارة، الجزء الثاني، الكويت، 1994، ص 1463-1464.

<sup>2</sup> محمد سعيد السمهوري، مرجع سبق ذكره، ص 411-413.

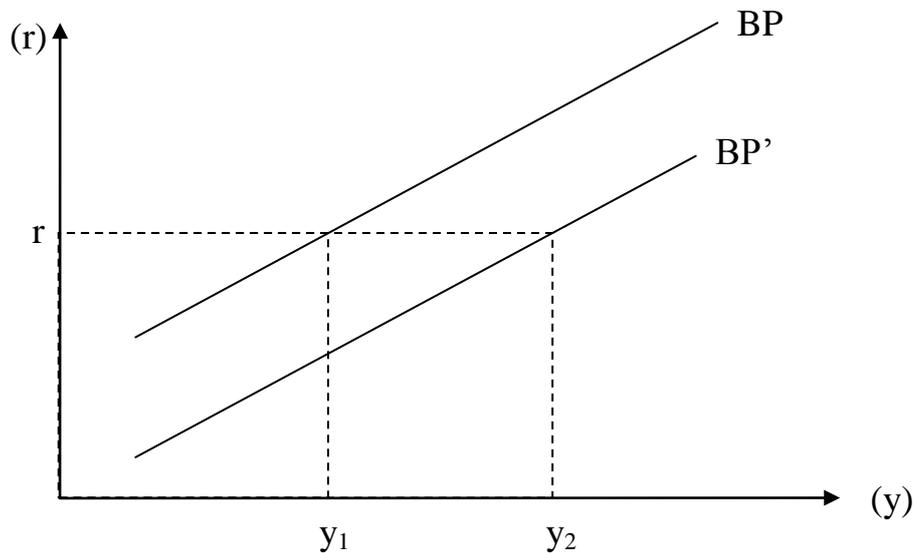
تتوقف درجة ميل منحنى (BP) ومرونته بالنسبة للتغيرات في أسعار الفائدة على مقدار حرية تحركات رؤوس الأموال بين الدولة والعالم الخارجي، وأن هذه المرونة تقل ويكون المنحنى أكثر انحداراً وقرناً من المحور العمودي مع زيادة العوائق التي تحد من حرية حركة رؤوس الأموال والعكس<sup>1</sup>.

ويمكن أن نخلص إلى أن منحنى BP إنما ينحدر من اليسار إلى اليمين كما هو موضح في الشكل أعلاه. فعند زيادة الدخل من  $Y_1$  إلى  $Y_2$ ، وحتى يتم المحافظة على توازن ميزان المدفوعات فإن سعر الفائدة يجب أن يرتفع من  $r_1$  إلى  $r_2$  حتى يجذب رؤوس الأموال الأجنبية. ولذلك فإن منحنى BP يكون له انحدار موجب. فالواردات المستمالة نتيجة لزيادة الدخل يجب أن تسدّد بواسطة رؤوس الأموال الأجنبية والتي تجذب داخل الدولة عن طريق رفع أسعار الفائدة المحلية.

### ج- انتقال منحنى (BP)

هناك عاملان أساسيان يؤديان إلى انتقال منحنى (BP) هما: سعر الصرف والصادرات المستقلة. فعند سعر فائدة ثابت (i) وبالتالي انتقال ثابت في رؤوس الأموال، فإن انخفاض قيمة العملة سوف يؤدي إلى زيادة الصادرات ونقص الواردات. وحتى يتحقق التوازن فإن الدخل لابد وأن يزداد بواسطة انتقال منحنى (BP) من (BP) إلى (BP')، كذلك فإن الزيادة المستقلة في الصادرات تؤدي إلى انتقال منحنى (BP) بنفس الطريقة<sup>2</sup>. كما هو موضح في الشكل الموالي:

### الشكل رقم (12): انتقال منحنى (BP)



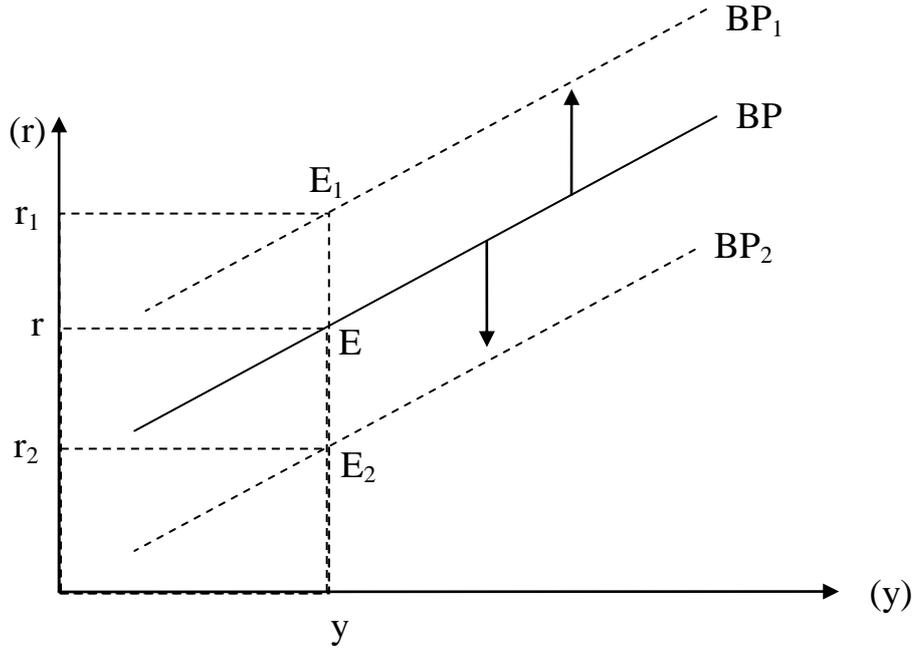
المصدر: سامي خليل، مرجع سبق ذكره، ص 1465.

<sup>1</sup> محمد سعيد السمهوري، مرجع سبق ذكره، ص 417.

<sup>2</sup> سامي خليل، مرجع سبق ذكره، ص 1464-1466.

وكقاعدة عامة تؤدي زيادة مستوى الأسعار المحلية عن تلك التي تحدث في مستويات الأسعار الدولية، وانخفاض أسعار الصرف، ونقص الصادرات، وزيادة أسعار الفائدة الدولية وزيادة الجزء المستقل من الواردات (الفروض المذكورة في الاشتقاق) إلى انتقال منحنى BP إلى الأعلى (اليسار). ويؤدي تغير هذه العوامل في الاتجاه المعاكس إلى انتقال المنحنى إلى الأسفل (اليمين)، كما هو مبين في الشكل الموالي:

الشكل رقم (13): عوامل انتقال منحنى (BP)



المصدر: رسول حميد، تفعيل السياستين النقدية والمالية لمعالجة الاختلالات الاقتصادية في الجزائر ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر3، 2017، ص155.

وفيما يلي جدول يلخص تأثير التغير في العوامل المختلفة على منحنى (BP)

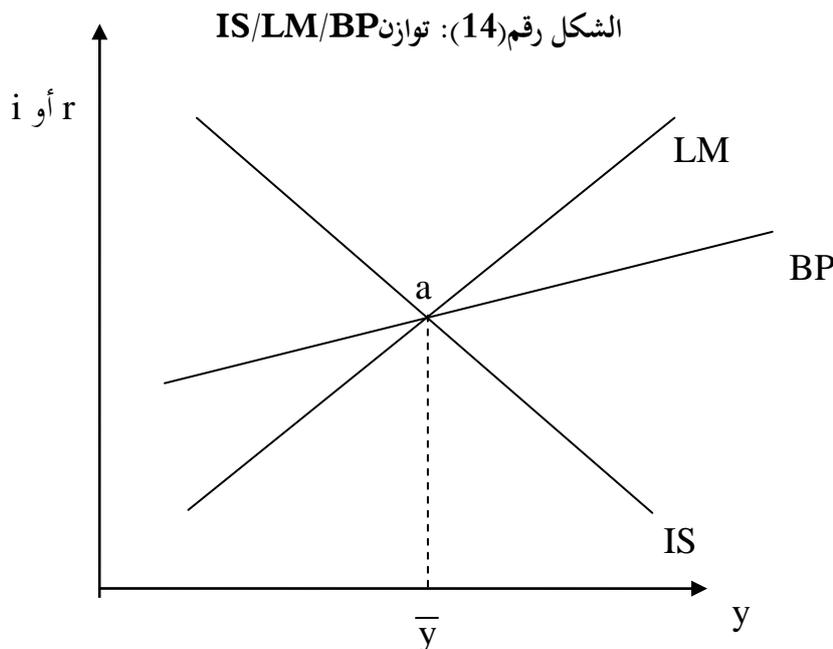
الجدول رقم(04): ملخص لتأثير العوامل المختلفة على منحنى (BP)

التأثير على منحنى BP	التغير في العوامل
<p>زيادة</p> <p>انتقال المنحنى إلى أعلى</p> <p>نقصان</p> <p>انتقال المنحنى إلى أسفل</p>	<p>1-التغيرات في المستوى العام للأسعار:</p>
<p>↓</p> <p>↑</p>	<p>2-التغيرات في أسعار الصرف:</p>
<p>↓</p> <p>↑</p>	<p>3-التغيرات في الصادرات:</p>
<p>↑</p> <p>↓</p>	<p>4-التغيرات في الواردات:</p>
<p>↑</p> <p>↓</p>	<p>5-التغيرات في أسعار الفائدة الدولية:</p>

المصدر: محمد سعيد السمهوري، مرجع سبق ذكره، ص422.

#### د-توازن IS/LM/BP

يحدث التوازن بتقاطع منحنى BP ومنحنى IS ومنحنى LM ونقطة تقاطع المنحنيات الثلاث تعطينا مستوى الدخل أو الناتج ومستوى سعر الفائدة الذي يحقق التوازن في كل من سوق السلع والخدمات وسوق النقد وفي ميزان المدفوعات. ولكن ليس هناك ما يجعل ( $\bar{y}$ ) هي مستوى الدخل الذي يحقق التوظيف الكامل، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الموالي:



المصدر: سامي خليل، مرجع سبق ذكره، ص 1468.

ثانيا: دراسة فعالية السياسة النقدية في اقتصاد مفتوح (نموذج ISLM/BP)

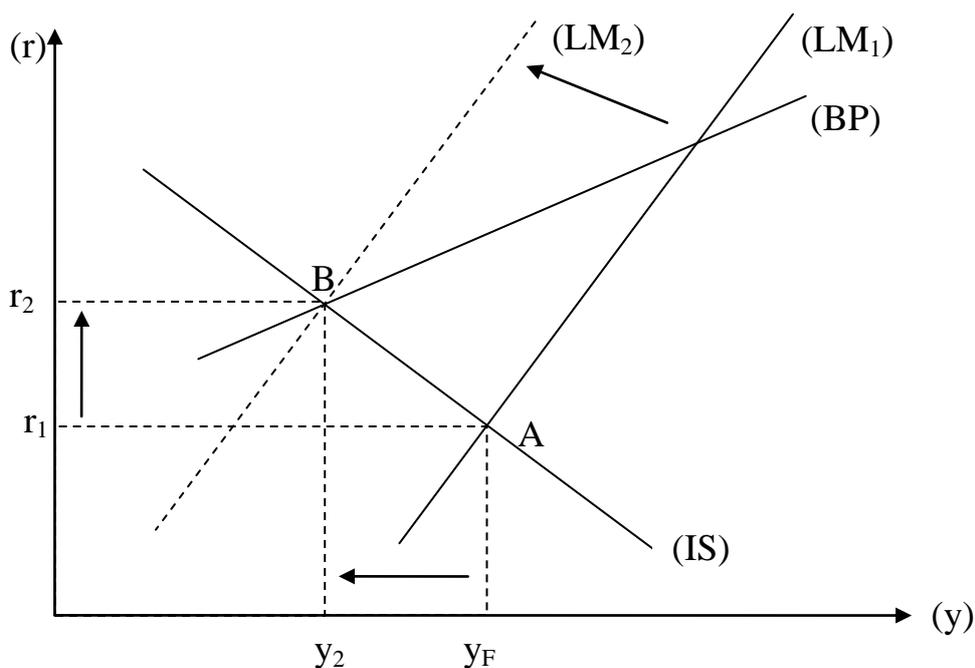
تتوقف فعالية السياسة النقدية في الاقتصاد المفتوح على نظام الصرف المطبق، وبالتالي يجب تحليل كل منحنيات

IS-LM و BP في أسعار الصرف الثابتة والمرنة ونحصل في النهاية على نموذج IS/LM/ BP

أ- فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت

يوضح الشكل الموالي حالة اقتصاد لا يتحقق فيه توازن كلي عام.

الشكل رقم (15): التوازن الداخلي والاختلال الخارجي في ظل سعر الصرف الثابت



المصدر: محمد سعيد السمهوري، مرجع سبق ذكره، ص 424.

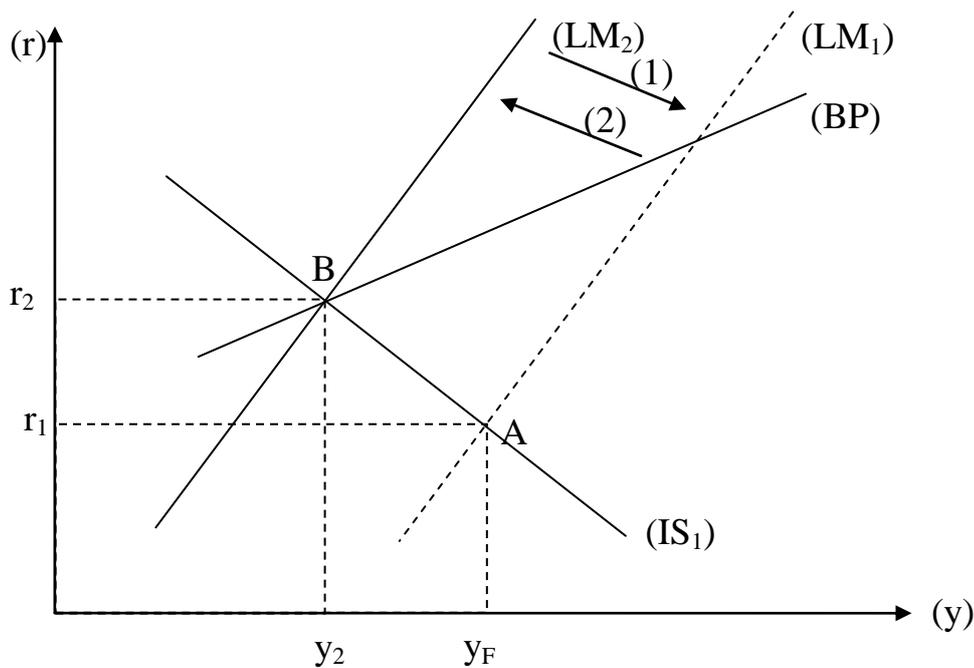
حيث أنه عند النقطة A يتحقق التوازن الداخلي (IS/LM) عند مستوى التشغيل الكامل للدخل ( $Y_F$ ) وعند سعر فائدة محلي ( $r_1$ )، لكن هذه النقطة تقع أسفل خط BP، وبالتالي فالقطاع الخارجي يعاني من اختلال عند هذا المستوى يتمثل في العجز في ميزان المدفوعات.

وقد تلجأ الدولة إلى تصحيح هذا الخلل من خلال القيام ببيع كميات من الذهب والنقد الأجنبي، وهذا النقص في الاحتياطات الرسمية يؤدي إلى نقص مقابل في حجم القاعدة النقدية لدى البنك المركزي مما يؤدي إلى انتقال منحنى LM يساراً (سياسة نقدية انكماشية) من  $(LM_1)$  إلى  $(LM_2)$  حتى يختفي هذا العجز في القطاع الخارجي ويتحقق التوازن الكلي العام عند النقطة B عند مستوى أقل من مستوى التشغيل الكامل ( $Y_2$ ) وسعر فائدة محلي أكبر ( $r_2$ )

ومن أجل اختبار فعالية السياسة النقدية نفترض قيام البنك المركزي بإتباع سياسة نقدية توسعية حتى يعود الاقتصاد إلى مستوى التشغيل الكامل للدخل ( $Y_F$ ) فيعود المنحنى  $(LM_2)$  إلى  $(LM_1)$  (وضعه الأول) ويتحقق عندها التوازن الداخلي عند النقطة A، كما هو موضح في الشكل رقم (16) ولكن في ظل عجز في ميزان المدفوعات وكما رأينا سابقاً القضاء على هذا العجز يقودنا إلى النقطة B من جديد، وهنا توازن كلي لكن في مستوى أقل من مستوى التشغيل الكامل.

نستنتج أن السياسة النقدية سواء كانت توسعية أو انكماشية في ظل سعر الصرف الثابت وبافتراض ثبات المستوى العام للأسعار، تكون أداة غير فعالة في تحقيق التوازن الداخلي والخارجي عند مستوى التشغيل الكامل للدخل.

الشكل رقم (16): فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت

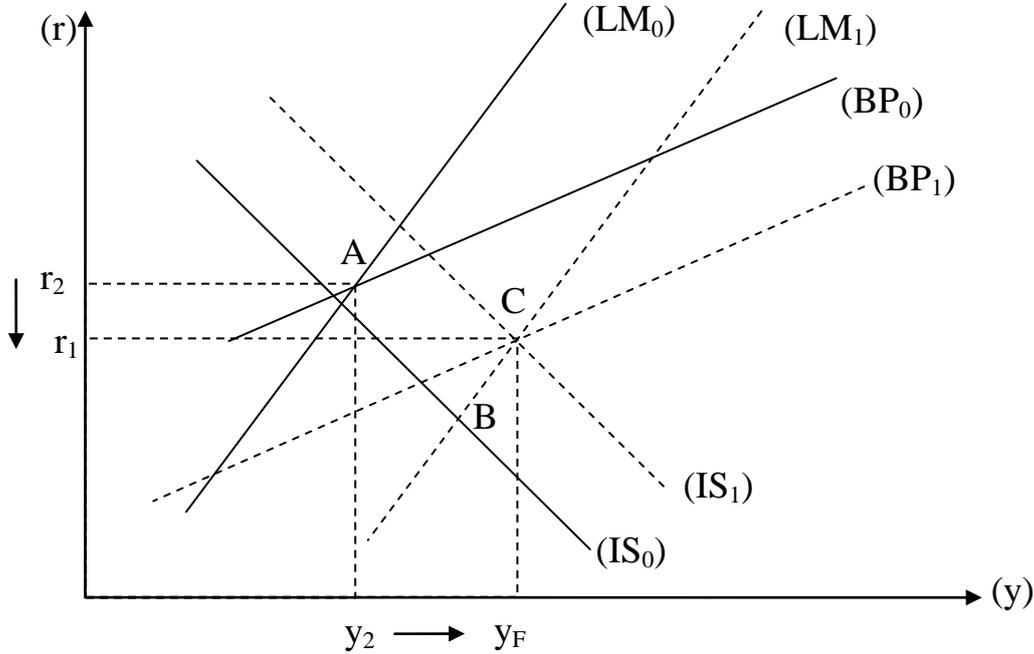


المصدر: محمد سعيد السمهوري، مرجع سبق ذكره، ص 426.

ثانيا: فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن

يمكن توضيح ذلك في الشكل الموالي:

الشكل رقم (17): فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن



المصدر: سامي خليل، مرجع سبق ذكره، ص 1470.

نلاحظ من الشكل أعلاه أن أول وضع للتوازن هو النقطة A عند مستوى أقل من مستوى التشغيل الكامل.

تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى انتقال منحنى  $(LM_0)$  إلى اليمين حتى يصل إلى  $(LM_1)$  وينتقل وضع التوازن

من A إلى B لكن عند النقطة B فإن سعر الفائدة يكون قد انخفض مما يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال من

الاقتصاد، وبذلك يصبح القطاع الخارجي في حالة عجز (B تقع أسفل منحنى BP)

وفي ظل سعر الصرف المرن (الحر)، فإن هذا العجز في ميزان المدفوعات سيؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية،

فينتقل منحنى BP إلى الأسفل من  $BP_0$  إلى  $BP_1$

ثم إن انخفاض قيمة العملة المحلية، سوف يؤدي إلى زيادة الصادرات وانخفاض الواردات فينتقل

منحنى  $(IS_0)$  إلى اليمين حتى يصل إلى  $(IS_1)$  ويتقاطع كل من  $IS_1$  و  $LM_1$  و  $BP_1$  في النقطة C، حيث هناك زيادة

في الناتج (الدخل) وانخفاض في سعر الفائدة ويتحقق كل من التوازن الداخلي والخارجي للاقتصاد عند مستوى

التشغيل الكامل للدخل.

ومنه نستنتج أن السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن وبافتراض ثبات المستوى العام للأسعار تعتبر أداة

فعالة في تحقيق التوازن الداخلي والخارجي عند مستوى التشغيل الكامل.

وفيما يلي جدول يلخص فعالية السياسة النقدية في ظل كل من سعر الصرف الثابت والمرن  
الجدول رقم (05): ملخص لتأثير أسعار الصرف على فعالية السياسة النقدية في اقتصاد مفتوح

أنظمة الصرف	السياسة النقدية
أنظمة الصرف الثابتة	غير فعالة
أنظمة الصرف المرنة (الحرّة)	فعالة

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التحليل السابقة

### المطلب الثالث: ضرورة التنسيق بين السياسة النقدية والمالية

تعد السياستان النقدية والمالية من المكونات الأساسية للسياسة الاقتصادية العامة للدولة، وغالبا ما تضع الدولة أهدافا اقتصادية أساسية محددة تمثل أهداف السياسة الاقتصادية العامة تسعى الدولة لتحقيقها عن طريق أدوات ووسائل السياسة النقدية والمالية، لذا يستوجب التنسيق والملائمة بين أهداف ووسائل كل من السياستين بل أن الأمر يقتضي أكثر من ذلك إذ ينبغي التنسيق والملائمة بين وسائل وأهداف كل سياسة على وجه الخصوص بغية تجنب التعارض والتضارب بين أهداف ووسائل هاتين السياستين أو بين وسائل وأهداف كل سياسة لوحدها.

#### أولا: العلاقة بين السياسة النقدية والمالية

تعرف السياسة المالية بأنها مجموعة من القواعد والأساليب والإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة لإدارة النشاط المالي لها بأكثر كفاءة ممكنة، لتحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية خلال فترة معينة<sup>1</sup>.

وبذلك تحتاج السياسة النقدية إلى السياسة المالية وإلى التنسيق بينهما

#### أ- التمييز بين السياسة النقدية والمالية

لا نقصد بالتمييز بين السياستين النقدية والمالية المفاضلة بينهما فكلاهما لا يمكن الاستغناء عنها كأساس لسياسة الدولة الاقتصادية، ويمكن حصر أوجه الاختلاف هذه فيما يلي:

1- أن تأثير السياسة المالية على الدخل ثم الإنفاق (الطلب الكلي) تأثير مباشر يتحدد من خلال التغيرات في السياسة الضريبية والإنفاقية، أما تأثير السياسة النقدية على الدخل يكون بصورة غير مباشرة، إذ أن الإجراءات والتدابير النقدية التي تتخذها السلطات النقدية في تغيير حجم الائتمان وكلفته ستعكس في النهاية على النشاط الاقتصادي ثم على مستوى الإنفاق والطلب الكلي.

<sup>1</sup> عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص 187.

2- تتسم السياسة المالية بوجود ما يعرف بالفارق الزمني اللازم لتحقيق فعاليتها، إذ تحتاج لوقت أطول بالقياس الى فعالية السياسة النقدية التي تستغرق وقت أقل<sup>1</sup>.

3- تميل التدابير المالية إلى أن تكون بطيئة ومقيدة لأسباب دستورية وقانونية عموماً، في حين أن الإجراءات النقدية هي سريعة ومرنة نسبياً، ويمكن تغييرها في وقت قصير جداً، مثلاً عن طريق التغييرات في نسب الاحتياطي القانوني وأسعار الفائدة أو الخصم.

4- تكون التدابير المالية ذات تأثير فعال في تشجيع التوسع الاقتصادي ولكنها تكون أقل من ذلك في كبح التضخم أما الإجراءات النقدية فهي تحد بشكل فعال من الضغوط التضخمية عندما تتخذ إجراءات انكماشية بواسطة أدوات السياسة النقدية، في حين تكون ذات أثر أقل في تشجيع التوسع<sup>2</sup>.

ولهذه الأسباب مجتمعة ولاختلاف طبيعة كل من الإجراءات المالية والنقدية، فإن التنسيق بينهما من حيث الاتجاه والتوقيت يصبح بحق أمراً ضرورياً لا يمكن للسلطات أن تتغاضى عنه لتحقيق الأهداف المنشودة.

#### ثانياً: التأثير المتبادل بين السياستين النقدية والمالية

إن التأثيرات المتبادلة بين السياستين النقدية والمالية تكون عن طريق ركيزتين هما<sup>3</sup>:

##### أ- القرض العام

إن طرح القرض العام وكيفية التصرف فيه وحجمه وتوقيته، كلها تتحدد عن طريق السياسة المالية. باعتبار القرض العام مورداً من الموارد العامة في ميزانية الدولة، أما تركيبة هذه القروض أي شكل سنداتها من حيث الأجل القصير أم الطويل وسعر الفائدة عليها واستهلاكها فتتعلق بالسياسة النقدية؛

##### ب- تمويل عجز الميزانية عن طريق الإصدار النقدي

إن تقرير اللجوء إلى هذه الوسيلة لتغطية العجز الموازي هي من اختصاصات السياسة المالية سواء تعلق الأمر بحجم هذا الغطاء أو توقيته وكيفية التصرف فيه، أما الطريقة الفنية لتحقيق هذا الإصدار النقدي فتتعلق بالسياسة النقدية؛ وبهذا تتأثر السياستين ببعضهما البعض تأثيراً متبادلاً وتعزز بعضهما البعض في كثير من الحالات<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سبق ذكره، ص 464-465.

<sup>2</sup> عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2004، ص 383.

<sup>3</sup> صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره، ص 108-109.

<sup>4</sup> رسول حميد، تفعيل السياستين النقدية والمالية لمعالجة الاختلالات الاقتصادية في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 128-129.

### 1- تأثير السياسة المالية على السياسة النقدية:

- ✓ تؤثر السياسة المالية مباشرة على قدرة البنك المركزي في تحقيق هدف استقرار الأسعار حيث أن ارتفاع عجز الموازنة يؤدي إلى زيادة حجم السندات الحكومية لتمويل هذا العجز أو إلى الإصدار النقدي و باعتبار التضخم ظاهرة نقدية فهنا يظهر هذا الأثر؛
- ✓ يؤدي ارتفاع الدين العام إلى زيادة نسبة الضريبة أو فرض ضرائب جديدة لتمويله باعتباره ضريبة مستقبلية، وقد تزداد الضغوط لرفع معدلات الفائدة الحقيقية ومزاومة الحكومة للاستثمار الخاص، فيتأثر الطلب على النقود؛

### 2- تأثير السياسة النقدية على السياسة المالية:

- ✓ يؤثر تطبيق السياسة النقدية على السياسة المالية من خلال التأثير على سعر الصرف فتخفيض قيمة العملة يؤدي إلى زيادة المقابل النقدي من العملات المحلية مقومة بسعر الصرف الجديد وبالتالي تزداد الإيرادات الجبائية المفروضة على الشركات الأجنبية الناشطة داخل البلد ( في الجزائر يؤدي إلى زيادة الإيرادات الجبائية البترولية طالما أن الجباية البترولية مقومة بالعملات الأجنبية وتدفع إلى البنك المركزي بالعملات الأجنبية الذي يحولها بدوره إلى الخزينة بالدينار الجزائري على أساس سعر الصرف).

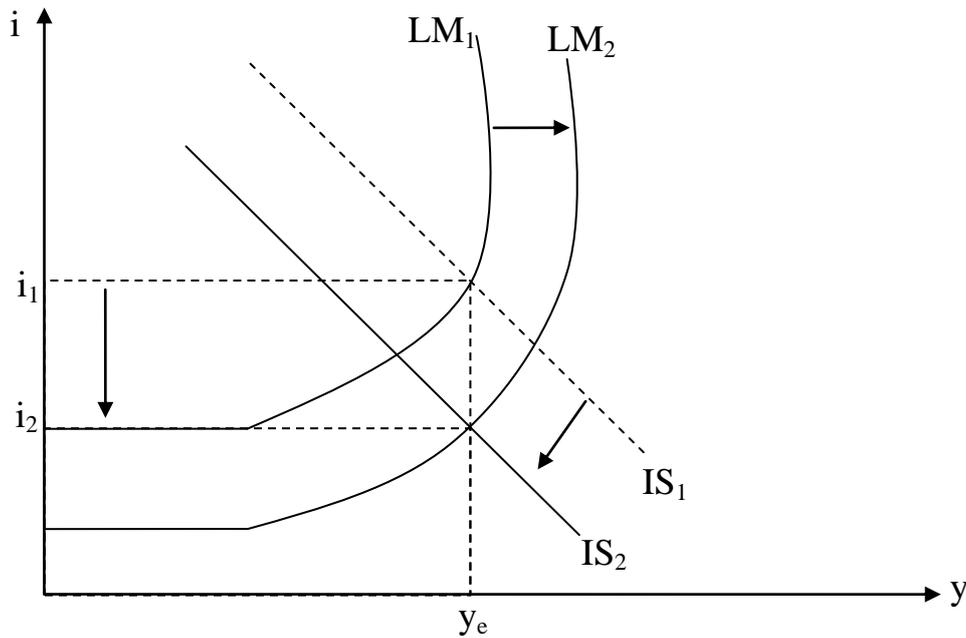
### ثالثا: دمج السياستين المالية والنقدية وفقا لنموذج IS-LM

يتم الدمج بين السياستين المالية والنقدية من خلال الجمع بين أدواتهما من أجل التأثير على الطلب الكلي ويكون أثر الجمع في حالتين<sup>1</sup>:

**الحالة الأولى:** عندما تعملان في اتجاهين مختلفين من أجل تغيير سعر الفائدة دون تغيير مستوى توازن الدخل، وفي هذه الحالة قد يتم تخفيض سعر الفائدة عن طريق رفع معدلات الضرائب ومن ثم انتقال منحنى IS إلى اليسار، إلا أنه في نفس الوقت يمكن مواجهة مثل هذه الحالة عن طريق زيادة عرض النقود ومن ثم انتقال منحنى LM إلى اليمين كما هو مبين في الشكل الموالي:

<sup>1</sup> ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، مرجع سبق ذكره، ص 197.

الشكل رقم (18): أثر السياستين المالية والنقدية على سعر الفائدة

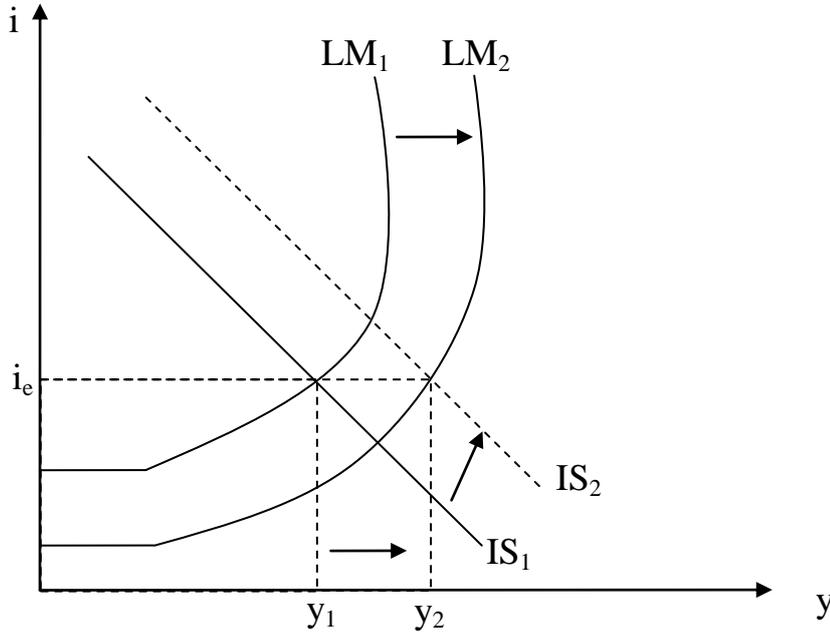


المصدر: ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص202 .

نلاحظ من الشكل أعلاه أن تغير الميزج من السياستين معا أدى إلى انخفاض أسعار الفائدة من  $(i_1)$  إلى  $(i_2)$  مع بقاء المستوى التوازني للدخل ثابت.

**الحالة الثانية:** عندما تعملان في نفس الاتجاه من أجل تحقيق التغير في مستوى الدخل التوازني دون تغير سعر الفائدة، في مثل هذه الحالة يمكن زيادة الدخل المحلي دون المساس بمستوى سعر الفائدة عن طريق السياستين معا، فهذه الوضعية توضح حالة التمويل بالعجز عن طريق الزيادة في خلق النقود مما يؤدي إلى انتقال LM إلى اليمين وفي نفس الوقت الزيادة في الإنفاق الحكومي وبالتالي IS نحو اليمين. كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم(19): أثر السياستين المالية والنقدية على الدخل



**Source :** Dévolvy Michel. Théorie Macroéconomique fondement et controverses. Masson editeur. Paris. 1993.p 76.

نلاحظ من الشكل أعلاه أن تغيير المزيج من السياستين معا أدى إلى ارتفاع مستوى الدخل التوازني من  $Y_1$  إلى  $Y_2$  مع بقاء سعر الفائدة ثابت.

وكخلاصة يعتبر التنسيق والتلازم بين السياستين المالية والنقدية ضروري وذات أهمية لمعالجة التضخم أو الكساد وتأثيرهما على كل من سعر الفائدة والدخل لإحداث التوازن الاقتصادي الكلي، وعليه تعتبر السياستان النقدية والمالية بمثابة الآليات التي يتم استخدامها في ضبط توازن السياسة الاقتصادية العامة للدولة. ولذلك ينبغي التنسيق والملائمة بين وسائل وأدوات وأهداف كل سياسة على حدة، بغية تجنب التعارض والتضارب بين أهداف وأدوات هاتين السياستين أو بين وسائل وأهداف كل سياسة لوحدها.

## خلاصة الفصل:

إن مصطلح السياسة النقدية مركب من كلمتين سياسة وتعني تدبير، والثانية تعني النقود. وقد تعددت تعاريف السياسة النقدية إلا أن التعريف الشامل الممكن إعطاؤه لها هو أنها مجموعة الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي للتأثير على حجم المعروض النقدي سواء بالزيادة أو النقصان لتحقيق الأهداف المحددة والمرغوب تحقيقها. وقد مرت هذه السياسة بعدة مراحل بدءاً بتحييدها من طرف الكلاسيك، مروراً بالفكر الكينزي الراض لمبدأ حيادية النقود مع إعطاء الاهتمام الأكبر للسياسة المالية، وصولاً إلى موجة النقديين الواضحة هذه السياسة على قمة الفكر الاقتصادي، هذا ويعتبر البنك المركزي المسؤول الوحيد عن تصميم السياسة النقدية وتنفيذها باستخدام مجموعة من الأدوات التي تؤثر على بعض المتغيرات والمؤشرات تسمى الأهداف الأولية والأهداف الوسيطة بغية تحقيق الأهداف النهائية وعلى رأسها استقرار المستوى العام للأسعار.

أما فعالية السياسة النقدية فقد اختلفت من اقتصاد مغلق إلى اقتصاد مفتوح، حيث أنها في اقتصاد مغلق تكون فعالة تماماً في المجال الكلاسيكي بينما في اقتصاد مفتوح فإنها تكون أداة فعالة في تحقيق التوازن الداخلي والخارجي في ظل سعر الصرف المرن، كما أن السياسة النقدية لوحدها لا تكفي لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية لذا ينبغي التنسيق والتعاقد بينها وبين السياسات الاقتصادية الأخرى وخاصة السياسة المالية.

# الفصل الثالث

دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها

على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة

(1990-2016)

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

### تمهيد:

بعد الاستقلال مباشرة عرف الجهاز المصرفي الجزائري مشاكل عديدة نظرا لنقص تجربة الإطارات الجزائرية واستنزاف الاستعمار لخيرات البلاد، لذلك كان على الحكومة الجزائرية القيام بإصلاحات على هذا القطاع بهدف تماشيه مع أهدافها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، إلى غاية آخر إصلاح سنة 1990 بصدور قانون النقد والقرض الذي كان البنك المركزي الجزائري أول من استفادة منه، حيث منحه هذه القانون استقلاليته عن كل الجهات وكل الضغوطات التي يعاني منها والتي همش بسببها، فصار يهدف أساسا بعد استرجاع مكانته إلى المحافظة على استقرار الأسعار ومحاربة التضخم والمحافظة على قيمة العملة الوطنية.

كما عرفت الكتلة النقدية من مكوناتها ومقابلاتها تطورا ملحوظا بعد صدور هذا القانون مما تسبب في ارتفاع سيولة الاقتصاد الوطني وزيادة حدة التضخم.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

### المبحث الأول: تطور التعديلات والاتجاه نحو استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2016)

عرف الجهاز البنكي عدة إصلاحات قبل وبعد صدور قانون النقد والقرض 10/90 ، مست في مجملها وضعية بنك الجزائر واستقلاليته تمثلت في قانون 12/86 المتعلق بنظام البنوك والقروض، والقانون 06/88 المتمم للقانون 12/86 ليأتي بعد ذلك القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض ومختلف التعديلات المكملة له وذلك استقلالية أوسع لبنك الجزائر من أجل تسيير حسن للسياسة النقدية. وعليه سنتناول في هذا المبحث وفي ثلاثة مطالب ، بنك الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض، بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض وأخيرا استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض والتعديلات التي طرأت عليه.

#### المطلب الأول: بنك الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض 10/90

قبل التطرق إلى واقع بنك الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض يجدر بنا التلميح إلى ما عرفته المنظومة البنكية ككل خلال هذه الحقبة.

#### أولا: لمحة حول الجهاز البنكي الجزائري قبل صدور القانون 10/90

ورثت الجزائر بعد الاستقلال نظاما مصرفيا واسعا لكنه تابع للأجانب وقائم على أساس الاقتصاد الحر الليبرالي، وبحكم التوجهات الاقتصادية للجزائر (التوجه الاشتراكي) والسعي لبناء اقتصاد وطني يقوم أساسا على الاستثمار العمومي كدافع للتنمية الاقتصادية، واجهت الجزائر مشكلة رفض هذه المؤسسات البنكية المتواجدة منذ الحقبة الاستعمارية تمويل الاستثمارات العمومية للجزائر<sup>1</sup> وبالتالي فكرت في استرجاع أصول هذه البنوك الأجنبية عن طريق التأميمات وضمها في رؤوس أموال مؤسسات بنكية وطنية تتماشى ومتطلبات تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر.

وقد سبق قرار التأميم هذا تأسيس جهاز بنكي وطني وكانت البداية بإنشاء الخزينة العمومية والبنك المركزي الجزائري وكل من الصندوق الجزائري للتنمية والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط وقد كان هذا بعد الاستقلال مباشرة

<sup>1</sup> عزوز بن علي، قياس استقلالية بنك الجزائر في ظل الإصلاحات المصرفية الحديثة، مرجع سبق ذكره، ص10.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

(مرحلة إضفاء السيادة 1962-1964) ويعتبر أهم قرار في هذا المجال والذي يدل على الرغبة في إنشاء وتطوير نظام مالي مستقل هو القيام بإنشاء عملة وطنية في 10 أبريل 1964 تمثلت في الدينار الجزائري. أما عن قرار التأميم فقد اتخذ في عام 1966 وتأسست على إثره ثلاثة بنوك تجارية تمثلت في البنك الوطني الجزائري، القرض الشعبي الجزائري والبنك الخارجي الجزائري ليتشكل بذلك الجهاز البنكي الجزائري، واحتفظ هذا الأخير بهيكله إلى غاية بداية الثمانينات، أين أعيد النظر في تنظيمه ووظائفه تماشيا مع الإصلاحات الاقتصادية<sup>1</sup>.

### ثانيا: نشأة بنك الجزائر

نشأ البنك المركزي الجزائري بموجب القانون رقم 62-144 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962، وهو من الناحية القانونية مؤسسة عامة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، رأسماله 40 مليون فرنك جديد ومملوك بالكامل للدولة. وقد أسندت إلى هذا البنك كل المهام التي تتكفل بها البنوك المركزية في مختلف دول العالم، فهو المسؤول عن إصدار النقود وتدميرها وعن تحديد معدل إعادة الخصم، كما يعتبر بنك البنوك ويجعله ذلك مسؤولا عن السياسة النقدية والائتمانية، وهو كذلك بمثابة بنك الحكومة وهو ما يجبره على تقديم تسهيلات لها بواسطة إعطاء تسبيقات للخرينة أو إعادة خصم سندات مكفولة من طرفها<sup>2</sup>.  
إلا أن الوقائع أثبتت عدم تمتع البنك المركزي الجزائري بسلطة فعلية في ممارسة مهامه، ذلك أن البنوك التجارية كانت تخضع لسلطة وزارة المالية بدلا من خضوعها لسلطة البنك المركزي كبنك للبنوك، وكان دور البنك المركزي مقتصرًا على خدمة الخزينة العمومية لمنحها تسبيقات وقروض غير مشروطة مما ساهم في الإفراط النقدي الذي حل بالاقتصاد آنذاك<sup>3</sup>.

رأس البنك المركزي الجزائري محافظ ومدير عام يتم تعيينهما بمرسوم من قبل رئيس الجمهورية وباقتراح من وزير المالية، ويتكون مجلس إدارة البنك من المحافظ رئيسا، المدير العام وعشرة الى ثمانية عشر عضوا من كبار المسؤولين والمختصين، يتم تعيينهم لثلاث سنوات بمرسوم رئاسي أيضا. وطبقا لقانون تأسيسه له حق فتح فروع له في البلاد<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص221.

<sup>2</sup> بطاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2006، ص36.

<sup>3</sup> معمر ليلى، مرجع سبق ذكره، ص98.

<sup>4</sup> محفوظ لعشب، مرجع سبق ذكره، ص264.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

### أ- بنك الجزائر في ظل قانون القرض والبنك 12/86

بموجب القانون رقم 12/86 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقروض، يعتبر البنك المركزي ومؤسسات القرض مؤسسات عمومية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي وتخضع لأحكام التشريع التجاري<sup>1</sup>. وقد استعاد هذا الأخير مجموعة من الصلاحيات والمهام وفقا لهذا القانون، بحيث يتولى البنك المركزي في إطار إعداد وتطبيق المخطط الوطني للقرض المحدد في المادة 26 المهام التالية<sup>2</sup>:

✓ ضبط ومراقبة توزيع الاعتمادات على قطاعات الاقتصاد بالوسائل الملائمة من خلال ممارسة امتياز الإصدار؛  
✓ مساعدة الخزينة العمومية؛

✓ جمع احتياطات الصرف وتسييرها وتوظيفها؛

✓ الانفراد بجميع العمليات الخارجية الخاصة بالذهب وترخيص استيراد مواد الذهب وتصديرها؛

✓ توفير أحسن الظروف لاستقرار العملة وحسن سير المنظومة البنكية؛

✓ تسيير أدوات السياسة النقدية وتحديد الحدود القصوى لعمليات إعادة الخصم المخصصة للبنوك؛

وفيما يتعلق بعلاقته بالخزينة العمومية فقد سمح القانون للبنك المركزي بأن يمنح الخزينة ديونا على حساب

جاري يقرر مبلغها الأقصى المخطط الوطني للقرض ولكن هذا لا يمنح البنك المركزي الحرية والاستقلالية في القيام بوظائفه.

### ب- بنك الجزائر في ظل قانون استقلالية المؤسسات 06/88

جاء القانون 06/88 المؤرخ في 12 جانفي 1988 ليعدل ويتم القانون 86-12، وقد عرف هذا القانون

البنك المركزي و مؤسسات القرض على أنها مؤسسات عمومية اقتصادية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، وتقوم بمقتضى وظيفتها الاعتيادية بالعمليات البنكية<sup>3</sup>، كما أكد على ملكية الدولة لرأس المال للبنك المركزي.

وفيما يتعلق بصلاحيات ومهام البنك المركزي فقد جاء هذا القانون بما يلي<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> المادة 15 من القانون 12/86 المؤرخ في 19 أوت 1986

<sup>2</sup> المادة 19 من القانون 12/86 المؤرخ في 19 أوت 1986.

<sup>3</sup> المادة 02 من القانون 06/88 المؤرخ في جانفي 1988.

<sup>4</sup> شملول حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية-دراسة حالة بنك الجزائر-، مذكرة ماجستير في علوم التسيير (غير منشورة)، جامعة الجزائر، 2001، ص 150.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

✓ تعزيز دور البنك المركزي الجزائري في تسيير أدوات السياسة النقدية، بحيث أعطى للبنك المركزي وحده المسؤولية في تحديد شروط وضع الحدود القصوى لمعدلات إعادة الخصم الموجهة للقرض ولكن دائما في إطار المبادئ التي ينص عليها المخطط الوطني للقرض؛

✓ تحديد حد أقصى للتسيقات المقدمة من طرف البنك المركزي للخزينة العمومية والمقررة من طرف مخطط القرض؛  
✓ ضرورة تخلي الخزينة العمومية عن تمويل استثمارات المؤسسات العمومية.

### المطلب الثاني: بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض 10/90

لم يظهر الاستقلال الحقيقي للجهاز البنكي إلا بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90 وقد وضع هذا القانون النظام البنكي على مسار تطور جديد، يتميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية، وإبراز دور النقد والسياسة النقدية، وإرجاع صلاحيات السلطة النقدية في تسيير النقد والائتمان ورسم السياسة النقدية في ظل استقلالية واسعة.

#### أولا: لمحة حول قانون النقد والقرض 10/90

يعتبر القانون 10/90 المؤرخ في 14 أبريل 1990 نصا تشريعا يعكس بحق الاعتراف بأهمية المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي، فيعتبر من القوانين التشريعية الأساسية للإصلاحات، بالإضافة الى أنه أخذ بأهم الأحكام التي جاء بها قانون الإصلاح النقدي لعام 1986 والقانون المعدل والمتمم لسنة 1988. حمل هذا القانون في طياته أفكارا جديدة فيما يتعلق بتنظيم النظام البنكي وأدائه، كما أن المبادئ التي يقوم عليها وآليات العمل التي يعتمدها، تعكس إلى حد كبير الصورة التي سيكون عليها هذا النظام في المستقبل<sup>1</sup>.

أ- مبادئ قانون النقد والقرض:

يقوم قانون 10/90 على مجموعة من المبادئ تحمل في مجملها أهم الأفكار التي تضمنها قانون 12/86 والقانون 06/88، بالإضافة إلى أفكار جديدة تترجم إلى حد كبير الصورة التي سوف يكون عليها الجهاز المصرفي في المستقبل، وتمثل هذه المبادئ فيما يلي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي وكنوش عاشور، واقع المنظومة المصرفية الجزائرية ومنهج الإصلاح، مداخلة ضمن ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحوليات الاقتصادية- واقع وتحديات-، جامعة الشلف، 2008، ص496.

<sup>2</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، صص 196-199. (بتصرف)

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

**1- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية:** تبنى قانون النقد والقرض مبدأ الفصل بين الدائرتين النقدية والحقيقية، فالقرارات النقدية لم تعد تتخذ على أساس كمي وذلك من طرف هيئة التخطيط ولكن تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية. يسمح هذا المبدأ بتحقيق مجموعة من الأهداف نذكرها فيما يلي<sup>1</sup>:

- استعادة البنك المركزي لدوره في قمة النظام النقدي؛
- استعادة الدينار لوظائفه التقليدية (وظيفة مخزن للقيمة،...)
- تحريك السوق النقدية وتنشيطها؛
- إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من طرف البنوك؛

**2- الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة:** وفق هذا المبدأ لم تعد الخزينة حرة في تمويل عجزها عن طريق اللجوء إلى البنك المركزي، يسمح هذا المبدأ بتحقيق الأهداف التالية:

- استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاضم للخزينة؛
- تقليص ديون الخزينة اتجاه البنك المركزي والقيام بتسديد الديون السابقة المتراكمة عليها؛
- تهيئة الظروف الملائمة لتحقيق السياسة النقدية أهدافها؛

**3- الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض:** أبعده قانون النقد والقرض الخزينة عن منح القروض وبقي دورها يقتصر على تمويل الاستثمارات الإستراتيجية المخططة من طرف الدولة، وأصبح الجهاز البنكي هو المسؤول عن منح القروض ويسمح هذا المبدأ ببلوغ الأهداف التالية:

- تراجع التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد؛
- استعادة البنوك والمؤسسات المالية لوظائفها التقليدية وخاصة المتمثلة في منح القروض؛
- أصبح توزيع القروض لا يخضع إلى قواعد إدارية بل يتركز أساساً على مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشاريع؛

**4- إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة:** كانت السلطة النقدية ممثلة في عدة مستويات، على مستوى البنك المركزي وعلى مستوى كل من وزارة المالية والخزينة، ولذلك جاء قانون النقد والقرض ليلغي هذا التعدد بإنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة سميت مجلس النقد والقرض؛

<sup>1</sup> ماجدة مدوخ، وصاف عتيقة، أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية، مداخلة ضمن المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة بسكرة، يومي 8-9 مارس، 2005، صص 296-297.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

5-وضع نظام بنكي على مستويين: ويعني هذا المبدأ التمييز بين البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية كموزعة للقروض؛

ب-أهداف قانون النقد والقرض: يهدف قانون النقد والقرض 10/90 إلى تحقيق مجموعة من النقاط نذكرها فيما يلي<sup>1</sup>:

- ✓ وضع حد لكل تدخل إداري في القطاع المالي والمصرفي؛
  - ✓ رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير النقد والقرض؛
  - ✓ إعادة تقييم العملة بما يخدم الاقتصاد الوطني؛
  - ✓ تشجيع الاستثمارات الخارجية والسماح بإنشاء بنوك وطنية خاصة أو أجنبية؛
  - ✓ إنشاء سوق نقدية حقيقية ( البورصة)؛
  - ✓ إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من قبل البنوك؛
- وأخيرا يمكن القول أن قانون النقد والقرض وضع وبشكل تام المنظومة البنكية والنظام النقدي في مسار الانتقال من اقتصاد مسير مركزيا إلى اقتصاد موجه بآليات السوق؛

### ثانيا: بنك الجزائر والهيئات المسيرة له

يعرف قانون النقد والقرض 10/90 بنك الجزائر في مادته 11 بأنه " مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي"<sup>2</sup>، ومنذ صدور هذا القانون أصبح البنك المركزي يسمى في تعامله مع الغير بنك الجزائر. ويخضع بنك الجزائر إلى قواعد المحاسبة التجارية باعتباره تاجرا. وتعود ملكية رأس ماله بالكامل للدولة. وبالرغم من ذلك فهو لا يخضع للتسجيل في السجل التجاري، ولا يخضع أيضا لأحكام القانون 88-01 المؤرخ في 11 جانفي 1988 والمتعلق بالقانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية، كما يستطيع فتح فروع له في مختلف أنحاء التراب الوطني كلما رأى ضرورة لذلك. ويسير بنك الجزائر جهازين هما<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي وكنوش عاشور، دراسة لتقييم انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على السياسة النقدية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول السياسات الاقتصادية في الجزائر-الواقع والآفاق-، جامعة تلمسان، يومي 29-30 أكتوبر 2004، ص 9.

<sup>2</sup> المادة 11 من قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990.

<sup>3</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص 199-201.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

### أ- المحافظ ونوابه

يعين المحافظ ونوابه بمراسيم رئاسية لمدة ست سنوات وخمس سنوات على التوالي قابلة للتجديد مرة واحدة، كما يتم إنهاء مهامهم بمراسيم رئاسية أيضا وذلك في حالتين: العجز الصحي المثبت قانونا والخطأ الفادح. كما تحدد رتب نواب المحافظ بموجب نفس المرسوم.

وتتمثل المهام الأساسية للمحافظ فيما يلي:

- ✓ إدارة أعمال البنك المركزي (اتخاذ مختلف الإجراءات التنفيذية، بيع وشراء الأملاك المنقولة وغير المنقولة، تعيين ممثلي البنك في مجالس المؤسسات الأخرى...)
- ✓ تمثيل الحكومة لدى السلطات العمومية والبنوك المركزية التابعة لدول أخرى والهيئات المالية الدولية؛
- ✓ يعتبر المستشار المالي للحكومة في سائر المسائل المتعلقة بالنقد والقرض أو تلك التي تنعكس على الوضع النقدي دون أن تكون ذات طبيعة نقدية في أساسها؛

### ب- مجلس النقد والقرض

يعتبر إنشاء مجلس النقد والقرض من الهياكل الجديدة التي جاء بها قانون النقد والقرض بالنظر إلى المهام التي أوكلت إليه والسلطات الواسعة التي منحت له، ويؤدي مجلس النقد والقرض دورين أو وظيفتين: وظيفة مجلس إدارة بنك الجزائر ووظيفة السلطة النقدية في البلاد. ويتشكل مجلس النقد والقرض من المحافظ رئيسا، نوابه الثلاثة كأعضاء، ثلاثة موظفين سامين يعينون بموجب مرسوم يصدره رئيس الحكومة كما يعين ثلاثة مستخلفين ليعوضوا الأعضاء الثلاثة إذا اقتضت الضرورة.

ومهام المجلس واسعة جدا في مجال النقد والقرض، نذكر أهمها فيما يلي<sup>1</sup>:

- باعتباره مجلس إدارة بنك الجزائر: يقوم بإجراء مداورات حول تنظيم البنك المركزي والاتفاقيات وذلك بطلب من المحافظ، يتمتع بصلاحيات شراء الأموال المنقولة والثابتة وبيعها، كما يقوم بتحديد ميزانية البنك وإجراء كل ما يحيط به من تعديلات... الخ.
- باعتباره سلطة نقدية: يقوم بتنظيم إصدار النقود، يحدد شروط تنفيذ عمليات البنك في علاقته مع البنوك والمؤسسات المالية (إعادة التمويل وشروطها)، يسير السياسة النقدية، ويضع شروط فتح فروع ومكاتب تمثيل

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص 201.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية ويرخص لها ذلك، كما يحدد قواعد الحذر في تسيير البنوك والمؤسسات المالية وتنظيم سوق الصرف ومراقبته. بالإضافة إلى مهام أخرى محددة في المادتين 44 و45 من قانون النقد والقرض.

وتتمثل صلاحيات بنك الجزائر في ظل القانون 10/90 فيما يلي<sup>1</sup>:

- يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بجميع الوسائل الملائمة توزيع القرض، ويسهر على حسن إدارة التعهدات المالية اتجاه الخارج واستقرار سوق الصرف وذلك من أجل تحقيق أهدافه الواردة في المادة 55 من قانون النقد والقرض؛
- يعتبر المستشار المالي للحكومة، حيث تستشير هذه الأخيرة في كل مشروع قانون ونص تنظيمي يتعلق بالأمر المالية؛
- يحيط الحكومة علما بكل عامل من شأنه التأثير على استقرار النقد؛
- تمثيل الحكومة في المؤتمرات الدولية؛
- المشاركة في مفاوضات عقد إتفاقات دولية تتعلق بالصرف والمقاصة وكذا مفاوضات عقد قروض مع الخارج لصالح الدولة.

<sup>1</sup> المواد 55-56-57 من القانون 10/90 المؤرخ في 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

### المطلب الثالث: استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض والتعديلات التي طرأت عليه

سنحاول من خلال هذا المطلب تقييم استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض ومختلف التعديلات التي أدخلت عليه والتي مست استقلالية بنك الجزائر.

#### أولاً: الملامح الأساسية لاستقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض 10/90

يمكن تقييم استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض 10/90 باستخدام مجموعة من المعايير والتي تم اعتمادها في الجانب النظري كما يلي<sup>1</sup>:

أ-مدى سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظي البنوك المركزية وأعضاء مجالس إدارتها وكذا مدة عهدهم: يعين محافظ بنك الجزائر ونوابه لمدة ست سنوات وخمس سنوات على التوالي قابلة للتجديد مرة واحدة، وتم إقالة المحافظ ونوابه في حالة العجز الصحي المثبت قانوناً أو الخطأ الفادح بموجب مرسوم يصدره رئيس الجمهورية<sup>2</sup>.

ب-مدى سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية ومدى حدود التدخل الحكومي في ذلك ومن هو صاحب القرار النهائي في حالة وجود خلاف بين البنك المركزي والحكومة.

"تستشير الحكومة بنك الجزائر في كل قانون أو نص تنظيمي خاص بالأموال المالية والنقدية، وهو ما يعني أن القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية تتخذها الحكومة وتقوم باستشارة بنك الجزائر في ذلك، هذا الأخير له الكلمة الأخيرة في القضايا المبينة في القانون"<sup>3</sup>.

3-المكانة الخاصة بهدف المحافظة على استقرار الأسعار وقيمة العملة كهدف للسياسة النقدية، وما إذا كان هو الهدف الوحيد، أم هو الهدف الأول والرئيسي مع أهداف أخرى؛

حدد قانون النقد والقرض 10/90 في المادة 55 منه مجموعة من الأهداف لبنك الجزائر تتمثل في<sup>4</sup>:

✓ النمو الاقتصادي للاقتصاد الوطني؛

<sup>1</sup> زينب حسين عوض الله، مرجع سبق ذكره، ص ص 230-231.

<sup>2</sup> المادة 22 من قانون النقد والقرض 10/90.

<sup>3</sup> المادة 46-56 من قانون النقد والقرض 10/90.

<sup>4</sup> المادة 55 من قانون النقد والقرض 10/90.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

✓ إنماء الطاقات الانتاجية الوطنية؛

✓ الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد؛

4-مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز في الانفاق الحكومي ومدى التزامه بشراء أدوات دين حكومية بشكل مباشر ومدى التزامه بمنح تسهيلات ائتمانية للحكومة وهيئاتها ومؤسساتها؛

" يمكن لبنك الجزائر أن يمنح الخزينة مكشوفات الحساب الجاري لمدة أقصاها 240 يوما متتالية أو غير متتالية خلال السنة الواحدة وفي حد أقصاه 10% من الإيرادات الجبائية العادية للدولة المثبتة خلال السنة المالية السابقة، كما يمكنه أن يتدخل في سوق النقد لشراء وبيع السندات العامة التي تستحق في أقل من ستة أشهر أو سندات خاصة يمكن قبولها للخصم أو لمنح قروض، ولا يجوز بأي حال من الأحوال أن تتم هذه العمليات لصالح الخزينة أو لصالح الجماعات المصدرة لهذه السندات"<sup>1</sup>.

وعليه يمكن القول أن قانون النقد والقرض قد منح بنك الجزائر حرية واستقلالية أكثر مقارنة بالوضع السابق، حيث كان خاضعا أكثر لتوجهات الحكومة وكانت الخزينة تلجأ آلية للتمويل بدون أي شرط أو قيد.

### الفرع الثاني: استقلالية بنك الجزائر في ظل مختلف التعديلات

تمثلت أهم التعديلات التي أدخلت على قانون النقد والقرض والتي مست استقلالية بنك الجزائر في كل من الأمر 01/01، الأمر 11/03، والقانون 10/17 والمتعلقة بالنقد والقرض. أما الأمر 04/10 فلم يحدث أية تغيير في استقلالية بنك الجزائر لذا تم الاستغناء عنه

### أولا: بنك الجزائر في ظل الأمر 01/01

صدر الأمر 01/01 في 27 فيفري 2001، وجاء ليعدل ويتمم قانون النقد والقرض 10/90 الصادر في 14 أفريل 1990، وقد تضمن هذا الأمر مجموعة من التعديلات تمثلت فيما يلي<sup>2</sup>:

أ-المادة 02 من الأمر 01/01 تتضمن تعديل للمادة 19 من قانون النقد والقرض وذلك كما يلي:

" يتولى تسيير البنك المركزي وإدارته ومراقبته على التوالي محافظ يساعدته ثلاثة نواب محافظ ومجلس الإدارة

ومراقبان " بموجب المادة 02 تم تعويض مجلس النقد والقرض في قانون النقد والقرض 10/90 بمجلس الإدارة، فبعدها

<sup>1</sup>المادتان 76-78 من قانون النقد والقرض 10/90.

<sup>2</sup>الأمر 01/01 المؤرخ في 28 فيفري 2001 المعدل والمتمم للقانون 10 /90 المتعلق بالنقد والقرض.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

كان مجلس النقد والقرض طبقا لقانون النقد والقرض يقوم بوظيفتين: وظيفة مجلس إدارة بنك الجزائر ووظيفته كسلطة نقدية تم الفصل في هذا الأمر بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض.

**ب-المادة 03 من الأمر 01/01 تعدل أحكام الفقرتين الأولى والثانية من المادة 23 من قانون النقد والقرض وذلك كمايلي:**

" لا تخضع وظائف المحافظ ونواب المحافظ إلى قواعد الوظيف العمومي وتتأني مع كل نيابة تشريعية أو مهمة حكومية أو وظيفة عمومية لا يمكن للمحافظ ونواب المحافظ أن يمارسوا أي نشاط أو وظيفة أو مهنة مهما تكن أثناء ممارسة وظائفهم، ماعدا تمثيل الدولة لدى مؤسسات عمومية دولية ذات طابع مالي أو نقدي أو اقتصادي" هذا بالإضافة إلى إلغاء الفقرة الثالثة من المادة 23 من قانون النقد والقرض 10/90، والتي تنص على أنه لا يمكن للمحافظ ونوابه اقتراض أي مبلغ من أية مؤسسة جزائرية كانت أو أجنبية ولا يقبل أي تعهد صادر عنهم في محفظة البنك المركزي ولا في محفظة أي بنك عامل في الجزائر.

**ج-المادة 13 من الأمر 01/01 تلغي أحكام المادة 22 من قانون النقد والقرض والتي تنص على مايلي:** "يعين المحافظ لمدة ست سنوات ويعين كل من نواب المحافظ لمدة خمس سنوات، يمكن تجديد ولاية المحافظ ونوابه مرة واحدة، يتم إقالة المحافظ في حال العجز الصحي المثبت قانونا أو الخطأ الفادح بموجب مرسوم يصدره رئيس الجمهورية، لا يخضع المحافظ ونوابه لقواعد الوظيفة العمومية" وبموجب الأمر 01/01 أصبح ليس هناك مادة تنص على تعيين المحافظ ونوابه وأسباب إقالتهم. وهذا ما سوف

يؤدي إلى تراجع درجة الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر مقارنة بالقانون 10/90

### ثانيا:بنك الجزائر والأمر 11/03

أصدرت السلطات الجزائرية الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 02 أوت 2003، حيث لاحظت الضعف الذي لازال يميز أداء الجهاز البنكي الوطني خاصة بعد فضائح البنوك الخاصة التي كشفت عن ضعف آليات الرقابة والتحكم من طرف البنك المركزي باعتباره المسؤول كسلطة نقدية، إذ تم بموجب هذا الأمر إضافة عضوين في مجلس النقد والقرض من أجل تدعيم الرقابة معينان من طرف رئيس الجمهورية وتابعين لوزارة المالية، هذا بالإضافة إلى تعديلات أخرى تمثلت فيما يلي<sup>1</sup>:

<sup>1</sup>الأمر 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المعدل والمتمم للقانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

أ- الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر المكلف بتسيير البنك كمؤسسة ومجلس النقد والقرض كسلطة نقدية؛  
ب- عدم الإشارة إلى مدة عهدة المحافظ ونوابه في المادة 13 منه وهذا يعتبر جانب من الجوانب التي تخفض من درجة استقلالية بنك الجزائر

ج- تضمن هذا الأمر أيضا تحديد الجهة التي تتولى صياغة السياسة النقدية، حيث تنص المادة 62 منه على أن من بين صلاحيات مجلس النقد والقرض بصفته سلطة نقدية هي تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها، وهذا ما يزيد من استقلالية بنك الجزائر مقارنة بالقانون 10/90 أين كان تدخل البنك المركزي بنسبة ضعيفة.

د- فيما يتعلق بأهداف البنك المركزي: فقد تم بموجب المادة 35 من الأمر 11/03 تعديل المادة 55 من قانون 10/90 وذلك كما يلي:

" تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصراف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد" أي أن أهداف البنك المركزي هي:

- ✓ استقرار الأسعار؛
- ✓ النمو الاقتصادي؛
- ✓ استقرار أسعار الصرف.

حيث أنه تم إلغاء هدف التشغيل الكامل الذي تضمنت المادة 55 من قانون 10/90 ، وهذا يدعم استقلالية بنك الجزائر باعتبار أن هدف التشغيل الكامل يتعارض مع هدف استقرار الأسعار.

يتضح مما سبق أنه بالرغم من وجود بعض الجوانب التي تدعم استقلالية بنك الجزائر في ظل الأمر 11/03 مقارنة بالقانون 10/90، إلا أن هناك جوانب أخرى تؤثر على هذه الاستقلالية وتجعلها تتراجع لكن بنسبة قليلة.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

### ثالثا: بنك الجزائر في ظل القانون 10/17

جاء آخر تعديل لقانون النقد والقرض عن طريق القانون 10/17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 ليعدل ويتمم الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، وقد تضمن هذا القانون تعديل واحد يمس استقلالية بنك الجزائر ويتمثل فيما يلي<sup>1</sup>:

**المادة 45 مكرر من القانون 10/17 تعدل المادة 45 من الأمر 11/03 وذلك كما يلي:** "بغض النظر عن كل الأحكام المخالفة، يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي ولمدة خمس سنوات، بشراء مباشرة عن الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة"  
حيث أنه بموجب هذه المادة تم السماح للبنك المركزي بشراء السندات التي تصدرها الخزينة وهو ما يفتح المجال لطباعة المزيد من الأوراق المالية من طرف البنك المركزي ( التمويل غير التقليدي) وهذا ما لم يسمح به في الأمر 11/03 وذلك بموجب المادة 45 منه والتي تنص على مايلي: "يمكن لبنك الجزائر ضمن الحدود، ووفق الشروط التي يحددها مجلس النقد والقرض، أن يتدخل في سوق النقد وأن يشتري ويبيع على الخصوص سندات عمومية وسندات خاصة يمكن قبولها لإعادة الخضم أو لمنح التسيقات، ولا يجوز بأي حال من الأحوال، أن تتم هذه العمليات لصالح الخزينة أو الجماعات المحلية المصدرة للسندات".

<sup>1</sup> القانون 10/17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المعدل والمتمم للأمر 1/03 المتعلق بالنقد والقرض.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

### المبحث الثاني: قياس الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر على مدى مختلف التعديلات خلال الفترة (1990-2016)

سنحاول من خلال هذا المبحث قياس درجة الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر في ظل مختلف التشريعات باستعمال نموذج كوكيرمان "Cukierman" باعتباره الطريقة الأكثر وضوحا وسهولة.

#### المطلب الأول: قياس درجة استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض 10/90

تقاس الاستقلالية القانونية لهذه الهيئة على أساس العناصر المذكورة في التشريعات والقوانين وذلك كما يلي:

أولاً: المحافظ: الوزن النسبي (0.2)

أ- فترة توظيف المحافظ: حسب المادة 22 من قانون النقد 10/90 يعين محافظ بنك الجزائر لمدة ست سنوات أي أن مدة توظيف المحافظ تندرج ضمن 06 إلى 08 سنوات (انظر الملحق رقم 01) وبالتالي درجة الترتيب هي: 0.75

ب- تعيين المحافظ: حسب المادة 20 من قانون النقد والقرض 10/90 يعين المحافظ بمرسوم من رئيس الجمهورية أي أن جهة تعيين المحافظ تدرج ضمن عضو أو عضوان من مجلس الوزراء وبالتالي درجة الترتيب هي: 0.00

ج- الرفض أو الطرد للمحافظ: حسب المادة 22 من قانون النقد والقرض 10/90 تتم اقالة المحافظ في حالة العجز الصحي المثبت قانوناً أو الخطأ الفادح بموجب مرسوم يصدره رئيس الجمهورية، أي أن طرد المحافظ يدرج ضمن أسباب لا تتعلق بالسياسة وبالتالي درجة الترتيب: 0.83

د- هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة؟: حسب المادة 23 من قانون النقد والقرض 10/90 لا يمكن للمحافظ ممارسة أي نشاط أو مهنة أخرى أو تولي أي منصب خلال مدة ولايته ماعدا تمثيل الدولة لدى المؤسسات العمومية الدولية ذات الطابع المالي أو النقدي أو الاقتصادي، أي أن المحافظ لا يتقلد وظائف أخرى في الحكومة وبالتالي درجة الترتيب هي: 1.00

ويمكن حساب درجة الاستقلالية بالنسبة لمعيار المحافظ كما سبق وتطرقنا إلى علاقتها في الجانب النظري كما يلي:

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

$$\text{درجة استقلالية المحافظ} = \frac{4}{(1.00+0.83+0.00+0.75)} \times 0.645 \times 0.2 (\text{الوزن}) = 0.129$$

وبنفس الطريقة نحسب درجة الاستقلالية بالنسبة لكل معيار (صياغة السياسة النقدية، أهداف البنك المركزي، حدود الإقراض الحكومي) ثم نضربها في أوزانها لنحصل على درجة الاستقلالية الكلية للمعيار.

ثانيا: صياغة السياسة النقدية: الوزن النسبي (0.15)

أ-الجهة الموكل لها صياغة وإعداد السياسة النقدية: حسب المادة 56 من قانون النقد والقرض 10/90 فإن البنك المركزي يحيط الحكومة علما بكل عامل من شأنه أن يؤثر على استقرار النقد، أي أن البنك يوصي الحكومة فقط وبالتالي درجة الترتيب هي: 0.33

ب-الكلمة الأخيرة في حل التعارض (التنازع): حسب المادة 46 من قانون النقد والقرض 10/90 يكون القرار الذي يتخذه مجلس إدارة بنك الجزائر في حالة الاختلاف مع الحكومة نافذا أي أن الكلمة الأخيرة في حل التعارض يدرج ضمن البنك في حالة المشكلة مبينة في التشريع وبالتالي درجة الترتيب هي: 1.00

ج-دور البنك المركزي في إعداد الموازنة العامة للدولة: ليس هناك مادة في القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض تنص على ذلك وبالتالي درجة الترتيب هي: 0.00  
ومنه يمكننا حساب درجة الاستقلالية لهذا المعيار كما يلي:

$$\text{درجة الاستقلالية في صياغة السياسة النقدية} = \frac{3}{(0.00+1.00+0.33)} \times 0.4433 \times 0.15 = 0.0665$$

ثالثا: أهداف البنك المركزي: الوزن النسبي (0.15)

تنص المادة 55 من قانون النقد والقرض 10/90 على أن أهداف بنك الجزائر هي النمو المنتظم للاقتصاد وإتمام جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية والسهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، وبالتالي فأهداف بنك الجزائر تتمثل في استقرار الأسعار مع أهداف أخرى تتعارض معه كهدف التشغيل الكامل مثلا وبذلك يمنح لهذا العنصر درجة الترتيب: 0.4.

$$\text{ومنه درجة الاستقلالية في رسم الأهداف ومحاولة بلوغها} = 0.15 \times 0.40 = 0.06$$

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

رابعاً: حدود الإقراض الحكومي: الوزن النسبي (0.5)

أ- إقراض غير توريقي "الوزن النسبي 0.15": لم يمنع قانون النقد والقرض 10/90 تمويل بنك الجزائر للعجز الحكومي لكن بشروط حيث تنص المادة 78 من قانون النقد والقرض على أنه يمكن لبنك الجزائر أن يمنح للخزينة مكشوفات بالحساب الجاري لمدة أقصاها 240 يوم وفي حد أقصاه 10% من الإيرادات العادية للدولة المثبتة خلال السنة المالية السابقة، أي أن الإقراض غير التوريقي يدرج ضمن مسموح بحدود مرنة ومنه درجة الترتيب هي: 0.33

ب- إقراض توريقي "الوزن النسبي 0.1": حسب المادتين 76 و77 من قانون النقد والقرض يمكن لبنك الجزائر أن يتدخل في سوق النقد لشراء وبيع سندات عامة، ولكن لا يجب أن يتعدى المبلغ الإجمالي للعمليات التي يجريها البنك المركزي على السندات العامة 20% من الإيرادات العامة للدولة المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة، أي أن الإقراض التوريقي يدرج ضمن مسموح بحدود صارمة ومنه درجة الترتيب هي: 0.67

ج- شروط الإقراض "الوزن النسبي (0.1)": تنص المادة 78 أن شروط الإقراض المتضمنة لتاريخ الاستحقاق وسعر الفائدة والكمية متفق عليها بين البنك المركزي والخزينة أي تدرج ضمن متفق عليها بين البنك والسلطة التنفيذية وبذلك يمنح له درجة الترتيب: 0.33

د- المقترضون المحتملون من البنك "الوزن النسبي 0.05": حسب المواد 73، 74، 78 من قانون النقد والقرض يتمثل المقترضون المحتملون من بنك الجزائر في الخزينة والمؤسسات المالية والبنوك أي يدرج ضمن جميع مستويات الحكومة والمشاريع العامة وبالتالي درجة الترتيب هي: 0.33

هـ- حدود إقراض البنك "الوزن النسبي 0.025": حسب المادتين 77 و78 من قانون النقد والقرض 10/90 ترتبط حدود الإقراض بنسبة من مداخيل الحكومة وبذلك تدرج ضمن نسبة من إيرادات الحكومة وبالتالي درجة الترتيب هي: 0.33

و- استحقاق القروض "الوزن النسبي 0.025": حسب المادتين 73 و78 من قانون النقد والقرض يتحدد استحقاق القروض على الأكثر لمدة سنة، وبالتالي درجة الترتيب هي: 0.67

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

ز- أسعار الفائدة على القروض "الوزن النسبي 0.025": ليس هناك مادة في قانون النقد والقرض 10/90 تنص على ذلك أي تدرج ضمن سعر فائدة غير مذكور وبالتالي درجة الترتيب هي: 0.25

ح- البنك المركزي ممنوع من شراء أوبيع أوراق مالية للحكومة في السوق الأولية "الوزن النسبي 0.025": حسب المادة 76 ممنوع أن يقوم البنك المركزي بالشراء والبيع في السوق الأولية لصالح الخزينة وبالتالي درجة الترتيب هي: 1.00

$$\text{درجة الاستقلالية لحدود الإقراض الحكومي} = (0.1 \times 0.33) + (0.1 \times 0.67) + (0.15 \times 0.33) + (0.025 \times 1.00) + (0.025 \times 0.25) + (0.025 \times 0.67) + (0.025 \times 0.33) + (0.05 \times 0.33) = 0.22225$$

وفيما يلي جدول يلخص لنا درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا لقانون النقد والقرض 10/90:

الجدول رقم (06): قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا لقانون النقد والقرض 10/90

المتغير	توصيف المتغير	الوزن	درجة الترتيب
1- المحافظ	أ- فترة التوظيف	0.2	0.75
	ب- تعيين المحافظ		0.00
	ج- الرفض أو الطرد		0.83
	د- هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة		1.00
	درجة استقلالية المعيار الأول = $(1.00 + 0.83 + 0.00 + 0.75) / 4 = 0.645$		
		$0.2 \times 0.645 =$	
2- صياغة السياسة النقدية	أ- من يصوغ السياسة النقدية؟	0.15	0.33
	ب- من له الكلمة الأخيرة في حل التعارض؟		1.00
	ج- دور البنك في عملية إعداد الموازنة		0.00
	درجة استقلالية المعيار الثاني = $(0.00 + 1.00 + 0.33) / 3 = 0.4433$		
		$0.15 \times 0.4433 =$	
3- أهداف البنك المركزي	الهدف الرئيسي أو الوحيد للبنك المركزي في حالة تعارض الأهداف مع الحكومة هو استقرار الأسعار	0.15	0.40

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال  
الفترة (1990-2016)

0.06	درجة استقلالية المعيار الثالث = $0.15 \times 0.40$ (الوزن)	
0.33	0.5	أ- التسليف حدود الإقراض غير المورق
0.67		ب- إقراض توريقي
0.33		ج- شروط الإقراض
0.33		د- المقترضون المحتملون من البنك
0.33		هـ- حدود إقراض البنك
0.67		و- إستحقاق القروض
0.25		ز- أسعار الفائدة على القروض
1.00		ح- البنك المركزي ممنوع من شراء أو بيع أوراق مالية للحكومة في السوق الأولية
0.22225	درجة استقلالية المعيار الرابع = $(0.15 \times 0.33) + (0.1 \times 0.67) + (0.1 \times 0.33) + (0.05 \times 0.33) + (0.025 \times 0.33) + (0.025 \times 0.25) + (0.025 \times 0.67) + (0.025 \times 1.00)$	
0.47775	01	درجة الاستقلالية الكلية

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على المعايير السابقة

ومنه فدرجة استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض 10/90 هي **47.77%**

### المطلب الثاني: قياس درجة استقلالية بنك الجزائر في ظل الأمر 01/01

يتضمن الأمر 01/01 المؤرخ في 27 فيفري، المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض 10/90 بعض التعديلات للمواد التي تضمنها قانون 10/90، بالإضافة الى إلغاء بعض المواد وهذا ختما سوف يؤثر على درجة استقلالية بنك الجزائر.

#### أولاً: المحافظ: الوزن النسبي (0.2)

أ- فترة التوظيف: حسب المادة 13 من الأمر 01/01 تلغي أحكام المادة 22 من القانون 10/90، حيث كانت المادة 22 تنص على أن المحافظ يعين لمدة ست سنوات، وبالتالي أصبح الأمر 01/01 لا يتضمن مدة تعيين المحافظ وعليه تعطى لهذا العنصر درجة الترتيب: 00

ب- تعيين المحافظ: حسب المادة 10 من الأمر 01/01 يعين المحافظ بمرسوم من رئيس الجمهورية، وبالتالي درجة الترتيب: 0.00

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

ج-الرفض أو الطرد للمحافظ: حسب المادة 13 من الأمر 01/01 تلغي المادة 22 من القانون 10/90 والتي تتضمن أيضا شروط إقالة المحافظ، وعليه درجة الترتيب: 0.00

د-هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة؟: حسب المادة 03 من الأمر 01/01 المعدلة لأحكام الفقرتين الأولى والثانية من المادة 23 من القانون 10/90 كما يلي:

"لا تخضع وظائف المحافظ نوابه إلى قواعد الوظيف العمومي وتتأني مع كل نيابة تشريعية أو مهمة حكومية أو وظيفة عمومية.

لا يمكن للمحافظ ونوابه أن يمارسوا أي نشاط أو وظيفة أو مهمة مهما تكن أثناء ممارسة وظائفهم ماعدا تمثيل الدولة لدى مؤسسات عمومية دولية ذات طابع مالي أو نقدي أو اقتصادي" وبالتالي لا يمكن للمحافظ ممارسة أي نشاط أو مهنة أخرى في الحكومة وبهذا تمنح له درجة الترتيب 0.01.

ومنه درجة استقلالية المحافظ =  $4 / (1.00 + 0.00 + 0.00 + 0.00) = 0.25 \times 0.2 = 0.05$

أما المعايير الثلاثة الأخيرة والمتمثلة في كل من صياغة السياسة النقدية، أهداف البنك المركزي، وحدود الإقراض الحكومي. فلم يطرأ عليها أي تعديل في الأمر 01/01 وبالتالي يتم أخذ نفس درجات الترتيب المعتمدة في قياس درجة استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض 10/90.

وفيما يلي جدول يلخص درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 01/01 المتعلق بالنقد والقرض:

الجدول رقم (07): قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 01/01 المعدل والمتمم للقانون 10/90

المتغير	توصيف المتغير	الوزن	درجة الترتيب
1-المحافظ	أ-فترة التوظيف	0.2	0.00
	ب-تعيين المحافظ		0.00
	ج-الرفض أو الطرد		0.00
	د-هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة		1.00
درجة استقلالية المعيار الأول = $4 / (1.00 + 0.00 + 0.00 + 0.00) = 0.25 \times 0.2 = 0.05$			
2-صياغة السياسة النقدية	أ-من يصوغ السياسة النقدية؟	0.15	0.33
	ب-من له الكلمة الأخيرة في حل التعارض؟		1.00
	ج-دور البنك في عملية إعداد الموازنة		0.00

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال

الفترة (1990-2016)

0.0665	درجة استقلالية المعيار الثاني = $3/(0.00+1.00+0.33)$ $= 0.15 \times 0.4433$ (الوزن)	
0.40	0.15	3- أهداف البنك المركزي الهدف الرئيسي أو الوحيد للبنك المركزي في حالة تعارض الأهداف مع الحكومة هو استقرار الأسعار
0.06	درجة استقلالية المعيار الثالث = $0.15 \times 0.40$ (الوزن)	
0.33	0.5	أ- التسليف حدود الإقراض غير المورق
0.67		ب- إقراض توريقي
0.33		ج- شروط الإقراض
0.33		د- المقترضون المحتملون من البنك
0.33		هـ- حدود إقراض البنك
0.67		و- إستحقاق القروض
0.25		ز- أسعار الفائدة على القروض
1.00		ح- البنك المركزي ممنوع من شراء أو بيع أوراق مالية للحكومة في السوق الأولية
0.22225	درجة استقلالية المعيار الرابع = $(0.15 \times 0.33) + (0.1 \times 0.67) + (0.1 \times 0.33) + (0.05 \times 0.33) +$ $(0.025 \times 0.33) + (0.025 \times 0.67) + (0.025 \times 0.25) + (0.025 \times 1.00)$	
0.3989	01	درجة الاستقلالية الكلية

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على المعايير السابقة

ومنه نستنتج أن درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للامر 01/01 المتعلق بالنقد والقرض هي **39.89%**

المطلب الثالث: قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للامر 11/03 والقانون 10/17

أولا: قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للامر 11/03

يتضمن الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض مجموعة من التعديلات والإصلاحات التي تمس استقلالية بنك الجزائر

سنحاول التعرف عليها فيما يلي:

أ- المحافظ: الوزن النسبي (0.2)

1- فترة التوظيف: ليس هناك مادة في الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض تنص على ذلك، وبالتالي درجة

الترتيب: 0.00

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

2- تعيين المحافظ: حسب المادة 13 من الأمر 11/03 يعين المحافظ بمرسوم من رئيس الجمهورية أي أن جهة تعيين

المحافظ تدرج ضمن عضو أو عضوان من مجلس الوزراء، وبالتالي يمنح درجة الترتيب: 0.00

3- الرفض أو الطرد للمحافظ: حسب المادة 15 من الأمر 11/03 يتم إقالة المحافظ في حالة ارتكاب خطأ فادح

أي أن طرد المحافظ يدرج ضمن أسباب لا تتعلق بالسياسة، وبالتالي درجة الترتيب: 0.83

4- هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة؟: حسب المادة 14 من الأمر 11/03 لا يمكن للمحافظ

ممارسة أي نشاط أو مهنة أخرى في الحكومة، وبالتالي درجة الترتيب: 1.00

ومنه درجة استقلالية المحافظ =  $4 / (1.00 + 0.83 + 0.00 + 0.00) = 0.4575 = 0.2 \times 0.0915$

ب- صياغة السياسة النقدية: "الوزن النسبي 0.15"

1- الجهة الموكلة لها صياغة السياسة النقدية: حسب المادة 62 من الأمر 11/03 فإن تحديد السياسة النقدية

والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها تعتبر من صلاحيات مجلس النقد والقرض، وبالتالي فبنك الجزائر هو الذي خول

بصياغة السياسة النقدية أي أن صياغة السياسة النقدية تدرج ضمن البنك فقط، وبذلك تمنح درجة الترتيب: 1.00

2- من له الكلمة الأخيرة في حل النزاع: حسب المادة 63 من الأمر 11/03 يكون القرار الذي يتخذه مجلس

إدارة بنك الجزائر في حال النزاع مع الحكومة نافذاً أي أن الكلمة الأخيرة في حل النزاع تدرج ضمن البنك في حالة

المشكلة مبينة في التشريع، وبالتالي درجة الترتيب: 1.00

3- دور البنك في إعداد الموازنة العامة للدولة: ليس هناك مادة في الأمر 11/03 تنص على ذلك وبالتالي درجة

الترتيب: 0.00

ومنه درجة استقلالية في صياغة السياسة النقدية =  $3 / (0.00 + 1.00 + 1.00) = 0.6666 = 0.15 \times 0.0999$

= 0.0999

ج- أهداف البنك المركزي: "الوزن النسبي 0.15"

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

حسب المادة 35 من الامر 11/03 فإن أهداف بنك الجزائر تتمثل في النمو السريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، أي أن أهداف بنك الجزائر تتمثل في تشجيع نمو الاقتصاد واستقرار الاسعار (المحلية) وأسعار الصرف ولم يذكر هدف التشغيل الكامل للطاقات الانتاجية ضمن هذه الأهداف أي أن أهداف البنك تدرج ضمن استقرار الأسعار مع أهداف أخرى متناغمة وبذلك تمنح لهذا العنصر درجة الترتيب: 0.6

وبالتالي درجة الاستقلالية في رسم الأهداف ومحاولة بلوغها =  $0.15 \times 0.6 = 0.09$

د- حدود الإقراض الحكومي: الوزن النسبي (0.5)

1- حدود الإقراض غير التوريقي "الوزن النسبي 0.15": حسب المادة 46 من الأمر 11/03، فالإقراض غير التوريقي مسموح بحدود مكيّفة أو مرنة، وبهذا تمنح لهذا العنصر درجة الترتيب: 0.33

2- الإقراض التوريقي "الوزن النسبي 0.1": حسب المادة 45 من الأمر 11/03، فالإقراض التوريقي مسموح به لبنك الجزائر مع حدود مرنة أيضا، وبهذا تمنح لهذا العنصر درجة الترتيب: 0.33

3- شروط الإقراض "الوزن النسبي 0.1": تنص المادة 46 من الأمر 11/03 أن شروط الإقراض المتضمنة لتاريخ الاستحقاق وسعر الفائدة متفق عليها بين بنك الجزائر والخزينة العمومية أي تدرج ضمن متفق عليها بين البنك المركزي والسلطة التنفيذية وبهذا تمنح لهذا العنصر درجة الترتيب: 0.33

4- المقترضون المحتملون من البنك "الوزن النسبي 0.05": تنص المادتين 43 و46 على أن المقترضون المحتملون هم الخزينة والبنوك أي يدرج ضمن جميع مستويات الحكومة والمشاريع العامة، وبهذا تمنح لهذا العنصر درجة الترتيب: 0.33

5- حدود إقراض البنك المركزي "الوزن النسبي 0.025": تنص المادة 46 من الأمر 11/03 أن حدود الإقراض ترتبط بنسبة من مداخيل الحكومة وبذلك تدرج ضمن نسبة من إيرادات الحكومة ويمنح له درجة الترتيب: 0.33

6- إستحقاق القروض "الوزن النسبي (0.025)": حسب المادتين 43 و46 من الأمر 11/03 فإن استحقاق القروض التي يمنحها بنك الجزائر يكون على الأكثر لمدة سنة، ومنه تمنح لهذا العنصر درجة الترتيب: 0.67

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال  
الفترة (1990-2016)

7- أسعار الفائدة على القروض " الوزن النسبي 0.025": تنص المادة 49 من الأمر 11/03 على أن أسعار فائدة

بنك الجزائر لا يجب أن تتجاوز بعض السقوف (1%) لذلك لذلك تعطى لهذا العنصر درجة الترتيب: 0.5

8- البنك المركزي ممنوع من شراء أو بيع أوراق مالية للحكومة في السوق الأولية " الوزن النسبي 0.025":

حسب المادة 45 من الأمر 11/03 فإن البنك المركزي ممنوع من شراء وبيع أوراق مالية للحكومة في السوق الأولية ،  
وبذلك تمنح له درجة الترتيب: 1.00

ومنه درجة الاستقلالية لحدود الإقراض الحكومي =  $(0.1 \times 0.33) + (0.1 \times 0.33) + (0.15 \times 0.33)$

$= (0.025 \times 1.00) + (0.025 \times 0.50) + (0.025 \times 0.67) + (0.025 \times 0.33) + (0.05 \times 0.33)$

0.1945

وفيما يلي جدول يلخص درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

الجدول رقم(08): قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض

المتغير	توصيف المتغير	الوزن	درجة الترتيب
1-المحافظ	أ-فترة التوظيف	0.2	0.00
	ب-تعيين المحافظ		0.00
	ج-الرفض أو الطرد		0.83
	د-هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة		1.00
	درجة استقلالية المعيار الأول = $(1.00+0.83+0.00+0.00)/4 = 0.4575$ = $0.2 \times 0.4575$ (الوزن)		
2-صياغة السياسة النقدية	أ-من يصوغ السياسة النقدية؟	0.15	1.00
	ب-من له الكلمة الأخيرة في حل التعارض؟		1.00
	ج-دور البنك في عملية إعداد الموازنة		0.00
درجة استقلالية المعيار الثاني = $(1.00+1.00+0.00)/3 = 0.6666$ = $0.15 \times 0.6666$ (الوزن)			0.0999
3-أهداف البنك المركزي	الهدف الرئيسي أو الوحيد للبنك المركزي في حالة تعارض الأهداف مع الحكومة هو استقرار الأسعار	0.15	0.60
درجة استقلالية المعيار الثالث = $0.15 \times 0.60$ (الوزن)			0.09
4-حدود اقراض الحكومة لتمويل العجز	أ-التسليف حدود الإقراض غير المورق	0.5	0.33
	ب-إقراض توريقي		0.33
	ج-شروط الاقراض		0.33
	د-المقترضون المحتملون من البنك		0.33
	هـ-حدود إقراض البنك		0.33
	و-إستحقاق القروض		0.67
	ز-أسعار الفائدة على القروض		0.50
	ح-البنك المركزي ممنوع من شراء أو بيع أوراق مالية للحكومة في السوق الأولية		1.00
درجة استقلالية المعيار الرابع = $(0.15 \times 0.33) + (0.1 \times 0.33) + (0.1 \times 0.33) + (0.05 \times 0.33) + (0.025 \times 0.33) + (0.025 \times 0.67) + (0.025 \times 0.50) + (0.025 \times 1.00)$			0.1945
درجة الاستقلالية الكلية			0.4759

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على المعايير السابقة

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

ومنه درجة الاستقلالية الكلية لبنك الجزائر وفقا للأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض هي 47.59%

ثانيا: قياس درجة استقلالية بنك الجزائر في ظل القانون 10/17

جاء القانون 10/17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 متمما للأمر 11/03 والمتعلق بالنقد والقرض، وقد تضمن

هذا القانون تعديلا واحدا يمس استقلالية بنك الجزائر في معيار حدود الإقراض الحكومي لتمويل العجز والمتمثل في إمكانية قيام البنك المركزي بشراء أو بيع أوراق مالية للحكومة في السوق الأولية وذلك من خلال المادة الأولى المتممة للأمر 11/03 بمادة 45 مكرر والتي تنص على مايلي: "بغض النظر عن كل الأحكام المخالفة، يقوم بنك الجزائر، ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي ولمدة 5 سنوات، بشراء مباشرة عن الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة.

ولهذا سوف نتطرق لقياس الاستقلالية وفقا للمعيار الاخير أما المعايير الثلاثة الأولى (المحافظ، صياغة السياسة النقدية، أهداف البنك المركزي) فلم يطرأ عليها أي تعديل في القانون 10/17 وبالتالي يتم أخذ نفس درجات الترتيب المعتمدة في قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للأمر 11/03

أ- حدود الإقراض الحكومي: الوزن النسبي (0.5)

1- حدود الاقراض غير التوريقي "الوزن النسبي 0.15": حسب المادة 46 من الأمر 11/03، فالإقراض غير التوريقي مسموح بحدود مكيفة أو مرنة، وبهذا تمنح لهذا العنصر درجة الترتيب: 0.33

2- الاقراض التوريقي "الوزن النسبي 0.1": حسب المادة 45 من الأمر 11/03، فالإقراض التوريقي مسموح به لبنك الجزائر مع حدود مرنة أيضا، وبهذا تمنح لهذا العنصر درجة الترتيب: 0.33

3- شروط الإقراض "الوزن النسبي 0.1": تنص المادة 46 من الأمر 11/03 أن شروط الاقراض المتضمنة لتاريخ الاستحقاق وسعر الفائدة متفق عليها بين بنك الجزائر والخزينة العمومية أي تدرج ضمن متفق عليها بين البنك المركزي والسلطة التنفيذية وبهذا تمنح لهذا العنصر درجة الترتيب: 0.33

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

4-المقترضون المحتملون من البنك"الوزن النسبي(0.05)": تنص المادتين 43 و46 على أن المقترضون المحتملون هم الخزينة والبنوك أي يدرج ضمن جميع مستويات الحكومة والمشاريع العامة، وبهذا تمنح لهذا العنصر درجة الترتيب: **0.33**

5-حدود إقراض البنك المركزي"الوزن النسبي 0.025": تنص المادة 46 من الأمر 11/03 أن حدود الإقراض ترتبط بنسبة من مداخل الحكومة وبذلك تدرج ضمن نسبة من إيرادات الحكومة ويمنح له درجة الترتيب: **0.33**

6-إستحقاق القروض"الوزن النسبي ( 0.025)": حسب المادتين 43 و46 من الأمر 11/03 فإن إستحقاق القروض التي يمنحها بنك الجزائر يكون على الأكثر لمدة سنة، ومنه تمنح لهذا العنصر درجة الترتيب: **0.67**

7-أسعار الفائدة على القروض"الوزن النسبي(0.025)": تنص المادة 49 من الأمر 11/03 على أن أسعار فائدة بنك الجزائر لا يجب أن تتجاوز بعض السقوف لذلك تعطى لهذا العنصر درجة الترتيب: **0.5**

8-البنك المركزي ممنوع من شراء أو بيع أوراق مالية للحكومة في السوق الأولية"الوزن النسبي 0.025": حسب المادة 45 مكرر من القانون 10/17 المتعلق بالنقد والقرض فإن البنك المركزي غير ممنوع من شراء وبيع أوراق مالية للحكومة في السوق الأولية لصالح الخزينة، وبذلك تمنح لهذا العنصر درجة الترتيب: **0.00**

ومنه درجة الاستقلالية لحدود الإقراض الحكومي =  $(0.1 \times 0.33) + (0.1 \times 0.33) + (0.15 \times 0.33)$

+  $(0.025 \times 0.00) + (0.025 \times 0.50) + (0.025 \times 0.67) + (0.025 \times 0.33) + (0.05 \times 0.33)$

= **0.1645**

وفيما يلي جدول يلخص درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للقانون 10/17 المتعلق بالنقد والقرض

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

الجدول رقم (09): قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا للقانون 10/17 المتعلق بالنقد والقروض

المتغير	توصيف المتغير	الوزن	درجة الترتيب
1- المحافظ	أ- فترة التوظيف	0.2	0.00
	ب- تعيين المحافظ		0.00
	ج- الرفض أو الطرد		0.83
	د- هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة		1.00
	درجة استقلالية المعيار الأول = $(1.00+0.83+0.00+0.00) / 4$ $= 0.4575$ (الوزن) $0.2 \times 0.4575 =$		0.0915
2- صياغة السياسة النقدية	أ- من يصوغ السياسة النقدية؟	0.15	1.00
	ب- من له الكلمة الأخيرة في حل التعارض؟		1.00
	ج- دور البنك في عملية إعداد الموازنة		0.00
	درجة استقلالية المعيار الثاني = $(0.00+1.00+1.00) / 3$ $= 0.6666$ (الوزن) $0.15 \times 0.6666 =$		0.0999
3- أهداف البنك المركزي	الهدف الرئيسي أو الوحيد للبنك المركزي في حالة تعارض الأهداف مع الحكومة هو استقرار الأسعار	0.15	0.60
	درجة استقلالية المعيار الثالث = $0.15 \times 0.60$ (الوزن)		0.09
4- حدود اقراض الحكومة لتمويل العجز	أ- التسليف حدود الإقراض غير المورق	0.5	0.33
	ب- إقراض توريقي		0.33
	ج- شروط الاقراض		0.33
	د- المقترضون المحتملون من البنك		0.33
	هـ- حدود إقراض البنك		0.33
	و- إستحقاق القروض		0.67
	ز- أسعار الفائدة على القروض		0.50
	ح- البنك المركزي ممنوع من شراء أو بيع أوراق مالية للحكومة في السوق الأولية		1.00
	درجة استقلالية المعيار الرابع = $(0.15 \times 0.33) + (0.15 \times 0.33) + (0.15 \times 0.33) + (0.15 \times 0.33) + (0.025 \times 0.00) + (0.025 \times 0.50) + (0.025 \times 0.67) + (0.025 \times 0.33) +$		0.1695
	درجة الاستقلالية الكلية	01	0.4509

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على المعايير السابقة

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

ومنه نستنتج بأن درجة الاستقلالية الكلية لبنك الجزائر وفقا للقانون 10/17 المتعلق بالنقد والقرض هي **45.09%**

ثالثا: مقارنة بين مختلف درجات استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2016): انطلاقا من القياسات السابقة نقوم بالمقارنة بين مختلف درجات الاستقلالية على مدى مختلف التعديلات كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم(10): استقلالية بنك الجزائر على مدى مختلف التعديلات على قانون النقد والقرض

القانون 10/17	الأمر 11/03	الأمر 01/01	القانون 10/90	القوانين والأوامر معايير الاستقلالية
0.0915	0.0915	0.05	0.129	المحافظ
0.0999	0.0999	0.0665	0.0665	صياغة السياسة النقدية
0.09	0.09	0.06	0.06	أهداف بنك الجزائر
0.1695	0.1945	0.22225	0.22225	حدود الاقراض الحكومي
0.4509	0.4759	0.3989	0.47775	درجة الاستقلالية الكلية

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على جميع القياسات السابقة

إذا قمنا بالمقارنة بين مختلف نسب الاستقلالية الموضحة في الجدول أعلاه، يتبين لنا بأن الاستقلالية شهدت أعلى درجة لها وفقا لقانون النقد والقرض 10/90. وبمقارنة الأمر 01/01 بالقانون 10/90 نجد بأن هناك تراجع ملحوظ وذلك يعود الى إلغاء مدة تعيين المحافظ، أما فيما يخص الاستقلالية في ظل الأمر 11/03 فقد ارتفعت مقارنة بالأمر 01/01 وهذا راجع لسببين، يتمثل السبب الأول في كون طرد المحافظ يتم في حالة العجز الصحي المثبت قانونا أو الخطأ الفادح (أسباب لا تتعلق بالسياسة) بينما كان ذلك ملغى في الأمر 01/01، أما السبب الثاني يتمثل في ارتفاع الاستقلالية من الناحية الوظيفية حيث أصبح الهدف الرئيسي للبنك المركزي هو استقرار الأسعار مع أهداف أخرى متناغمة بعدما كان هدفه استقرار الأسعار مع أهداف أخرى متعارضة، إضافة الى ذلك أصبحت أسعار الفائدة أقل من حدود دنيا حيث كانت في الأمر 01/01 غير مذكورة. وبمقارنة القانون 10/17 بالأمر

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

11/03 والذي جاء متمما له نجد بأن الاستقلالية في ظل هذا القانون تراجعت بنسبة قليلة يمكن تفسيرها بإمكانية تمويل بنك الجزائر للخبزينة عن طريق شراء السندات التي تصدرها هذه الأخيرة أي غياب الاستقلالية الاقتصادية لبنك الجزائر. أما فيما يتعلق بالأمر 04/10 فلم يتم التطرق إليه باعتبار أن ليس له أي تأثير على استقلالية بنك الجزائر.

### المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية على ضوء الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر خلال الفترة (1990-2016)

لا يعتبر تحقيق الاستقلال القانوني لبنك الجزائر لوحده مؤشرا كافيا لتحقيق الاستقلال للبنك المركزي، إنما يجب أن يقترن بالاستقلال الفعلي والمتمثل في مدى تطبيق العناصر المذكورة في التشريعات على أرض الواقع بالإضافة الى حسن سير وفعالية السياسة النقدية وذلك بالاعتماد على مختلف أدوات التدخل المباشرة وغير المباشرة للسياسة النقدية لتعديل سيولة الجهاز البنكي بشكل خاص ومراقبة نمو الكتلة النقدية في الاقتصاد بشكل عام بغية تحقيق الأهداف المسطرة. وعلى هذا الأساس سنتناول في هذا المبحث ثلاثة مطالب، نتناول في المطلب الأول أهداف وأدوات السياسة النقدية في الجزائر بينما نستعرض في المطلب الثاني تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر أما المطلب الثالث فتتطرق فيه إلى أثر استقلالية بنك الجزائر على الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

#### المطلب الأول: أهداف و أدوات السياسة النقدية في الجزائر

##### أولا: أهداف السياسة النقدية في الجزائر:

عرفت الأهداف النهائية للسياسة النقدية عدة تغيرات تبعا لمختلف الإصلاحات التي شهدتها المنظومة البنكية، خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90 والمتمثلة في كل من الأمر 11/03 و الأمر 04/10. حدد قانون النقد والقرض 10/90 الأهداف النهائية للسياسة النقدية وذلك في المادة 55 منه والتي تنص على ما يلي<sup>1</sup>: " تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصراف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإتناء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد"

<sup>1</sup> المادة 55 من قانون النقد والقرض 10/90.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

توضح هذه المادة الأهداف النهائية للسياسة النقدية حيث تضع في الدرجة الأولى هدف تحقيق النمو الاقتصادي المنتظم إلى جانب التشغيل الكامل، ليتبعه في الدرجة الثانية هدف استقرار الأسعار والمحافظة على قيمة العملة خارجيا.

وبذلك تتميز أهداف السياسة النقدية حسب القانون 10/90 بالخصائص التالية<sup>1</sup>:

- ✓ تعدد في الأهداف النهائية للسياسة النقدية؛
- ✓ تضارب في الأهداف كهدف النمو الاقتصادي والتشغيل الكامل مع استقرار الأسعار؛
- ✓ عدم إعطاء الأولوية لهدف استقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية؛

غير أن الأمر 11/03 المعدل والمتمم للقانون 10/90 والمتعلق بالنقد والقرض في المادة 35 منه التي حلت محل المادة 55 من قانون النقد والقرض، نص على أن مهمة بنك الجزائر هي توفير أفضل الشروط لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد<sup>2</sup>.

يتضح من خلال هذه المادة أن الأمر 11/03 استبدل النمو المنتظم للاقتصاد بالنمو السريع، كما ألغى هدف إنماء الطاقات الإنتاجية أي إهمال هدف التشغيل الكامل.

وبذلك يبقى الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد<sup>3</sup>.

وفقا لهذا الأمر تحدد أهداف السياسة النقدية ووسائلها من طرف مجلس النقد والقرض بصفته سلطة نقدية ويترتب على ذلك، أن مهمة تطبيق السياسة النقدية على أساس إطار تنظيمي ملائم تسند إلى بنك الجزائر والذي عليه أن يسهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة الوطنية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> محمد بن البار، أثر السياسة النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1986-2014) - دراسة تحليلية قياسية-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص علوم اقتصادية، جامعة المسيلة، 2017، ص 189.

<sup>2</sup> المادة 35 من الأمر 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003.

<sup>3</sup> بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، 2008، ص 178.

<sup>4</sup> بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، 2012، ص 172.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

35 في حين يبقى التكفل بالاستقرار المالي الهدف الثاني للسياسة النقدية، حيث تنص الفقرة الثانية من المادة 35 من الأمر 11/03 على ما يلي: "ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة توزيع القرض، ويسهر على حسن إدارة التعهدات المالية اتجاه الخارج وضبط سوق الصرف" وانطلاقاً من سنة 2009 تم مراجعة وتكملة الإطار التنظيمي المتعلق بتدخلات بنك الجزائر بموجب تنفيذ أهداف السياسة النقدية والمحددة من طرف مجلس النقد والقرض والمتضمن وسائل إدارة السياسة النقدية. أما عن الأمر 04/10 فقد أعطى إرساء قانونيا لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية انطلاقاً من المادة 35 منه والتي تنص على ما يلي: "تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفاً من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو مدعم للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي"<sup>1</sup>.

وبهذا أصبح هدف التضخم محدد مقارنة بالهدف النقدي الكمي المسمى بالهدف الوسيط، الذي يجب أن يساهم في تجسيد استهداف التضخم<sup>2</sup>.

بالإضافة إلى هدف التضخم هناك هدف الاستقرار المالي، والذي لاتزال أهدافه الكمية صعبة التحديد. وبالتالي أي خلل في الاستقرار المالي قد يعرقل تحقيق هدف السياسة النقدية والمتمثل في استقرار الأسعار<sup>3</sup>.

### ثانياً: أدوات السياسة النقدية

بعد صدور قانون النقد والقرض أصبحت السياسة النقدية في الجزائر تتمتع بمجموعة من الأدوات التي تسعى من خلالها لتعديل سيولة الجهاز البنكي ومراقبة نمو الاقتصاد وكذلك تحقيق الأهداف المسطرة لبلوغها. لذا كان من الضروري التطرق لأهم الأدوات المستخدمة من قبل بنك الجزائر على النحو التالي:

<sup>1</sup> المادة 35 من الأمر 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المتعلق بقانون النقد والقرض.

<sup>2</sup> بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، 2010، ص 158.

<sup>3</sup> بنك الجزائر، التقرير السنوي، 2012، مرجع سبق ذكره، ص 177.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال  
الفترة (1990-2016)

أ- معدل إعادة الخصم

يعتبر معدل إعادة الخصم من أقدم أدوات السياسة النقدية المستخدمة من طرف بنك الجزائر للتأثير على سيولة البنوك التجارية، وتمويل الجهاز البنكي، حيث يقوم بنك الجزائر بإعادة خصم الأوراق المالية المقدمة من طرف البنوك التجارية وفي الوقت نفسه يفرض حداً على الحجم الكلي لإعادة تمويل البنوك التجارية<sup>1</sup>. وقد حدد قانون النقد والقرض شروط إعادة الخصم لدى بنك الجزائر. وفيما يلي جدول يوضح تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2016).

الجدول رقم (11): تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2016)

المعدل	إلى غاية	ابتداءً من
10.50%	1991/09/30	1990/05/22
11.50%	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
12.50%	1997/06/28	1997/04/21
12%	1997/11/17	1997/06/29
11%	1998/02/08	1997/11/18
9.50%	1999/09/08	1998/02/09
8.50%	2000/01/26	1999/09/09
7.50%	2000/01/21	2000/01/27
6%	2002/01/19	2000/10/22
5.50%	2003/05/31	2002/01/20
4.50%	2004/03/06	2003/06/01
4%	2016/09/30	2004/03/07
3.5%	حتى الآن	2016/09/30

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، جوان 2017.

<sup>1</sup> إبير محمد، مرجع سبق ذكره، ص ص 148-149.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

نلاحظ من خلال معطيات الجدول السابق أن معدل إعادة الخصم في حالة ارتفاع منذ سنة 1990 إلى غاية 1994 ويمكن تفسير ذلك بالسياسة الانكماشية التي اتبعتها الجزائر في تلك الفترة للحد من مستويات التضخم المرتفعة آنذاك، ثم بدأ ينخفض ابتداء من سنة 1995 ليصل إلى معدل 9.5% في سنة 1998 وهي فترة نهاية برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي ثم واصل هذا المعدل في الانخفاض إلى غاية وصول نسبة 4% وذلك بسبب انخفاض معدلات التضخم وكذا رغبة الحكومة في تشجيع الاستثمار العام والخاص بغرض إنعاش الاقتصاد الوطني من خلال زيادة القدرة التمويلية للجهاز البنكي، وقد استقر هذا المعدل ابتداء من سنة 2004 إلى غاية 2016 وذلك بسبب انعدام إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر للجهاز البنكي بهذه الأداة.

**ب-معدل الاحتياطي الإجباري:** يعتبر الاحتياطي الإجباري أداة هامة من أدوات السياسة النقدية التي استحدثتها قانون النقد والقرض 10/90 في مادته 93 إذ خصصها بمادة قانونية صريحة، حدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض هذه النسبة بقيمة لا تتعدى 28% إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانونا، وقد بدأ استعمال هذه الأداة من طرف بنك الجزائر سنة 1994 إلى غاية إعادة تقنينها عبر تعليمة صادرة عنه سنة 2004 والتي حدد من خلالها خضوع مختلف الودائع (الجارية، لأجل، سندات الصندوق...) لمعدل الاحتياطي الإجباري الذي يمكن أن يصل إلى 15%<sup>1</sup>. والجدول الموالي يوضح تطور معدل الاحتياطي الإجباري لدى بنك الجزائر خلال الفترة (1994-2016)

الجدول رقم(12): تطور معدل الاحتياطي الإجباري لدى بنك الجزائر خلال الفترة(1994-2016)

السنوات	1994	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
المعدل	20.5	3	4.25	6.25	6.5	6.5	6.5	6.5	8
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2016
المعدل	8	9	9	11	12	12	12	12	8

المصدر: النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، ديسمبر 2008، ديسمبر 2011، ديسمبر 2016.

<sup>1</sup> فضيل رايس، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62، جامعة تبسة، 2013، ص ص 199-200.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدل الاحتياطي الإجباري شهد ارتفاعا منذ سنة 2001 ، وهو ما يشير إلى التشدد من جانب السلطات النقدية على أهمية هذه الأداة في التأثير على سيولة البنوك التجارية، وقد ظل هذا المعدل في ارتفاع الى أن وصل 12% في الربعي الأول من سنة 2016 وهذا بهدف سحب السيولة البنكية، لينخفض بعدها الى 8% في الأشهر المتبقية من نفس السنة، ويرجع ذلك الى تفاقم الأزمة المالية وماترتب عليها من نقص السيولة.

**ج- السوق النقدي وتدخلات بنك الجزائر:** يعد السوق النقدي أحد المصادر الأساسية في تأمين سيولة الجهاز البنكي وفي تمكين بنك الجزائر من الرقابة على الائتمان، وفي الجزائر يعد السوق النقدي قناة لإعادة تمويل البنوك وقد تطورت هذه السوق بطريقة مدعمة منذ عام 1994 سواء من جانب إبتكار الأدوات " الأمانات، المزايدات، عمليات السوق المفتوحة" أو من جانب عدد المتدخلين إذ وصل عدد المتدخلين عام 2002، 24 بنكا ومؤسسة مالية بالإضافة الى 14 مؤسسة مالية غير بنكية غير أن هذه الأخيرة لا يكون تدخلها إلا في وضعية مقرضة، يلعب بنك الجزائر دور الوسيط في هذه السوق<sup>1</sup>. ويكون تدخله بواسطة الأدوات التالية:

- **نظام الأمانات:** ابتداء من سنة 1991 بدأ بنك الجزائر بتطبيق نظام الأمانات كأداة لتعديل السيولة النقدية يتم بموجبها تحديد سوق لتدخله في السوق النقدية أو سحبه للسيولة عن طريق طرح أو أخذ سندات عمومية أو خاصة يوميا أو لأجل، وقد عرف هذا النوع من التدخلات تعديل معدلات الفائدة المتفاوض عليها تماشيا مع تدخلات بنك الجزائر، ومع حالة سيولة السوق النقدية. وتجدد الإشارة الى أن بنك الجزائر يمكنه القيام بعمليات الأمانة لفترة 7 أيام كما هو محقق لفترة 24 ساعة<sup>2</sup>.
- **مزايدات القروض من خلال المناقصات:** تم استخدام هذا النوع من أدوات الرقابة غير المباشرة في ماي 1995 بهدف توفير السيولة اللازمة للبنوك التجارية، وكانت هذه المزايدات تهدف إلى تقوية دور أسعار الفائدة من خلال السماح بتطبيق ممارسات أكثر تنافسية في الأسواق. وطبقا لنظام المزايدات يعلن بنك

<sup>1</sup> محمد لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، دراسة قدمت إلى الاجتماع السنوي السابع والعشرين لمجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2004، ص 8.

<sup>2</sup> إبير محمد، مرجع سبق ذكره، ص 153.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

الجزائر عن سعر فائدة أدنى قبل المزاد وبعدها تتقدم البنوك أو المؤسسات المالية بعبءاتها في شكل أسعار فائدة وأحجام الإئتمان. وتتم هذه المناقصات عن طريق التلكس أو الفاكس ليلة العملية على الأكثر<sup>1</sup>.

● **السوق المفتوحة:** حيث يكون تدخل بنك الجزائر من خلال هذه الأداة في السوق النقدي عن طريق بيع وشراء السندات العمومية التي يكون تاريخ استحقاقها أقل من ستة أشهر، وقد تمت أول عملية في 30 ديسمبر 1996 بمبلغ يقدر بـ 4مليار دينار جزائري<sup>2</sup>.

د- **أداة استرجاع السيولة بالمناقصة:** تعتبر أداة استرجاع السيولة بالمناقصة إحدى التقنيات التي استحدثها بنك الجزائر كأسلوب لسحب فائض السيولة. وقد دخلت هذه الأداة حيز التنفيذ منذ شهر أبريل سنة 2002. وتعتمد آلية استرجاع السيولة على بياض على استدعاء بنك الجزائر للبنوك التجارية، وأن تضع هاته الأخيرة اختياريا لديه حجما من سيولتها في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل، في مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق، وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر.

وتعتبر آلية استرجاع السيولة أسلوبا مماثلا لآلية المزادات على القروض لكن بعكس الأطراف، حيث يمثل بنك الجزائر الطرف المقترض في حين أن البنوك التجارية تمثل الطرف المقرض<sup>3</sup>.

هـ- **التسهيل الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة:** تم استخدام هذه الأداة سنة 2015 وهي تعبر عن توظيف فائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر، وذلك في شكل عملية على بياض، تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر، تستحق عنه فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها ومعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> ماجدة مدوخ و وصاف عتيقة، أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص304.

<sup>2</sup> بلقيث ليلي أسمهان، مرجع سبق ذكره، ص 299.

<sup>3</sup> حاجي سمية، مرجع سبق ذكره، ص245.

<sup>4</sup> حسين بن العارية وعبد السلام بلبالي، تحليل فعالية أدوات السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية -حالة الجزائر خلال الفترة 2006-2014-، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، ديسمبر 2017، بدون عدد، ص204.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال  
الفترة (1990-2016)

المطلب الثاني: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر للفترة (1990-2016)

أولاً: تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة (1990-2016)

قبل التطرق إلى تطور الكتلة النقدية ، ينبغي أن نشير إلى أن الكتلة النقدية في الجزائر مكونة من النقود وأشباه النقود، بحيث<sup>1</sup>:

- **النقود M1**: تشمل النقود المعدنية والورقية المتداولة، مضافاً إليها الودائع تحت الطلب والودائع لدى الخزينة ولدى الصكوك الصكوك البريدية.
- **أشباه النقود**: وتشمل الودائع لدى البنوك التجارية والودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض.

ومجموع النقود وأشباه النقود يشكل الكتلة النقدية **M2**، والجدول الموالي يوضح ذلك.

الجدول رقم(13): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)

الوحدة: مليار دينار. النسبة: (%)

النقود M1	أشباه النقود	الكتلة النقدية M2	معدل نمو M2	نسبة السيولة M2/PIB	
271.04	72.92	343	-	61.6	1990
325.93	90.27	416	21.02	47	1991
370.37	14618	519.9	24.1	49.4	1992
448.58	180.52	627.42	21.78	54	1993
477.14	247.68	723.51	15.22	49.1	1994
521.6	280.5	799.6	10.51	40.7	1995
591.7	326	915.1	14.44	36.6	1996
675.6	409.9	1085.5	18.18	39.9	1997
813.7	474.2	1287.9	19.10	46.3	1998
885.5	577.9	1463.4	12.4	46	1999

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص37.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال  
الفترة (1990-2016)

49.3	13	2022.5	974.3	1048.5	2000
58.3	22.3	2473.5	1235	1238.5	2001
65.1	17.3	2901.5	1485.2	1416.3	2002
65.5	15.6	3354.9	1723.9	1631	2003
59.3	10.5	3644.3	1478.7	2165.6	2004
53.8	11.7	4070.4	1632.9	2437.5	2005
56.7	18.6	4829.6	1649.8	3177.8	2006
63.7	21.5	5994.6	1761	4233.6	2007
63	16	6955.9	1991	4964.9	2008
71.5	3.1	7173.1	2228.9	4944.2	2009
68.7	15.4	8280.7	2524.3	3756.4	2010
69	19.9	9929.2	2787.5	7141.7	2011
68	10.9	11015.1	3333.6	7681.5	2012
71.7	8.4	11941.5	3691.7	8249.8	2013
79.4	14.6	13686.7	4083.7	9603	2014
82.1	0.1	13704.5	4443.3	9261.2	2015
79.4	0.8	13816.3	4409.3	9407	2016

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر 1993، 1998، 2003، 2008، 2013، 2016.

يمكن تقسيم تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2016) إلى مرحلتين كمايلي:

أ- تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-1999):

يتضح من الجدول أعلاه أن الكتلة النقدية بمفهومها الواسع  $M_2$  شهدت منذ 1990 ارتفاع محسوس، وقد حققت أعلى نسبة زيادة خلال سنة 1992 حيث بلغت نسبة 24.1%، والسبب في ذلك هو التوسع في الإصدار النقدي لتمويل العجز الضخم للميزانية بالإضافة إلى صندوق إعادة التقييم الذي أنشئ بغرض تمويل عمليات إعادة هيكلة المؤسسات العمومية، أما أدنى نسبة فقد حققتها سنة 1995 حيث بلغت 10.5%، بسبب الشروع في

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي (1995-1998) والذي كان يهدف بشكل أساسي إلى الحد من التوسع النقدي " مما يدل على أن السياسة النقدية المطبقة خلال هذه الفترة كانت صارمة، وهذا ما انعكسه الإجراءات المتعاقبة التي اتخذتها الحكومة في إطار برنامج التعديل الهيكلي رغم تحرير الأسعار ومعدل الصرف، والبحث عن أساليب جديدة لتمويل الأنشطة الاقتصادية بدلا من الإفراط في الإصدار النقدي.

ب- تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (2000-2016): نلاحظ من خلال الجدول أن هناك انخفاض في معدلات نمو الكتلة النقدية  $M_2$  طيلة سنوات (2000-2005)، ماعدا سنة 2001 أين بلغت نسبة نمو  $M_2$  22.3% مقابل 13% سنة 2000 ويرجع ذلك إلى زيادة الأرصدة النقدية الخارجية و انطلاق تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004) الذي رصد له مبلغ 520 مليار دينار جزائري بالإضافة إلى ارتفاع حجم القروض المقدمة للاقتصاد خلال هذه السنة. ويفسر الانخفاض في  $M_2$  من سنة 2002 إلى سنة 2005 بالاستقرار النقدي المحقق والذي أقره الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقروض، لتستمر في الارتفاع بعد سنة 2005 نتيجة تطبيق برنامج دعم النمو (2005-2009) الهادف إلى مواصلة سياسة التوسع في الإنفاق العام، وقد خصص لهذا البرنامج مبلغ ضخم قدر ب 4203 مليار دج<sup>1</sup>، ما أدى إلى تزايد حجم الكتلة النقدية. بحيث نلاحظ أنه في سنة 2007 ارتفع معدل نمو الكتلة النقدية إلى 63.7% من إجمالي الناتج المحلي مع ارتفاع نسبة نمو  $M_2$  إلى 21.7% ويرجع سبب ذلك إلى زيادة الأرصدة النقدية الخارجية الصافية نتيجة ارتفاع أسعار البترول.

وفي الفترة 2007-2010 نلاحظ أن معدل نمو  $M_2$  عرف تذبذبا، حيث بلغ 3.1% سنة 2009 كأدنى مستوى له على مدار تطور عرض النقود في الجزائر وذلك لسببين، يتمثل السبب الأول في التأثير بالأزمة المالية العالمية وانخفاض معدل زيادة الأصول الخارجية إلى 6.23% سنة 2009 مقارنة ب 38.18% سنة 2008، أما السبب الثاني فيعود إلى انخفاض أو تقلص حجم الودائع تحت الطلب حيث انخفضت من 3424.9 مليار دينار سنة 2008 إلى 3114.8 مليار دينار سنة 2009 وهو ما أثر على قدرة البنوك على خلق الائتمان، لتعرف بعدها الكتلة النقدية ارتفاعا في سنة 2010 نتيجة تحسن الأوضاع الاقتصادية الخارجية وارتفاع أسعار المحروقات والتي ارتفعت معها الأصول الخارجية الصافية ليلعب معدل نمو العرض النقدي في نهاية سنة 2010 نسبة 15.4% بعدما كان 3.1% سنة 2009.

<sup>1</sup> محمد مسعي، سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو، مجلة الباحث، العدد 10، جامعة ورقلة، 2012، ص 147.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

وخلال الفترة 2011 - 2014 نلاحظ نمو حجم العرض النقدي وذلك راجع إلى تحسن وارتفاع حجم الودائع بنوعيتها تحت الطلب ولأجل لدى البنوك وهو مساهم في خلق الائتمان الذي شكل نسبة 74.10% من العرض النقدي في الاقتصاد، بينما تراجع معدل نمو الكتلة النقدية خلال سنة 2012 إذ بلغ 10.9% وذلك راجع إلى التأثير بالأزمة الأوروبية وانخفاض حجم صافي الأصول الخارجية التي تعتبر مصدر أساسي للإصدار النقدي.

وخلال السنتين الأخيرتين 2015 و2016 نلاحظ شبه استقرار في الكتلة النقدية  $M_2$  حيث بلغت 13704.5 مليار دينار سنة 2015 و 13816.3 مليار دينار سنة 2016، إلا أن معدل نموها كان ضعيف أو شبه منعدم حيث قدر ب 0.1% سنة 2015، وهذا راجع جزئياً إلى الانخفاض الحاد في مداخيل قطاع المحروقات، كما قدر ب 0.8% سنة 2016 ويبرر هذا بالانخفاض في مداخيل القطاعات خارج المحروقات (-3.2%)<sup>1</sup>.

### ثانياً: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر للفترة (1990-2016)

تمثل مقابلات الكتلة النقدية مجموع الأصول والديون التي تقابلها عملية الإصدار النقدي من طرف البنك المركزي وهي تمثل غطاء لهذه العملية، وهذه المقابلات هي صافي الأصول الخارجية والقروض الموجهة للاقتصاد والقروض للحكومة (الخزينة العمومية). وسنحاول من خلال الجدول التالي توضيح تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 .

### الجدول رقم(14): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة(1990-2016)

الوحدة: مليار دينار

الأصول الخارجية الصافية	قروض مقدمة للحكومة	قروض مقدمة للاقتصاد	
6.5	167	247	<b>1990</b>
24.3	159	325.8	<b>1991</b>
22.6	227	412.3	<b>1992</b>
19.6	527.8	220.2	<b>1993</b>
60.4	468.5	305.8	<b>1994</b>

<sup>1</sup> بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، 2016، ص 129.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال

الفترة (1990-2016)

565.7	401.5	26.4	<b>1995</b>
776.8	280.6	134	<b>1996</b>
741.3	423.7	350.4	<b>1997</b>
906.2	723.2	280.7	<b>1998</b>
1150.7	847.9	169.6	<b>1999</b>
993.7	677.5	775.9	<b>2000</b>
1078.4	569.7	1310.8	<b>2001</b>
1266.8	578.6	1755.7	<b>2002</b>
1378.9	423.4	2342.6	<b>2003</b>
1535	-20.6	3119.2	<b>2004</b>
1779.8	-933.2	4179.7	<b>2005</b>
1905.4	-1304.1	5515	<b>2006</b>
2205.2	-2193.1	7415.5	<b>2007</b>
2615.5	-3627.3	10246.9	<b>2008</b>
3086.5	-3488.9	10885.7	<b>2009</b>
3268.1	-3392.9	11996.5	<b>2010</b>
3726.5	-3406.6	13922.4	<b>2011</b>
4287.6	-3334	14940	<b>2012</b>
5156.3	-3235.4	15225.2	<b>2013</b>
6504.6	-1992.3	15734.5	<b>2014</b>
7277.2	-567.5	15375.4	<b>2015</b>
7909.9	-2682.2	12596.1	<b>2016</b>

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر 1993، 1998، 2003، 2008، 2013، 2016.

أهم ما يمكن استخلاصه بالنسبة للفترة الممتدة من سنة 1990 إلى 1999 يتمثل فيما يلي:

أ- بالنسبة للأصول الخارجية الصافية:

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن تغطية الكتلة النقدية بصافي الأصول الخارجية عرفت استقرارا خلال الفترة الممتدة من 1991 إلى 1993 لترتفع بعدها سنة 1994 بشكل ملحوظ حيث قفزت من 19.6 مليار دينار سنة 1993 إلى 60.4 مليار دينار سنة 1994 وقد تزامن مع شروع الجزائر في تطبيق برنامج التعديل الهيكلي ، بعدها انخفضت إلى 26.4 مليار دينار سنة 1995 ثم تضاعفت بأكثر من 5 مرات سنة 1996 حيث بلغت 134 مليار دينار سنة 1996، وقد استمرت تغطية الكتلة النقدية بهذه الأصول في الارتفاع بشكل مطرد من سنة إلى أخرى لتبلغ سنة 1997 أعلى قيمة لها والتي قدرت بـ 350.4 مليار دينار، لتتراجع بعدها خلال سنة 1998 إلى 280.7 مليار دينار ثم إلى 169.6 مليار دينار سنة 1999 وهذا بسبب الصدمات النفطية العكسية لسنة 1998 والتي تراجعت فيها أسعار النفط إلى أدنى مستوياتها ما أدى إلى تراجع المداخيل المتأتية من تصدير النفط.

### ب- بالنسبة للقروض المقدمة للحكومة:

من خلال الجدول السابق نلاحظ تذبذب في حجم القروض الممنوحة للخزينة خلال الفترة 1990-1994، لتعرف بعدها مرحلة تنفيذ برنامج التعديل الهيكلي تراجعاً كبيراً في حجم القروض الممنوحة للخزينة فبعد أن كانت تقدر بـ 401.6 مليار دينار سنة 1995 تراجعت إلى 280.6 مليار دينار سنة 1996، وذلك راجع لانخفاض العجز الموازي، التطهير المالي للمؤسسات العمومية وتخلي الدولة عن تمويل عدد كبير من المؤسسات الاقتصادية.

### ج- بالنسبة للقروض الموجهة للاقتصاد:

نلاحظ بأنها أخذت منحى معاكس لقروض الخزينة، حيث ارتفعت من 567.7 مليار دينار سنة 1995 إلى 776.8 مليار دينار سنة 1996 علماً أنها قدرت سنة 1993 بـ 220.2 مليار دينار، ويمكن إرجاع ذلك إلى السياسة المالية الصارمة واستمرار الخزينة العمومية تسديد ما عليها لبنك الجزائر وللجهاز البنكي، عرفت بعدها سنة 1997 تراجعاً طفيفاً حيث بلغت 741.3 مليار دينار، لترتفع مرة أخرى سنة 1998 و 1999 حيث بلغت 906.2 و 1150.7 مليار دينار على التوالي.

### ب- تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (2000-2016):

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

**1- بالنسبة للأصول الخارجية الصافية:** نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن الأصول الخارجية الصافية في ارتفاع مستمر وذلك ابتداء من سنة 2000 إلى غاية 2014، حيث وصلت سنة 2008 إلى 10246.9 مليار دينار بعد أن كانت في سنة 2005 في حدود 4179.7 مليار دينار، وواصلت ارتفاعها بعد أن سجلت انخفاضا سنة 2009، بحيث وصلت سنة 2013 إلى 15225.2 مليار دينار ثم انتقلت سنة 2014 إلى 15734.5 مليار دينار ويفسر هذا التطور بارتفاع أسعار البترول خلال هذه الفترة.

لتعرف بعدها في كل من سنة 2015 و 2016 تراجعاً، يمكن تبريره بالانخفاض الكبير في أسعار البترول محدثاً تراجعاً في المداخيل المتأتية من تصدير البترول.

لكن ما يلاحظ هو أن الأصول الخارجية الصافية كانت أكبر من الكتلة النقدية  $M_2$  منذ سنة 2005 إلى غاية 2015، وهذا ما يشكل فائضا للسيولة في السوق النقدية. وبالتالي فإن تطور الكتلة النقدية يبقى مرهونا بتطور الأصول الخارجية الصافية هذه الأخيرة حساسة في الجزائر لأسعار النفط.

**2- بالنسبة للقروض المقدمة للحكومة:** عرفت هذه القروض انخفاضا مستمرا، إلى أن أخذت اتجاهها سالبا انطلاقا من سنة 2004 إلى غاية 2014 وهذه القيم السالبة تعبر عن مستحقات الدولة اتجاه الجهاز المصرفي ويرجع ذلك إلى التحسن في الادخار المالي لدى الخزينة لصالح البنوك العمومية، وبالتالي أصبحت الخزينة بمثابة الدائن للجهاز البنكي نظرا للوفرة المالية الهائلة التي أصبحت بجوزتها. لتعود خلال سنة 2015 و 2016 للارتفاع نتيجة انخفاض أسعار البترول وما ترتب عليها من عجز في الخزينة العمومية مما دفعها إلى اللجوء لطلب قروض من الجهاز البنكي.

**3- بالنسبة للقروض المقدمة للاقتصاد:** نلاحظ من خلال الجدول أن هذه القروض في ارتفاع مستمر، حيث نلاحظ أنها ارتفعت بالضعف مابين 2000 و 2005 إذ انتقلت من 933.7 إلى 1779.8 مليار دينار ومابين 2005 و 2009 تقريبا بنفس النسبة فمن 1779.8 إلى 3086.5 مليار دينار أي بنسبة نمو تقدر ب73.41%. وقد تزامنت هاتين الفترتين مع بداية تطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي المتمثلة في برنامج دعم النمو الاقتصادي (2001-2004) والبرنامج التكميلي لدعم النمو (2005-2009) وكان يتخللهما تنشيط آليات التشغيل، لذا كان لزاما على البنوك تقديم قروض أكثر للاقتصاد، وبالرجوع إلى هيكل القروض حسب القطاع نجد أن الجزء الأكبر منها تم تخصيصه للقطاع الخاص<sup>1</sup>. وقد استمرت هذه القروض في الارتفاع إلى أن بلغت 7909.9

<sup>1</sup> بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، 2008، ص188.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

مليار دينار سنة 2016 مما جعل هذه القروض تساهم بصورة كبيرة في التوسع النقدي، ويرجع سبب نمو هذه القروض إلى التسهيلات التي اتخذتها السلطات فيما يخص تحفيز الوساطة المالية من تخصيص القروض، بينما يقل اعتماد تعبئة الموارد على موارد قطاع المحروقات في وقت بقيت فيه إمكانيات معتبرة فيما يخص صيرفة المؤسسات والأسر<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: أثر استقلالية بنك الجزائر على الأهداف النهائية للسياسة النقدية

تتمثل الأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر والتي تم التطرق إليها في المطلب الأول في أربعة أهداف تتمثل في: استقرار الأسعار ويعد الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في الجزائر، النمو الاقتصادي، العمالة الكاملة، والتوازن الخارجي، وعليه سنحاول في هذا المطلب دراسة أثر استقلالية بنك الجزائر على فعالية السياسة النقدية في تحقيق الأهداف النهائية.

#### أولاً: هدف استقرار الأسعار ومحاربة التضخم:

يعتبر التضخم مؤشر لمستوى التغيرات العامة للأسعار، فأسابه في الجزائر ليست نقدية فقط بل أيضاً أسباب هيكلية ومؤسسية، وقد منح بنك الجزائر أولوية كبيرة لهذا الهدف كهدف صريح وأساسي للسياسة النقدية. ولمعرفة مدى تحقيق هذا الهدف من طرف بنك الجزائر نستعين بالجدول التالي الذي يبين تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة (1990-2016).

#### الجدول رقم(15): تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة(1990-2015)

الوحدة: (%)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
معدل التضخم	17.8	25.9	31.7	20.5	29	29.8	18.7	5.7	5
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل التضخم	2.8	0.34	4.23	1.42	2.59	3.54	1.63	2.53	3.51
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل التضخم	4.46	5.74	3.91	4.52	8.89	3.26	2.92	4.78	6.40

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر 1993، 1998، 2003، 2008، 2013، 2016.

تشير معطيات الجدول إلى أن معدلات التضخم كانت مرتفعة جدا في الفترة (1990-1996) حيث بلغ معدل التضخم 31.7% كأقصى حد له سنة 1992، ويرجع السبب في ذلك إلى رفع دعم الحكومة عن الأسعار

<sup>1</sup> بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، 2013، ص155.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

والى تحريرها إثر الانتقال إلى اقتصاد السوق، حيث لجأت الجزائر إلى تقليص الدعم الموجه للمواد الأساسية وهذا الإجراء اتخذته في إطار اتفاق الاستعداد الائتماني الثاني الذي وقعته مع صندوق النقد الدولي في جوان 1991، ليعرف بعدها معدل التضخم تراجع كبير بلغ 5.7% سنة 1997 واستمر في الانخفاض إلى غاية سنة 2000 حيث بلغ معدل التضخم 0.34% كأدنى حد لمعدل التضخم تعرفه الجزائر منذ الاستقلال. وفي سنة 2001 عاد معدل التضخم ليرتفع مرة أخرى حيث بلغ 4.23%، ويرجع ذلك إلى نمو الكتلة النقدية من جهة وزيادة النفقات العامة نتيجة لتطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)، كما أنه بين (2002-2006) عرف معدل التضخم انخفاضا نسبيا مقارنة بالسنوات الأخرى، وذلك راجع إلى الصرامة في تطبيق السياسة النقدية (سياسة نقدية انكماشية) وذلك بالرفع من الاحتياطي الإجباري من 4.25% سنة 2002 إلى 6.5% سنة 2006 بالإضافة إلى استخدام أداة جديدة تمثلت في أداة استرجاع السيولة، وهذا مآدى إلى انخفاض في معدل نمو الكتلة النقدية  $M_2$  والذي أدى بدوره إلى انخفاض المستوى العام للأسعار. ثم ارتفع معدل التضخم بعد ذلك إلى أن بلغ 8.89% سنة 2012 ويرجع ذلك إلى ارتفاع التضخم المستورد الذي نتج عنه ارتفاع في أسعار المواد الأولية وخاصة منها المواد الغذائية بالإضافة إلى الارتفاع المتزايد للأجور، وفي سنتي 2013 و2014 انخفض معدل التضخم إلى 3.26% و2.92% على التوالي، ويمكن تبرير ذلك بالسياسة التقشفية التي قامت بها الحكومة وانخفاض من الإنفاق العام من جهة بالإضافة إلى رفع معدل الاحتياطي الإجباري إلى 12% سنة 2013 بعدما كان 11% سنة 2012.

ليشهد بعد ذلك ارتفاعا في السنتين الأخيرتين (2015-2016) من 4.78% سنة 2015 إلى 6.40% سنة 2016 وذلك بالرغم من انخفاض فائض السيولة البنكية خلال هذه الفترة، ويمكن إرجاع ذلك إلى أسباب هيكلية تمثلت في النقائص في ضبط الأسواق وإلى الوضعيات المهيمنة في معظم أسواق السلع الاستهلاكية<sup>1</sup>. ما يمكن استنتاجه من هذا التحليل هو أن السياسة النقدية تعتبر أداة فعالة في امتصاص فائض السيولة ومحاربة التضخم بالرغم من التوسع الكبير في الكتلة النقدية وذلك باستخدام أدوات كلاسيكية وأدوات جديدة. كما أن التضخم في الجزائر يعود لأسباب لا يمكن التحكم فيها من خلال زيادة استقلالية بنك الجزائر، وأهم هذه الأسباب هو التضخم المستورد الذي يعتبر عاملا أساسيا في انتشار التضخم في الجزائر، كما أن استقلالية الأهداف لبنك

<sup>1</sup> بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، ص 4.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

الجزائر ضعيفة، بحيث لم يحدد قانون النقد والقرض هدف استقرار الأسعار كهدف أساسي ووحيد للسياسة النقدية في الجزائر، ونفس الشيء بالنسبة للتعديلات التي طرأت على هذا القانون.

ثانيا: هدف النمو الاقتصادي:

يعتبر هذا الهدف أيضا من أهم أهداف السياسة النقدية التي نص عليها قانون النقد والقرض 10/90 ومختلف تعديلاته، وللتعرف على مدى تحكم بنك الجزائر في هذا الهدف نستعين بالجدول الموالي:

الجدول رقم(16): تطور معدل النمو للناتج الداخلي الخام في الجزائر للفترة(1990-2016)

الوحدة: (%)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
معدل النمو	0.8	-1.2	1.8	-2.1	-0.9	3.8	4.1	1.1	5.1
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل النمو	3.2	2.4	2.1	2.1	6.8	5.2	5.1	2	3
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل النمو	2.4	1.6	3.6	2.8	3.3	2.8	3.8	3.7	3.3

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر 1993، 1998، 2003، 2008، 2013، 2016.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدلات النمو في الجزائر عرفت تذبذب مستمر خلال الفترة

(1990-1994) فلم تأخذ اتجاه ثابت، كما يلاحظ أنه خلال الفترة ( 1991-1994) سجلت معدلات نمو

سالبة ماعدا في سنة 1992 حيث كان موجبا ويقدر ب 1.8%، وهذه المعدلات السالبة دليل على تراجع الناتج

الداخلي الخام خلال هذه الفترة الذي يمكن تفسيره بالسياسة النقدية الانكماشية المنتهجة من أجل تخفيض التضخم

خلال نفس الفترة، لتبقى بعدها معدلات النمو متذبذبة لكن بمعدلات نمو موجبة وذلك ابتداء من سنة 1995

حيث بلغ متوسطه مايقارب 3.525% خلال الأربع سنوات التي استغرقتها برنامج التعديل الهيكلي ( 1995-

1998) والسبب في ذلك يرجع الى نمو قطاع المحروقات بقيمة كبيرة عن قطاع الفلاحة والصناعة. واستمر في

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

التذبذب إلى أن بلغ 6.8% سنة 2003 كأقصى معدل طيلة فترة الدراسة وهذا راجع إلى ارتفاع نسبة نمو ناتج قطاع المحروقات وكذلك قطاع الفلاحة الذي سجل نمو قدر ب 19.7%.

أما أدنى معدل سجل سنة 2009، حيث بلغ معدل النمو خلال هذه السنة 1.6% ويفسر ذلك بتراجع معدل نمو قطاع المحروقات نتيجة الأزمة المالية لسنة 2008، ليعرف بعدها معدل النمو ارتفاعا وصل 3.8% سنة 2014 ويعود ذلك إلى ارتفاع معد النمو الاقتصادي خارج قطاع المحروقات وذلك رغم الركود الاقتصادي العالمي الذي أثر على مختلف اقتصاديات الدول. ليعرف بعدها استقرارا خلال سنتي 2015 و 2016 حيث بلغ 3.7% و 3.3% على التوالي.

### ثالثا: هدف التشغيل الكامل:

يعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية والتي نص عليها قانون النقد والقرض 10/90 وجعله في الدرجة الأولى مع هدف النمو، باعتبار أن عدم تحقيق هدف التشغيل سينعكس سلبا على هدف النمو. وللتعرف على مدى تحقيق هذا الهدف نستعين بالجدول الموالي:

### الجدول رقم(17): تطور معدلات البطالة في الجزائر للفترة(1990-2016)

الوحدة: (%)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
معدل البطالة	19.8	20.6	21.35	23	23.2	24.2	27.9	25.4	28.04
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل البطالة	29.25	29.5	27.3	25.9	23.7	17.7	15.3	12.3	11.8
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل البطالة	11.3	10.2	10	10	11	9.8	10.6	11.2	10.5

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على:

-الديوان الوطني للإحصائيات (العمل والبطالة)، متاح على الموقع الإلكتروني [www.ONS.dz](http://www.ONS.dz)، تاريخ الإطلاع 2018/06/17، ساعة الإطلاع 11:00.

-تقارير بنك الجزائر 2003، 2008، 2013، 2016.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

نلاحظ من خلال الجدول أن معدلات البطالة في تزايد مستمر وذلك ابتداء من سنة 1990 إلى غاية 1996 حيث بلغت 27.9% خلال سنة 1996 واستمرت في الارتفاع إلى أن بلغت ذروتها سنة 2000 بمعدل 29.5% ويمكن تبرير ذلك بالسياسة الانكماشية المطبقة إلى غاية سنة 2000 مما انعكس سلبا على الطلب الكلي والاستثمار وبالتالي العمالة. لتعرف هذه المعدلات بعدها تراجع ابتداء من سنة 2001 فمن 27.3% سنة 2001 إلى 17.7% سنة 2004 ثم 11.8% سنة 2007، لتصل إلى 10.2% سنة 2009 واستقرت في حدود هذا المعدل إلى غاية 2016، وهذا راجع إلى تخفيض سعر إعادة الخصم إلى 4% سنة 2004 ثم 3.5% سنة 2016. بالرغم من ذلك فإن السياسة النقدية لم تكن أداءه فعالة في تحقيق هذا الهدف وذلك يعود لمصاحبتها إجراءات أخرى مضادة لها كالتضخم أي أن هناك تضارب في أهداف السياسة النقدية (بطالة منخفضة، تضخم مرتفع) حيث أنه لا يمكن تحقيق الهدفين معا لأنهما متضادان حسب فيليبس. كما تمثل النظرية الكينزية المرجع الفكري في حل مشكلة البطالة عن طريق تنشيط الطلب الفعال ويتطلب ذلك تنشيط الاستثمار عن طريق تخفيض معدلات الفائدة للاقتراب من حالة العمالة الكاملة.

### رابعاً: هدف التوازن الخارجي (توازن ميزان المدفوعات):

يعد هدف التوازن الخارجي أيضاً من الأهداف التي نص عليها قانون النقد القرض 10/90 والأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، إذ يمكن الحكم على فعالية السياسة النقدية في بلوغ هذا الهدف إذا كان هناك تحسن في وضعية ميزان المدفوعات. وفيما يلي جدول يوضح تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر للفترة (1990-2016).

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال  
الفترة (1990-2016)

الجدول رقم(18): تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر للفترة (1990-2016)

الوحدة: مليار دولار

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
ميزان المدفوعات	-0.22	-0.52	0.23	-0.01	-4.38	-6.32	-2.09	1.16	-1.74
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ميزان المدفوعات	-2.38	7.54	6.19	3.65	7.59	9.25	16.94	17.73	29.55
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ميزان المدفوعات	36.99	3.86	15.32	20.14	12.05	0.13	-5.88	-27.53	-26.03

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر 1993، 1998، 2003، 2008، 2013، 2016.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن ميزان المدفوعات سجل عجزا مستمرا خلال الفترة (1990-1999) ماعدا السنتين 1992 و 1997 حيث سجل فيهما فائض يقدر ب 0.23 و 1.16 مليار دولار على التوالي، ويرجع هذا العجز المسجل إلى الوضعية التي عاشتها الجزائر خلال هذه الفترة والتي تميزت بتطبيق اتفاقيات الاستعداد الائتماني مع صندوق النقد الدولي، حيث لجأت بموجب هذه الاتفاقيات إلى تخفيض قيمة الدينار في حدود 25% من خلال اتفاق الاستعداد الائتماني الثاني ونسبة 40.17% بموجب اتفاق الاستعداد الائتماني الثالث، وأيضا بسبب الظروف التضخمية في هذه الفترة مما شجع على زيادة الاستيراد، ليسجل بعدها ميزان المدفوعات فائضا انطلاقا من سنة 2000 ليبلغ ذروته سنة 2008 حيث بلغ 36.99 مليار دولار وهذا دليل على فعالية البرامج التي طبقتها الجزائر خلال هذه الفترة، غير أن هذا الفائض عرف تراجعاً كبيراً سنة 2009 حيث أصبح يقدر ب 3.86 مليار دولار وهذا بسبب الأزمة المالية لسنة 2008 وتراجع أسعار البترول، ثم بدأ يتحسن بعد ذلك ليبلغ سنة 2011 فائض ميزان المدفوعات 20.14 مليار دولار وهذا يعود لارتفاع الصادرات نتيجة ارتفاع أسعار البترول

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

مجددا، ليعرف بعدها تذبذبا ابتداء من سنة 2012 وهذا راجع دائما إلى الصدمات الخارجية جراء ارتفاع وانخفاض أسعار البترول في السوق الدولية ويبدو ذلك واضحا في سنة 2015 حيث سجل عجز في ميزان المدفوعات بسبب الانخفاض الحاد لأسعار النفط والذي استمر إلى غاية سنة 2016.

مايمكن استنتاجه بخصوص الأهداف الثلاثة الأخيرة ( النمو الاقتصادي، التشغيل الكامل، والتوازن الخارجي) هو أن السياسة النقدية لم تكن فعالة في تحقيق هذه الأهداف، كما أن استقلالية بنك الجزائر في ظل مختلف التعديلات لم يكن لها أثر عليها، بحيث أن تحركها يعود لأسباب أخرى تؤثر فيها أكثر من تأثير استقلالية بنك الجزائر.

## الفصل الثالث: دراسة تحليلية لاستقلالية بنك الجزائر وأثرها على فعالية السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

### خلاصة الفصل

يعتبر قانون النقد والقرض 10/90 بمثابة نقطة تحول في وضعية بنك الجزائر، وذلك بعد فشل العديد من محاولات الإصلاح السابقة لهذا القانون في التكيف مع متطلبات التحول من اقتصاد موجه إلى اقتصاد السوق، والتي من ضمنها منح الاستقلالية الكافية لبنك الجزائر.

وقد سمح قانون النقد والقرض بإعطاء بنك الجزائر مكانة أساسية في الجهاز البنكي، كما تم بموجبه الفصل بين الخزينة العمومية والبنك المركزي فيما يتعلق بنظام التمويل، وأهم ما جاء به هذا القانون هو الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر، حيث منح بنك الجزائر بموجبه استقلالية كبيرة فأصبح يحتل مكانة هامة ضمن البنوك المركزية في الدول العربية، كما تضمن هذا القانون أيضا تحديد وتوضيح معالم السياسة النقدية لبنك الجزائر فيما يخص الأهداف والأدوات. غير أن هذا القانون طرأت عليه عدة تعديلات وذلك في إطار مواصلة سياسة الإصلاحات البنكية، تمثلت في الأمر 01/01 المعدل والمتمم للقانون 10/90 الذي تراجعت بموجبه درجة الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر، الأمر 11/03 الملغى للقانون 10/90 والمتعلق بالنقد والقرض حيث عرفت درجة الاستقلالية في ضله ارتفاعا مقارنة بسابقه، القانون 10/17 المعدل والمتمم للأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض والذي انخفضت بموجبه درجة استقلالية بنك الجزائر عما كانت عليها في الأمر 11/03.

وفي محاولة لمعرفة استقلالية بنك الجزائر وأثرها على الأهداف النهائية للسياسة النقدية، نجد أن استقلالية بنك الجزائر ليس لها أثر في التخفيف من حدة التضخم ولا رفع مستويات النمو الاقتصادي والحد من البطالة أو حتى التحسين في وضعية ميزان المدفوعات وهذا استنادا إلى المؤشرات الاقتصادية والسياسات المنتهجة.

الخطمة

## الختامة

لقد استهدفت دراستنا معرفة مدى فعالية السياسة النقدية في ظل استقلالية بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2016)، وقد حاولنا من خلال هذه الدراسة الإحاطة بكل الجوانب المتعلقة بالموضوع، فتطرقنا إلى البنوك المركزية وإشكالية استقلاليتها بالإضافة إلى السياسة النقدية وفعاليتها في الجانب النظري، باعتبار البنك المركزي في أي بلد يشكل الركيزة الأساسية في الجهاز المصرفي كونه بنك الإصدار، بنك البنوك، بنك الحكومة هذا بالإضافة إلى وظيفته كمراقب وموجه للائتمان، وتطور هذه الوظائف بالتزامن مع التطورات الاقتصادية حتم ذلك منح البنوك المركزية استقلاليتها، هذه الأخيرة أخذت عدة أشكال منها استقلالية الأهداف والتي تعني حرية البنك المركزي في صياغة هدف أو أهداف السياسة النقدية واستقلالية الأدوات والتي تعني جريته في اختيار الأدوات المناسبة لتحقيق تلك الأهداف.

كما تعتبر السياسة النقدية أحد أهم جوانب السياسة الاقتصادية وأحد أهم مجالات عمل البنك المركزي، والتي تساهم بفعالية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة المتمثلة في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، التشغيل الكامل، تحقيق معدل نمو مرتفع و التوازن الخارجي، وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات الكمية والكيفية.

أما الجانب التطبيقي كان عبارة عن إسقاط للجانب النظري على حالة الجزائر للفترة ( 1990-2016)، حيث يعتبر قانون النقد والقرض 10/90 أول قانون منح بنك الجزائر استقلالته كما يعتبر مرحلة حاسمة من مراحل السياسة النقدية في الجزائر، غير أن هذا القانون طرأت عليه عدة تعديلات وذلك في إطار مواصلة سياسة التعديلات البنكية تمثلت في تعديلات، 2001، 2003، 2017 والتي غيرت بموجبها درجات الاستقلالية وفقا لتغير بعض معايير الاستقلالية، إلا أن هذه الاستقلالية لم تكن بالاستقلالية الفعلية بل كانت مجرد استقلالية قانونية نص عليها في مختلف التشريعات. لذلك لم يظهر أثرها على الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

**نتائج البحث:** انطلاقا مما سبق توصلنا إلى عدة نتائج منها اختبار الفرضيات ونتائج عامة.

### أولا: نتائج اختبار الفرضيات

1- استقلالية البنك المركزي لا تعني انفصاله التام عن الحكومة سواء من ناحية إدارة السياسة النقدية أو الهيكل التنظيمي كونه مؤسسة حكومية وإنما يكون هناك اتفاق وتنسيق في تحديد أهداف السياسة النقدية بينهما، وهي تخضع لعدة معايير وفقا لنموذج كوكيرمان، وهذا ما ينفي صحة الفرضية الأولى.

## الخاتمة

2- للسياسة النقدية اتجاهين، يتمثل الاتجاه الأول في الاتجاه التوسعي والاتجاه الثاني في الاتجاه الانكماشى، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

3- التضخم في الجزائر يعود لأسباب لا يمكن التحكم فيها من خلال زيادة استقلالية بنك الجزائر، وهذا ما ينفي صحة الفرضية الثالثة

### ثانيا: نتائج عامة

- 1- تعد استقلالية البنك المركزي مطلبا ضروريا خاصة مع تطور وظائفه بالتزامن مع التطورات الاقتصادية؛
- 2- يمتاز البنك المركزي المستقل بالفعالية في تحقيق الأهداف الاقتصادية المرسومة بعيدا عن التناقضات السياسية؛
- 3- تشير مؤشرات ودلائل الاستقلالية على نموذجي البلدان الرائدة في مجال الاستقلالية إلى أن البنك المركزي الألماني(البوندزبنك) هو الأكثر استقلالا، وأن الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي يتمتع أيضا بدرجة مرتفعة من الاستقلالية إلا أنها قصيرة المدى. أما نموذجي البلدان الحديثة في مجال الاستقلالية فقد اتضح لنا أن بنك لبنان المركزي يتمتع بجوانب معينة من الاستقلالية وأن بنك سوريا يتميز بضعف الاستقلالية في أغلب جوانبها؛
- 4- هناك العديد من الشروط والضوابط الواجب توافرها حتى تصبح السياسة النقدية أكثر نجاعة وفعالية؛
- 5- تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق المربع السحري لكالدور وخاصة التحكم في التضخم باستعمال أدوات مباشرة وغير مباشرة؛
- 6- تكون السياسة النقدية تامة الفعالية في المجال الكلاسيكي فقط وهذا في ظل اقتصاد مغلق؛
- 7- يعتبر التنسيق بين السياسة النقدية والمالية أمر ضروري لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة؛
- 8- تعتبر الأصول الخارجية الصافية محدد هيكلي لنمو الكتلة النقدية بمفهومها الواسع خلال الفترة 2000-2015؛

9- هناك تراجع في درجة استقلالية بنك الجزائر في الأمر 11/03 مقارنة بالقانون 10/90.

10- لم تؤثر استقلالية بنك الجزائر على تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر.

**الاقتراحات والتوصيات:** بناء على ما تقدم من نتائج وملاحظات رأينا من الواجب تقديم بعض الاقتراحات والتوصيات المتمثلة فيما يلي:

1- إطالة مدة تعيين محافظ بنك الجزائر لأنه من الصعوبة على البنك المركزي تحقيق استقلالية في الأمد القصير؛

## الخاتمة

---

2- دعم الاستقلالية القانونية بالتطبيق الفعلي لنصوص التشريعات في الواقع لضمان الأثر الايجابي لاستقلالية بنك الجزائر على الأهداف النهائية للسياسة النقدية؛

آفاق البحث: بالرغم من الإلمام بكل جوانب الموضوع إلا أنه يبقى هناك بعض الجوانب مازالت تحتاج إلى بحث ودراسة أعمق نقترحها فيما يلي:

1- استقلالية البنك المركزي ودورها في تحقيق معدلات نمو إيجابية مع الإشارة لحالة الجزائر؛

2- مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي والخارجي؛

3- دراسة أثر استقلالية البنك المركزي على استقرار أسعار الصرف كهدف وسيطي للسياسة النقدية في الجزائر؛

# قائمة المراجع

أولاً: باللغة العربية:

أ- الكتب

- 1- أحمد هني، العملة والنقود، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة، الجزائر، 2008.
- 2- أسامة كامل وعبد الغنى حامد، النقود والبنوك، مؤسسة لورد العالمية للشؤون الجامعية، البحرين، 2006.
- 3- إسماعيل هاشم محمد، النقود والبنوك، المكتب العربي الحديث، مصر، 2005.
- 4- أكرم حداد و مشهور مذلول، النقود والمصارف (مدخل تحليلي ونظري) ، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 2005.
- 5- أنس البكري و وليد صافي، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق ، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2009.
- 6- الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
- 7- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة السادسة، الجزائر، 2007.
- 8- السيد محمد السريتي و علي عبد الوهاب نجا، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2013.
- 9- بخراز يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي ، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2005.
- 10- برييش السعيد ، الاقتصاد الكلي، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007.
- 11- بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، لبنان، 2006.
- 12- بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية ، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2006.
- 13- تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي مع تمارين ومسائل محلولة ، د.د.ن، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2013.
- 14- جمال خريس وآخرون، النقود والبنوك، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، الأردن، 2002.
- 15- حنفي عبد الغفار، إدارة البنوك، الدار الجامعية للطباعة والنشر، مصر، 1997.

- 16- حبايب عبد الله، الاقتصاد المصرفي (البنوك الإلكترونية، البنوك التجارية، السياسة النقدية)، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008.
- 17- حنفوسي إبراهيم عبد العزيز، العولمة وتأثيراتها على الجهاز المصرفي، دار الأيام للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الجزء الثاني، الأردن، 2016.
- 18- رحيم حسين، الاقتصاد المصرفي، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الجزائر، 2008.
- 19- رمضان محمد مقلد و علي عبد الوهاب، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2007.
- 20- زكريا الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- 21- زينب حسين عوض الله، اقتصاديات النقود والمال، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2007.
- 22- زينب عوض الله، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003.
- 23- سامر بطرس جلدة، النقود والبنوك، دار البداية، الطبعة الأولى، الأردن، 2009.
- 24- سامي خليل، نظريات الاقتصاد الكلي الحديثة، كلية التجارة، الجزء الثاني، الكويت، 1994.
- 25- سعيد سامي الحلاق ومحمد حمد العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 26- سهام محمد السويدي، استقلالية البنوك المركزية ودورها في فعالية السياسة النقدية في الدول العربية، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، مصر، 2010.
- 27- ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الثاني، الجزائر، 2011. 28- علي توفيق الصادق وآخرون، السياسات النقدية في الدول العربية، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبوظبي، 1996.
- 29- ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008.
- 30- ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي (المؤسسة النقدية، البنوك التجارية، البنوك الإلكترونية)، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008.

- 31- ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000.
- 32- طالب محمد عوض، مدخل للاقتصاد الكلي، معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 2001.
- 33- عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية ، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2010.
- 34- عبد الحسين جليل الغالي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2015.
- 35- عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي ، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزء الثاني، الجزائر، 2014.
- 36- عبد الله الطاهر، موفق علي الخليل، النقود والبنوك والمؤسسات المالية ، دار يزيد للنشر، الطبعة الثانية، الأردن، 2006.
- 37- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية) ، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2005.
- 38- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك (الأساسيات والمستحدثات) ، الدار الجامعية، مصر، 2009.
- 39- عبد المطلب عبد الحميد، الاقتصاد الكلي (النظرية والسياسات) ، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، مصر، 2010.
- 40- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، مصر، 2013.
- 41- عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية ، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2004.
- 42- عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، دار مجدلاوي للنشر، الطبعة الثانية، الأردن، 1999.
- 43- عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الخامسة، الجزائر، 2005.

- 44-علي توفيق الصادق وآخرون، السياسات النقدية في الدول العربية ، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبوظبي، 1996.
- 45-محمود لعش، الوجيز في القانون المصرفي الجزائري ، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2008.
- 46-محمد دويدار، الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 1998.
- 47-محمد دويدار، مبادئ الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2003.
- 48-محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، الطبعة السابعة، لبنان، 1952.
- 49-محمد سعيد السمهوري، اقتصاديات النقود والبنوك ، دار الشروق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2012.
- 50-محمد مروان السمان وآخرون، مبادئ التحليل الاقتصادي الجزئي والكلبي، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الخامسة، الأردن، 2011.
- 51-محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الجزائر، 2003.
- 52-مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات) ، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005.
- 53-ناظم محمد نوري الشمري، النقود والبنوك والنظرية النقدية، دار زهران للطباعة والنشر، الأردن، 2006.
- 54-وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية (قضايا نقدية ومالية) ، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، لبنان، 2000.
- 55-يسرى مهدي السامرائي و زكريا الدوري ، الصيرفة المركزية والسياسة النقدية ، أكاديمية الدراسات العليا للبحوث الاقتصادية، طرابلس.
- ب-الرسائل والأطروحات:
- 56-بطاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية ، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، فرع تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2006.

- 57- بلقيق ليلي أسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتهما الداخلية-دراسة قياسية- ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود-مالية وبنوك، جامعة تلمسان، 2015.
- 58- بن طالبي فريد، فعالية السياسة النقدية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي-حالة الاقتصاد الجزائري للفترة 1970-2011، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2013.
- 59- بهاء الدين طويل، دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي- دراسة حالة الجزائر للفترة 1990-2010-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة باتنة، 2016.
- 60- جداني ميمي، إشكالية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة 1990-2013، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر 03، 2016.
- 61- حاجي سمية، دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات-حالة الجزائر 1990-2014- رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق المال، جامعة بسكرة، 2016.
- 62- رسول حميد، تفعيل السياستين النقدية والمالية لمعالجة الاختلالات الاقتصادية في الجزائر ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2017.
- 63- صلاح الدين كروش، البحث عن مثلوية متغيرات الاقتصاد الكلي حسب المربع السحري لكالدور- محاولة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري- ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، 2016.
- 64- محمد بن البار، أثر السياسة النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة ( 1986-2014)- دراسة تحليلية قياسية-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص علوم اقتصادية، جامعة المسيلة، 2017.

- 65- إبرير محمد، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية- دراسة حالة الجزائر - ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود- مالية وبنوك، جامعة تلمسان، 2008.
- 66- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصاد، فرع نقود وبنوك، جامعة الجزائر، 2011.
- 67- جديني ميمي، انعكاس استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الشلف، 2005.
- 68- خورشيد نجة محمد، استقلالية المصرف المركزي وأثرها في فعالية السياسة النقدية في سوريا، رسالة أعدت لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد، جامعة فلسطين، 2013.
- 69- رسول حميد، العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2008 .
- 70- شمول حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية-دراسة حالة بنك الجزائر - ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير (غير منشورة)، جامعة الجزائر، 2001.
- 71- الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي- دراسة حالة موريتانيا- ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، جامعة سطيف، 2013.
- 72- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية- دراسة حالة الجزائر للفترة(1994-2013)-، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، جامعة الشلف، 2005.
- 73- عبد الله ياسين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية-دراسة حالة الجزائر ، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، 2014.
- 74- عبورة حسام الدين، سياسات الحد من ظاهرة التضخم المستورد مع الإشارة إلى حالة الجزائر ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الشلف، 2009.

- 75- ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة- دراسة حالة الجزائر- ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة بسكرة، 2003.
- 76- معمري ليلي، دور استقلالية البنك المركزي في تفعيل السياسة النقدية من خلال محاربة التضخم-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود، جامعة المدية، 2014.
- ج-المجلات والأبحاث:
- 77- حسين بن العارية وعبد السلام بلبالي، تحليل فعالية أدوات السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية -حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2014-، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، ديسمبر 2017، بدون عدد.
- 78- خلف محمد حمد الج بوري، دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية مع الإشارة إلى التجربة العراقية في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 7، العدد 23، جامعة العراق، 2011.
- 79- رؤي عبد الرحمان و ابراهيم عبد الرحمان، دور السياسات النقدية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان للفترة 2000-2014، مجلة الدراسات العليا (مج2)، العدد 22، جامعة النيلين، 2016.
- 80- صاري علي، السياسة النقدية غير التقليدية (الأدوات والأهداف) ، المجلة الجزائرية للعملة والسياسات الاقتصادية، العدد 4، الجزائر، 2003.
- 81- علي يوسفات، عتبة التضخم والنمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة قياسية للفترة ( 1970-2009)-، مجلة الباحث، العدد 11، جامعة أدرار، 2012.
- 82- فضيل رايس، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر ( 2000-2011)، بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62، جامعة تبسة، 2013.
- 83- محمد راتول وصلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة(2000-2010)، بحوث اقتصادية عربية، العدد 66، الجزائر، 2014.

- 84- محمد لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، دراسة قدمت الى الإجتماع السنوي السابع والعشرين لمجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2004.
- 85- محمد مسعي، سياسة الإنعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو، مجلة الباحث، العدد 10، جامعة ورقلة، 2012.

### ج-المقالات والملتقيات:

- 86- بلعزوز بن علي وكتوش عاشور، دراسة لتقييم انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على السياسة النقدية، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول السياسات الاقتصادية في الجزائر-الواقع والآفاق-، جامعة تلمسان، يومي 29-30 أكتوبر 2004.
- 87- بلعزوز بن علي وكتوش عاشور، واقع المنظومة المصرفية الجزائرية ومنهج الإصلاح، مداخلة ضمن ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية- واقع وتحديات-، جامعة الشلف، 2008
- 88- عزوز علي، قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الإصلاحات المصرفية الحديثة، مداخلة في إطار المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة ورقلة، يوم 11-12 مارس 2008
- 89- عياش قويدر، إبراهيمي عبد الله، أثر استقلالية البنك المركزي على أداء سياسة نقدية حقيقية بين النظرية والتطبيق، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية-واقع وتحديات-، جامعة الأغواط، 2004
- 90- ماجدة مدوخ، وصاف عتيقة، أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية، مداخلة ضمن المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة بسكرة، يومي 8-9 مارس، 2005.
- 91- منصور زين، استقلالية البنك المركزي وأثرها على فعالية السياسة النقدية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية- واقع وتحديات-، جامعة الشلف، 2008.

### د-التقارير والنشرات:

- 92- بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، 2008.
- 93- بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، 2012.

- 94- بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، 2010.
- 95- بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، 1993.
- 96- بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، 1998.
- 97- بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، 2003.
- 98- بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، 2008.
- 99- بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، 2013.
- 100- بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، 2016.
- 101- بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017.
- 102- النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، ديسمبر 2008، ديسمبر 2011، ديسمبر 2016.
- 103- النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، جوان 2017.

### هـ - القوانين والمراسيم:

- 104- القانون 12/86 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بقانون البنوك والقروض.
- 105- القانون 06/88 المؤرخ في جانفي 1988 المتعلق بقانون استقلالية المؤسسات.
- 106- القانون 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق ببلقند والقرض.
- 107- الأمر 01/01 المؤرخ في 28 فيفري 2001 المعدل والمتمم للقانون 10/90 والمتعلق بالنقد والقرض.
- 108- الأمر 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المعدل والمتمم للقانون 10/90 و المتعلق بالنقد والقرض
- 109- القانون 10/17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المعدل والمتمم للأمر 1/03 والمتعلق بالنقد والقرض.
- 110- الأمر 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المتعلق بقانون النقد والقرض.

### ثانيا: باللغة الأجنبية

111-Dévolvy Michel , Théorie Macroéconomique fondement et controverses, Masson editeur, Paris, 1993.

112-Cukierman,A , Central bank strategy credibility,and Independence the mistpres , Cambridge, 1992.

### و-المواقع الإلكترونية:

113- الديوان الوطني للإحصائيات (العمل والبطالة)، متاح على الموقع [www.ONS.DZ](http://www.ONS.DZ)

114- تقارير بنك الجزائر، متاحة على الموقع [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)

الملاحق

الملاحق

الملحق رقم 01: نموذج Cukierman ,A لقياس الاستقلالية القانونية للبنك المركزي.

التشيفرات العددية	مستويات الاستقلالية ومعانيها	المتغيرات	تحديد المتغيرات	المجموعات
1	$Too \geq 8$	Too	- فترة ولاية المحافظ بالسنوات	1- الرئيس التنفيذي للبنك المركزي (المحافظ) CEO
0.75	$6 \leq Too < 8$			
0.5	$Too = 5$			
0.25	$Too = 4$			
0	$Too < 4$			
1	1. مجلس البنك المركزي	App	- من يعين المحافظ	
0.75	2. مجلس يتكون من أعضاء مجلس البنك المركزي و			
0.5	السلطة التشريعية و السلطة 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	1. لا توجد هناك شروط للإقالة	Diss	- شروط إقالة المحافظ	
0.83	2. أسباب لا تتعلق بالسياسة (عدم القدرة أو مخالفة القانون)			
0.67	3. إقالته بسبب إسرار مجلس إدارة البنك			
0.50	4. لأسباب سياسية بإسرار السلطة التشريعية			
0.33	5. إقالة غير مشروطة بإسرار السلطة التشريعية			
0.17	6. لأسباب سياسية بإسرار السلطة التنفيذية			
0	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			
0	3. القانون لا يمنع المحافظ من تقليد مناصب أخرى			

الملاحق

1	1. البنك المركزي له صلاحية ذلك	Monpol	- من يقوم بصياغة السياسة النقدية	2- صياغة السياسة النقدية
0.66	2. يتشارك البنك المركزي مع الحكومة في ذلك			
0.33	3. يتشارك البنك المركزي في صياغة السياسة النقدية بإمكانية ضعيفة			
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		- هل يلعب البنك المركزي دورا أساسيا في صياغة ميزانية الحكومة	
0	2. لا	Adv		
1	1. استقرار الأسعار يعتبر الهدف الوحيد والأساسي، وفي حالة النزاع مع الحكومة البنك المركزي لديه سلطة نهائية في إتباع سياسة ملائمة لتحقيق هذا الهدف	Obj	- أهداف البنك المركزي	3- أهداف البنك المركزي
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)			

الملاحق

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	-4 حدود الإقراض
0.66	2. مسموح به لكن مع توفر حدود صارمة		(الإقراض غير التوريقي)	
0.33	3. مسموح به مع حدود مكيفة			
0	4. لا توجد حدود قانونية للإقراض وتحدد كمياتها حسب المفاوضات بين الحكومة والبنك المركزي			
0	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 و الدولة يمكنها 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	L Type	- 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			

الملاحق

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 أقل من أسعار الفائدة العليا		
0.5	3. يجب أن تتجاوز بعض السقوف		
0.25	4. لا يوجد تشريع صريح يخصص 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 الأولى	Lprm	- منع الاقتراض في السوق الأولى
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.