



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
المركز الجامعي نور البشير - البيضا -

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان: علوم اقتصادية، تجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

بعنوان:

فعالية السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي و الطلب عليها (دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2012-2021)

من إعداد الطالبتين:

✓ بن عيسى أميمة

✓ جمل أميرة سعاد

تحت اشراف الأستاذ:

د.ابو بكر محمد

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا

مشرفا

مناقشا

سايح حمزة

أبو بكر محمد

بكريتي لخضر

السنة الجامعية : 2022-2023

التشكرات

نحمد الله عز وجل الذي وفقنا في اتمام هذا البحث، والذي ألهمنا الصحة والعافية و العزيمة.

فالحمد لله حمدا كثيرا مباركا فيه.

نتقدم بجزيل الشكر و التقدير إلى الأستاذ أبوبكر محمد على كل ما قدمته لنا من توجيهات و معلومات قيمة.

دون أن ننسى كافة أساتذة علوم اقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي.

وأخيرا نود أن نشكر كل من ساهم في هذا البحث من قريب أو من بعيد ولو بالدعاء.

إهداء

إلى مثلي الأعلى وقدوتي في الحياة، إلى من يستحق وقفة إجلال وتقدير
إلى من علمني أن الدنيا أولها كفاح وآخرها بإذن الله نجاح

ذلك هو أبي

إلى القلب الحنون إلى حضن الأمان ومنبع الرأفة والحنان
إلى من نمت في رحمها وترعرعت في أحضانها، إلى نبض قلبي ومنى عمري

تلك هي أمي الحبيبة

إلى نفسي

إلى نجوم حياتي ومصابيحها إخوتي: محمد، مصطفى، رزيقة، سيف الدين
إلى جميع أفراد عائلتي من صغيرها إلى كبيرها خاصة: جدي الحبيبة مسعودة، عمتي الزهرة، عمتي

التالية

إلى أساتذتي في المركز الجامعي نور البشير.

إلى رفيقة دربي وأختي الثانية وتوأمي: قادم فاطمة الزهراء

إلى كل صديقاتي خاصة: صديقتي في مشواري الدراسي بن عيسى أميمة

إلى كل من ساعدني في انجاز هذا العمل.

وفي الأخير اهديه إلى كل من وقف معي وكان شمعة أمل في طريقي هذا.

إهداء

لا يطيب الليل إلا بشركك، ولا يطيب النهار إلا بطاعتك، ولا تطيب اللحظات إلا بذكرك، ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك، ولا تطيب الجنة إلا برويتك الله ﷺ. الحمد لله الذي أعانني على إنجاز هذا العمل المتواضع.

إلى من ركع العطاء أمام قدميها، إلى من كان دعاؤها سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي إلى أعلى الحبايب أمي.

إلى الذي زرع بداخلي حب العلم وكافح من أجلي حتى بلغت هذه اللحظة وكان له العون الشديد في كل شيء أبي الغالي.

إلى سندي وذخيرتي في هذه الحياة، إلى من بوجودهم أكتسب القوة والمحبة، أخي عبد الله وأختاي زينب وفاطمة.

إلى أبناء أختي محمد وهارون.

إلى ابنة خالتي أم هبة الرحمان.

إلى كل الأصدقاء ومن ساندني من قريب أو من بعيد.

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة مدى فعالية السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليها في الجزائر خلال الفترة 2012 إلى 2022 وتوصلنا إلى نتائج مفادها أن السياسة النقدية شهدت تطورات هامة، خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض (10-90)، الذي أعطى للسلطة النقدية الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية، ومن ثم أضحت السياسة النقدية تمارس دورها من خلال التأثير في حجم عرض النقود والطلب عليها بالشكل الذي يتلاءم والظروف الاقتصادية السائدة، وذلك باعتمادها على الأدوات المباشرة و غير المباشرة، والتي يقوم بنك الجزائر بعملية الرقابة والإشراف عليها، من أجل ضمان انتقال أثر السياسة النقدية بغية تحقيق أهدافها النهائية.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية الطلب على النقود، عرض النقود، بنك الجزائر.

Abstract:

This study aims to determine the effectiveness of monetary policy in controlling the supply and demand of money in Algeria during the period 2012 to 2022 and we reached the conclusion that monetary policy witnessed important developments, especially after the issuance of the Monetary and Loan Law (10-90), which gave the monetary authority autonomy in the management of monetary policy. Monetary policy thus plays its role by influencing the volume of money supply and demand in a way that suits the prevailing economic conditions, by relying on direct and indirect instruments, which the Bank of Algeria controls and supervises, in order to ensure the transition of the impact of monetary policy in order to achieve its ultimate objectives.

Keywords: Monetary policy, demand for money, money supply, Bank of Algeria.

قائمة المحتويات:

الصفحة	العنوان
/	الشكر
/	الإهداء
/	الملخص
/	فهرس المحتويات
/	قائمة الجداول
/	قائمة الأشكال
	مقدمة
	الفصل الأول: الأدبيات النظرية
6	تمهيد
7	المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية
7	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية.
8	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية.
11	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية.
13	المطلب الرابع: قنوات تأثير السياسة النقدية
17	المبحث الثاني: عرض النقود
17	المطلب الأول: مفهوم عرض النقود والمجمعات النقدية.
19	المطلب الثاني: الكتلة النقدية ومقالاتها.
21	المطلب الثالث: النظريات المفسرة لعرض النقود.

24	المبحث الثالث: الطلب على النقود
24	المطلب الأول: النظرية الكمية للنقود.
28	المطلب الثاني: النظرية النقدية الكينزية.
32	المطلب الثالث: النظرية الكمية الحديثة.
35	المبحث الرابع: أثر السياسة النقدية على ضبط العرض النقدي والطلب عليه.
36	المطلب الأول: النظرية الكمية للنقود.
37	المطلب الثاني: النظرية النقدية الكينزية.
39	المطلب الثالث: النظرية الكمية الحديثة.
44	خلاصة.
	الفصل الثاني: تطور السياسة النقدية ودورها في ضبط عرض النقود والطلب عليه خلال الفترة (2012_2021)
46	تمهيد
47	المبحث الأول: مسار السياسة في الجزائر
47	المطلب الأول: خصائص السياسة النقدية في ظل تطور مراحل الجهاز المصرفي.
52	المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية في الجزائر
53	المطلب الثالث: الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية في الجزائر
56	المبحث الثاني: تطور الكتلة النقدية في الجزائر
56	المطلب الأول: العرض النقدي في الجزائر.
56	المطلب الثاني: تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2012-
56	2022)
60	المطلب الثالث: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر.
64	المطلب الرابع: تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر.

68	المبحث الثالث: محددات الطلب على النقود في الجزائر
68	المطلب الأول: تطور الناتج الداخلي الخام الحقيقي في الجزائر.
70	المطلب الثاني: تطور معدل سعر الفائدة في الجزائر.
71	المطلب الثالث: تطور معدل التضخم في الجزائر.
73	المطلب الرابع: تطور معدل السيولة المصرفية في الجزائر.
76	المبحث الرابع: فعالية السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي والطلب عليه خلال الفترة (2012-2022)
76	المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية في ضبط الكتلة النقدية في الجزائر.
78	المطلب الثاني: فعالية أدوات السياسة النقدية في الجزائر.
80	المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية في ضبط الطلب على النقود.
84	خلاصة
86	الخاتمة
/	قائمة المراجع

قائمة الجداول

الصفحة	تطور معامل الكتلة النقدية M2	01
57	تطور مقابلات الكتلة النقدية	02
61	تطور معدل الاحتياطي الإجباري	03
65	معدل إعادة الخصم	04
68	معدل استرجاع السيولة	05
70	تطور معدل سعر الفائدة	06
71	تطور معدل التضخم	07
73	تطور السيولة المصرفية	08

قائمة الأشكال:

الصفحة	العنوان	الشكل
13	مربع كالدور السحري	01-1
22	منحنى عرض النقود عند الكلاسيك	02-1
23	منحنى عرض النقود عند كينز	03-1
31	منحنى تفضيل السيولة	04-1
36	العلاقة بين سعر الفائدة والاستثمار والادخار	05-1
41	LM منحنى	06-1
42	السياسة النقدية عديمة الفعالية لكون منحنى LM أفقيا	07-1
43	فعالية السياسة النقدية عندما يكون منحنى LM رأسي	08-1
59	منحنى تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2012-2021)	01-2
62	منحنى تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2012-2021)	02-2
66	منحنى تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2012-2021)	03-2

69	منحنى تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2012-2021)	04-2
70	منحنى تطور معدل سعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة (2012-2021)	05-2
72	منحنى تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2012-2021)	06-2
73	منحنى تطور السيولة المصرفية في الجزائر خلال الفترة (2012-2021)	07-2

مقدمة عامة

مقدمة:

تعد السياسة النقدية واحدة من أهم السياسات الاقتصادية التي تتخذها الحكومات لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتحسين الأداء المالي للبلاد. تتضمن السياسة النقدية مجموعة من الإجراءات والقرارات التي تتخذها البنوك المركزية للتحكم في كمية النقد المتداول في الاقتصاد.

تعتبر فعالية السياسة النقدية أمراً حاسماً في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنمو المستدام، وتستطيع السياسة النقدية أن تحسن أو تضعف قدرة الحكومة على تحقيق أهدافها الاقتصادية.

ومن أجل تحقيق فعالية السياسة النقدية، يجب على الحكومات والبنوك المركزية تحديد أهدافها الاقتصادية بشكل واضح ومحدد، وتنفيذ إجراءات فعالة لتحقيق هذه الأهداف، والتأكد من توفير المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات المناسبة. كما يجب على الحكومات والبنوك المركزية أن تعمل على تطوير الأدوات والسياسات المناسبة لتحقيق الأهداف الاقتصادية المرجوة.

أما السياسة النقدية في الجزائر تعد جزءاً من سياسات التنمية الشاملة التي تهدف إلى تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي الشامل. وتشمل هذه السياسات التي ينتهجها البنك المركزي الجزائري، إدارة الدين العام، وتطوير البنية التحتية المالية والمصرفية، والتشجيع على الاستثمار وتحسين بيئة الأعمال. حيث يعمل البنك المركزي الجزائري على إدارة الدين العام وضمان استدامته من خلال تطوير آليات جديدة لإدارة الدين وتعزيز شفافيتها. كما يعمل على تطوير البنية التحتية المالية والمصرفية في البلاد من خلال تحسين الخدمات المالية وتطوير البنية التحتية التكنولوجية، وتعزيز الشفافية والمساءلة في النظام المصرفي.

1. إشكالية الدراسة:

بناء على ما تم استعراضه يمكن طرح التساؤل الآتي:

- ما مدى فعالية السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي والطلب عليه في الجزائر؟

2. الأسئلة الفرعية:

➤ من أجل التوضيح أكثر من كل الجوانب، نطرح الأسئلة التالية:

➤ ما مفهوم السياسة النقدية وماهي أبرز أدواتها وأهداف؟

➤ كيف يتم تحديد مستوى العرض النقود والطلب عليها في الجزائر وما هي العوامل المؤثرة فيه؟

➤ كيف يكون تقييم فعالية ونجاعة السياسة النقدية في الجزائر؟

3. فرضيات الدراسة: للإجابة على الإشكالية بشكل دقيق تعتمد هذه الدراسة على مجموعة من الفرضيات:

الفرضية الأولى: تهدف السياسة النقدية في الجزائر لمراقبة الكتلة النقدية ومقابلاتها.

الفرضية الثانية: أثرت السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليها بالاستعانة بأدوات

مختلفة خلال الفترة 2012-2021.

4. أهمية الدراسة: تكمن أهمية بحثنا في معرفة مدى مساهمة السياسة النقدية في ضبط عرض

النقود والطلب عليها إذ له تأثير كبير على تحقيق الاستقرار النقدي وتعزيز النمو الاقتصادي

إذ بدوره يعتبر الشغل الشاغل للحكومة الجزائرية خلال هذه الفترة نظرا للأوضاع الاقتصادية

التي شهدتها الجزائر.

5. أهداف الدراسة:

تتمثل أهم الأهداف التي نسعى للوصول إليها من خلال هذه الدراسة في:

✓ التعرف على أهم المفاهيم والنظريات المفسرة لعرض النقود والطلب عليه.

✓ التعرف على أهم التطورات التي مرت بها السياسة النقدية في الجزائر.

✓ تحليل تطور العرض النقدي والطلب عليه في الجزائر خلال الفترة (2012-2021).

6. صعوبات الدراسة:

اختلاف الأرقام الإحصائية من مصدر لآخر، مما واختلاف في النتائج المتوصل إليها.

7. المنهج والأدوات المستعملة في الدراسة:

حتى نستطيع الإجابة على تساؤلات موضوع إشكالية البحث وشمل كل جوانبه اعتمدنا على المنهج

الوصفي في استعراض ماهية السياسة النقدية، عرض النقود والطلب على النقود. كما اعتمدنا على المنهج

التحليلي عند القيام بتحليل معطيات الجانب التطبيقي من الدراسة المتعلقة بالكتلة النقدية، مقابلاتها

وأدواتها وتطورات سعر الفائدة، الناتج المحلي الخام. أما الأدوات المستعملة في الدراسة، قمنا بالاستعانة بمجموعة من الأدوات منها الإحصاءات، تقارير البنك الجزائري، وإحصائيات البنك الدولي.

8. الدراسات السابقة:

يوجد العديد من الدراسات السابقة تهتم بالسياسة النقدية فعاليتها.

أولاً: الدراسات باللغة العربية

(1) أكن لونيس : السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، أطروحة دكتوراه (2010-2011) من كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير من جامعة الجزائر 03، والتي تناولت السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي من خلال الإشكالية التالية : ما مدى فعالية السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر؟

الهدف منها تحليل وإتباع تطور العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة ومحاولة تقييم أدار السياسة النقدية في الجزائر خلال تلك الفترة.

النتائج المتوصل إليها:

تحقق بنك الجزائر من خلال استخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، مثل سعر الفائدة ومتطلبات الاحتياطي النقدي، من التحكم في فائض السيولة بشكل فعال. وبالتالي، يمكن للبنك المركزي أن يؤثر على الإنفاق والاستثمار في الاقتصاد من خلال تغيير سعر الفائدة.

(2) بركان زهية : فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة دراسة حالة الجزائر أطروحة دكتوراه (2009-2010) من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير من جامعة الجزائر، والتي تناولت فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم من خلال الإشكالية التالية : كيف يمكن تفعيل السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة؟

الهدف منها محاولة الوقوف على عثر التغيرات المالية العالمية والمصرفية على فعالية السياسة النقدية في مكافحة التضخم، وإبراز مدى مواكبة الجزائر للمستجدات في إدارة السياسة النقدية في ظل العولمة.

النتائج المتوصل إليها:

تحقق أنه تعزيز استقلالية البنك المركزي يعد عاملاً هاماً لفعالية السياسة النقدية، حيث أن البنك المركزي يتمتع بصلاحيات واسعة في تحديد سعر الفائدة وإجراءات السياسة النقدية الأخرى التي تؤثر على القروض والودائع والنشاط الاقتصادي عموماً. وبالتالي فإن تعزيز استقلالية البنك المركزي يمكن أن يساعد على ضمان تنفيذ السياسة النقدية بشكل أكثر فعالية واستقلالية وتحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي في البلاد.

(3) بن عمرة عبد الرزاق، أهم قنوات انتقال تأثير السياسة النقدية خلال الفترة 1980-2013مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير من جامعة أحمد بوقره، والتي تطرقت إلى أهم قنوات انتقال السياسة النقدية من خلال الإشكالية التالية : ما مدى فعالية قنوات انتقال تأثير السياسة النقدية في الجزائر الى الناتج الداخلي الخام ومؤشر أسعار الاستهلاك خلال الفترة الممتدة (1986-2013) ؟

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على أهم النظريات النقدية وقنوات إبلاغ السياسة النقدية ومحاولة تقييمها في الجزائر .

النتائج المتوصل إليها:

عدم فعالية قنوات انتقال تأثير السياسة النقدية في الجزائر إلى الناتج الداخلي الخام ومؤشر أسعار الاستهلاك خلال الفترة الممتدة من سنة 1980 إلى سنة 2013، ما عدا قناة القروض للاقتصاد التي لها فعالية نسبية في نقل أثر السياسة النقدية إلى الناتج الداخلي الخام. وعليه يمكن الأخذ بعين الاعتبار هذه القناة مقارنة بالقنوات الأخرى في تحقيق مستويات الاستقرار الكلي.

ثانياً: الدراسات باللغة الأجنبية

دراسة بعنوان: فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات الصغيرة المفتوحة لـ Keyra Primus ، تطرق فيها الباحث للفعالية النسبية لاستخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة والمباشرة في بربادوس وجامايكا وترينيداد وتوباغو، من خلال تقدير نموذج الانحدار الذاتي المتجه المقيد باستخدام المتغيرات الخارجية (VARX) تفترض الدراسة أن البنك المركزي يطبق السياسة النقدية باستخدام قاعدة من نوع تايلور وتقوم بتقييم آثار سياسة متطلبات الاحتياطي. تظهر النتائج أنه على الرغم من أن الصدمة الإيجابية لسعر الفائدة لها تأثير مباشر على " أسعار الفائدة للبنوك التجارية، إلا أن هناك انتقالاً ضعيفاً إلى المتغيرات الحقيقية.

الفصل الأول

تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية من أهم لسياسات الاقتصادية التي تلعب دورا بارزا في الاقتصاد الوطني، حيث يتجلى أثرها في النشاط الاقتصادي عن طريق الأدوات والأساليب المستخدمة في توجيهه هو التأثير في مسارها بشكل يساعد على تحقيق التنمية الاقتصادية و غيرها من الأهداف. تمارس

السياسة النقدية عملها من خلال التأثير في حجم عرض النقود والائتمان بإحداث تغييرات عليه بما يتلاءم مع الظروف الاقتصادية السائدة بهدف امتصاص السيولة الزائدة في حالات التضخم أو حقن الاقتصاد بالسيولة في حالة انتهاج سياسة توسعية ، مما جعلها تمثل جزءا أساسيا ومهما من أجزاء السياسة الاقتصادية. يعتبر البنك المركزي هو الجهة المخولة لإدارة السياسة النقدية فهدفه الأسمى يتجلى ف يتحقق الاستقرار النقدي وذلك من خلال ضبط عرض النقود و الطلب عليه وهذا بالاستعانة بمجموعة من الأدوات التي تمكنه من بلوغ هذا الهدف، لذا سنتطرق في هذا الفصل إلى كل من السياسة النقدية عرض النقود والطلب عليها من الجانب النظري، وهذا من خلال تقسيم الفصل الأول إلى أربع مباحث كالتالي:

✓ المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية.

✓ المبحث الثاني: عرض النقود

✓ المبحث الثالث: الطلب على النقود

✓ المبحث الرابع: أثر السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليها

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

من خلال هذا المبحث سنتطرق إلى مختلف الجوانب الرئيسية للسياسة النقدية باعتبارها جزءا مهما من السياسة الاقتصادية من خلال تعريفها وذكر أهم أدواتها وأهدافها.

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

اختلفت مفاهيم وتعريفات السياسة النقدية وتتنوع نتيجة تنوع أدواتها وأهدافها، كما أنها تستند إلى بعض الأسس والمبادئ التي تمكنها من تحقيق أهدافها. لذلك، في هذا المطلب سنحاول التعرف على بعض مفاهيم السياسة النقدية.

التعريف الأول: تعرف السياسة النقدية بأنها مجموعة التدابير المتخذة من قبل البنك المركزي لتنظيم العرض النقدي عن طريق التأثير بالاقتصاد بهدف تحقيق الاستقرار في اقتصاد الدولة كما يتم استخدامها أيضاً لتحقيق أهداف أخرى مثل التحكم بالمعدلات الطبيعية للنمو والتضخم، بالإضافة إلى التقليل من معدلات البطالة والمحافظة على قيمة العملة النقدية للدولة من الانخفاض.¹

التعريف الثاني: تعرف السياسة النقدية على أنها مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل من النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد بمعنى مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة وأجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال التأثير في الرصيد النقدي لإيجاد التوسع والانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية.²

التعريف الثالث: يعرفها GEORGE PARTIENE على أنها مجموعة من التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية قصد احداث أثر على الاقتصاد ومن أجل ضمان استقرار أسعار الصرف.³

التعريف الرابع: هي استخدام عرض النقود لتحقيق أهداف اقتصادية معينة فإذا كانت السلطات النقدية ترغب في زيادة الطلب الكلي لتحقيق مستويات مرتفعة من الدخل وتحقيق تفعل ذلك عن طريق زيادة العرض الاسمي للنقود وإذا رغبت في تخفيض الطلب للنقود وإذا تلجأ الى تخفيض هذا العرض.¹

¹KIMBERLY AMADEO (23/9/2021), "What Is Monetary Policy?", the balance, Retrieved 18/10/2021.

²بلعوزين علي، محاضرات في النظريات والسياسة النقدية، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004، ص112.

³محمد بلوافي، السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، العدد2، المركز الجامعي تمنراست، 2016، ص2.

التعريف الخامس: يمكن تعريفها على أنها تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.²

يكن مفهوم السياسة النقدية في أنها مجموعة من الأساليب والإجراءات المتخذة من قبل البنك المركزي لتسيير حجم الكتلة النقدية في البلد وفق ما يتماشى مع النشاط الاقتصادي في سبيل تحقيق أهداف اقتصادية معينة.

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية

تمتلك السياسة النقدية مجموعة من الأدوات تتمثل فيما يلي:

أولاً: الأدوات الكمية (Les instruments quantitatifs): هي الأدوات غير المباشرة التي تمكن البنك المركزي من التحكم في عرض النقود المتداول لدى الأفراد وحجم الائتمان في مصارف الدولة وتضم: سعر إعادة الخصم، السوق المفتوحة والاحتياطي الإلزامي.

1. سعر إعادة الخصم (Les réescompte): من الأدوات المهمة التي تؤثر على عرض النقد، ويقصد به الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي نتيجة قيامه بخصم الأوراق التجارية والمالية للبنوك وذلك مقابل حصول هاته الأخيرة على تمويل جديد. يقوم البنك المركزي بتغيير هذا السعر إما عن طريق رفعه مما يؤدي هذا الإجراء إلى تخفيض العرض النقدي والهدف من ذلك هو تقييد الائتمان أو تخفيض هذا السعر مما يؤدي إلى تخفيض سعر الفائدة في السوق النقدي وبالتالي سيؤدي هذا الإجراء إلى تشجيع الأفراد والمشروعات إلى اللجوء إلى عمليات الاقتراض مما يؤدي إلى زيادة حجم الائتمان.³

2. السوق المفتوحة (Opération d'open market): يقصد بها دخول البنك المركزي كمشتري أو بائع للأوراق المالية في سوق الأوراق المالية خاصة السندات الحكومية، حيث أن قيام البنك

¹ محمد صلاح يونس قرواط، حنان زلاقي، دراسة تحليلية لمحددات السياسة النقدية في تحقيق أهدافها، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية ISSN: 2543_3911_ العدد الرابع/سبتمبر 2018 ص 02.

² بركان زهية، فعالية السياسة النقدية في مكافحة التضخم في ظل العولمة، دراسة حالة الجزائر، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في علم الاقتصاد، كلية علوم اقتصادية وعلوم التسيير، جامعة دالي ابراهيم، 2010، ص 64.

³ عبود عبد المجيد، لخضر الدولي، أثر السياسة النقدية على استقرار سعر الصرف في الجزائر باستخدام نماذج أشعة الانحدار الذاتي (var) خلال الفترة (1990-2015)، مجلة مجتمع المعرفة، العدد 6، جامعة طاهري بشار، 2018، ص 189.

المركزي بعرض أو شراء سندات حكومية في السوق المالي مما يساهم في خفض أو زيادة حجم النقود المتداولة في الاقتصاد¹.

نسبة الاحتياطي الإجمالي (**La réserve obligatoire**) : تعتبر من الأدوات الكمية المستخدمة في الرقابة على الائتمان والذي بدوره يؤثر في عرض النقد، حيث يلزم البنك المركزي البنوك التجارية بإيداع نسبة معينة من ودائع عملائها لدى خزائنه، وبهذا الإجراء يكون قد جمد جزء من ودائعها لديه في شكل احتياطي سائل وبدون مقابل².

➤ إن تأثير نسبة الاحتياطي الإلزامي في حجم الودائع المصرفية يتم عن طريق إحدى السياسات التالية:

• سياسة نقدية انكماشية (حالة ركود): إذا كان الاقتصاد يعاني من حالة ركود، فيتم تخفيض نسبة الاحتياطي الإجمالي، وبالتالي سيؤدي ذلك إلى زيادة حجم الودائع المصرفية، وهذا سيؤدي إلى توسيع قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان وبالتالي سينتقل الاقتصاد إلى حالة الانتعاش التي تساهم في معالجة حالة الركود.

• سياسة نقدية توسعية (حالة تضخم): إذا كان الاقتصاد يعاني من حالة تضخم، يتم رفع نسبة الاحتياطي الإجمالي، مما يؤدي إلى انخفاض حجم الودائع المصرفية، وبالتالي ستحد قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان، فينتقل الاقتصاد إلى حالة الانكماش التي تساهم في معالجة التضخم.

ثانيا: الأدوات النوعية (**Les instruments qualitatifs**): إضافة إلى الأدوات الكمية توجد أيضا أدوات نوعية ينتهجها بنك البنوك للحد من حرية البنوك والمؤسسات المالية لممارسة بعض النشاطات، تتمثل في: سياسة معدلات الفائدة، سياسة تأطير القروض، السياسة الانتقائية للقروض، الإقناع الأدبي.

1. السياسة الانتقائية للقروض: (**La stratégie sélective des crédits**) تهدف هذه

الإجراءات الانتقائية إلى تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض أو مراقبة توزيعها أحيانا أخرى، وعادة ما تكون هذه القروض في شكل سقوف مخصصة لأهداف معينة والهدف من هذه الإجراءات هو التأثير على اتجاه القروض نحو المجالات المراد النهوض بها أو تحفيزها أو

¹فارس طلوش، على بلربي، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الرهانة (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة مكملة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة أم بواقي، 2013-2014، ص20.
²عبود عبد المجيد، لخضر الدولي، مرجع سبق ذكره، ص190.

- لتسهيل نقل الموارد المالية من قطاع إلى آخر.¹يقوم البنك المركزي باستخدام أدوات انتقائية للتحكم في القروض الموزعة من طرف البنوك وهي:²
- قيام خزينة الدولة بتسديد جزء من فوائد القروض المتعلقة ببعض أنواع التمويلات.
 - فرض أسعار تفضيلية لإعادة الخصم من أجل التأثير على القروض الموجهة لبعض الأنشطة التي تريد الدولة تشجيعها.
 - سياسة التمييز في أسعار الفائدة، حيث أنها تخفض أسعار الفائدة على التمويلات المقدمة في المجالات التي تريد الدولة تشجيعها، من أجل تخفيض تكاليف الإنتاج لحد معين.
 - وضع قيود على الائتمان الاستهلاكي للتقليل من التضخم في الاقتصاد.
 - تغيير الهامش الحدي على قروض الأوراق المالية.
 - اشتراط البنك المركزي الحصول على موافقته في منح القروض، عند تجاوز القروض حدا معيناً.
 - متطلبات الإيداع المسبق مقابل الاستيراد.
2. سياسة تأطير القروض: (L'encadrement du crédit) تهدف هذه السياسة إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لخلق النقود بشكل قانوني وهي القروض الموزعة من طرف البنوك و المؤسسات المالية .هو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سوق لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية، بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب معينة، وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات، واعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاهات القطاعات المعتبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، وتتطلب موارد مالية كبيرة.³
3. الاقناع الأدبي: هذه السياسة تعتمد على قيام البنك المركزي بتوجيه النصح للبنوك التجارية وذلك بعدم التوسع في تقديم القروض وخاصة تلك القروض التي توجه للمضاربة إذا ما رأى البنك المركزي أن هناك خطر على الاقتصاد القومي.⁴

¹Michelle de mourgues, **la monnaie, système financière et théorie monétaire**, op.cit. p238.

²بهاء الدين طويل، دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر (1990-2010)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، 2015-2016، ص62.

³لحجار كريمة، ربيع سليمة، دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي الجزائر خلال الفترة 2000 - 2014، مذكرة تدرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات مالية وبنوك، جامعة العقيد أكلي محند أولحاج، البويرة، 2014 - 2015، ص4.

⁴الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي دراسة حالة موريتانيا، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، جامعة فرحات عباس سطيف، 2012-2013، ص25.

- إن تأثير البنك المركزي على البنوك التجارية وفق هذه السياسة يتم عبر مجموعة من الأساليب والتي يمكن إيجازها فيما يلي: ¹

- التحذير بعدم قبول خصم الأوراق التجارية.
- الطلب من البنوك عدم إقراض مشروعات معينة.
- الطلب من البنوك الامتناع عن قبول ضمانات معينة.

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية

تتمثل أهداف السياسة النقدية فيما يلي:

1. تحقيق العمالة الكاملة: أي تحقيق التشغيل الكامل والاستغلال الأمثل لجميع الموارد

الاقتصادية المتاحة في المجتمع تحقيق هذا الهدف يعني السماح بمعدل بطالة منخفض قد يتراوح بين 3% الى 5%، وتخفيض البطالة يتم عن طريق زيادة الطلب الفعال من خلال قيام السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي فتتخفض بذلك معدلات الفائدة فيقبل رجال الأعمال على الاستثمار فيزداد التشغيل في الاقتصاد القومي وبالتالي زيادة الاستهلاك فيرتفع الدخل.²

2. تحقيق توازن ميزان المدفوعات: يعرف ميزان المدفوعات بأنه سجل يدون فيه كل

المعاملات الاقتصادية التي تتم بين مقيمين في بلد معين و بلاد اخرى خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة ففي حالة حدوث عجز في ميزان المدفوعات يمكن للسياسة النقدية علاج هذا العجز عن طريق قيام البنك المركزي برفع سعر اعادة الخصم، والذي يدفع بالبنوك التجارية الى رفع أسعار الفائدة على القروض الذي ينجم عنه تقليل حدة الائتمان و الطلب المحلي على السلع والخدمات وبالتالي انخفاض المستوى العام للأسعار داخل الدولة مما يشجع الصادرات المحلية ويقلل الطلب على السلع والخدمات وبالتالي أن ارتفاع الفائدة داخليا يجلب المزيد من رؤوس الأموال مما يساعد على معالجة العجز في ميزان المدفوعات.³

¹ حمزة شوار، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، الطبعة الأولى، دار عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص116.

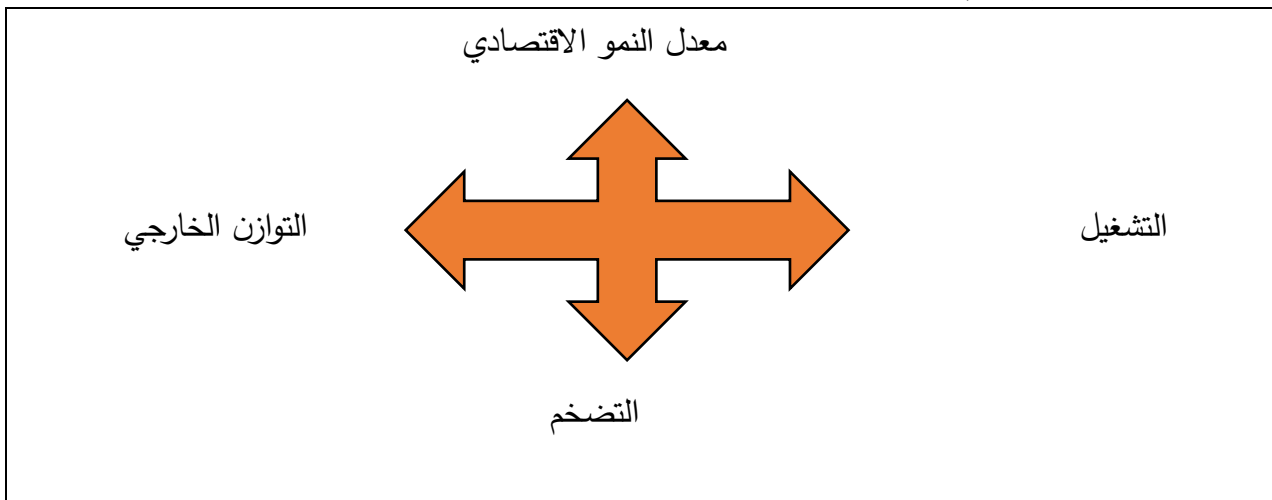
² مزيان محمد توفيق، بن قور علي، أثر السياسة النقدية على معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990_2015)، مجلة الحكمة للدراسات الاقتصادية، العدد 04، 2016، ص04.

³ حمداني معمر، بناي مصطفى، السياسة النقدية كألية فعالة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000_2017، مجلة المنتدى للدراسات والابحاث الاقتصادية، المجلد 05/العدد02(2021)، ص 55.

3. تحقيق معدلات النمو: عد الحرب العالمية الثانية بدأ النمو الاقتصادي يشغل بالمفكرين من ثم بدأ الاهتمام بدور السياسة النقدية في النمو الاقتصادي، وفي الخمسينات أصبح النمو الاقتصادي من أهداف السياسة الاقتصادية والسياسة النقدية بصفة خاصة، و لكن إذا نظرنا إلى دور السياسة النقدية في تحقيق معدل عال لنمو الاقتصاد الوطني نجد أنها باستطاعتها أن تعمل على تحقيق ذلك و تساعد في المحافظة عليه مع توفر عوامل أخرى غير نقدية، كتوافر الموارد الطبيعية و القوى العاملة الكفؤة، و توافر عوامل وظروف سياسية واجتماعية ملائمة، و لذلك فإن دور السياسة النقدية يجب أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل.¹

4. المستوى العام للأسعار: تعتبر المحافظة على استقرار للأسعار: تعتبر اهم العوامل التي تؤثر على النشاط الاقتصادي والمؤشرات الاقتصادية الرئيسية وهذا الهدف ينحصر في العمل على محاربة التغيرات المستمرة والعنيفة في مستوى الاسعار، نظرا لكون اية تغيرات كبيرة في مستويات الاسعار تؤثر سلبا على قيمة النقود بالتالي اثارها تكون كبيرة على مستوى الدخل والثروة تخصص الموارد الاقتصادية بين الفروع الانتاجية وبالتالي الاداء الاقتصادي.²

الشكل رقم (1-01): مربع كالدورالسحري



¹أكلونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000_2009) مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2011، ص ص.47،48
²حاجي سمية، دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر 1990_2014، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015-2016، ص.48.

المصدر: زكريا مسعودي، تقييم أداء برامج تعميق الاصلاحات الاقتصادية بالجزائر من خلال مربع كالدور السحري دراسة للفترة 2001_ 2016، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية عدد06/جوان2017، ص218.

المطلب الرابع:قنوات تأثير السياسة النقدية.

قنوات تأثير السياسة النقدية كثيرة ومتنوعة يصنفها الاقتصاديون حسب ظهورها في الفكر النقدي الى قنوات تقليدية وقنوات حديثة فالقنوات التقليدية تعبر عن انتقال سياسة النقدية من منظور النقود لأنه من خلال هذه القنوات تؤثر السياسة النقدية في جانب الطلب على موارد المالية ،تتمثل هذه القنوات أساسا في قناة وما يرتبط بها من قنوات كقناة سعر الصرف وقناة أسعار الاصول المالية والحقيقية أما القنوات الحديثة فتتجلى في قنوات الائتمان من خلال قناة القرض المصرفي (قناة الضيقة للقرض) وقناة الميزانية (القناة الموسعة للقرض) والتي تؤثر من خلالها السياسة النقدية في جانب عرض الموارد المالية.

1- القنوات التقليدية: وهي على التوالي:

أ. قناة سعر الفائدة : (القناة النقدية)شكلت أسعار الفائدة القناة المميزة لانتقال أثر السياسة النقدية في الفكر الكينزي وخصوصا في إطار النموذج (IS-LM) والذي يمثل التوازن في سوقي السلع والخدمات وسوق النقد في الاقتصاد المغلق ، حيث تؤدي السياسة النقدية التوسعية وفق هذا النموذج الى انخفاض أسعار الفائدة الاسمية التي تؤدي بدورها الى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية للمدى القصير والطويل، وذلك في ظل الفرضية الكينية القائلة بجمود الأسعار تؤثر معدلات الفائدة الحقيقية بدورها على انخفاض تكلفة رأس المال من خلال أثرها على قرارات الاستثمار فيزيد الطلب على الاستثمار ومن ثم الإنتاج وتحدث الأثار العكسية في حالة السياسة النقدية التقليدية .

ب. قناة سعر الصرف : أصبحت هذه القناة تحظى بالاهتمام من خلال نموذج Mundell et Fleming والمعروف بنموذج IS-LM/Bp والممثل للتوازن الاقتصادي الكلي في ظل الاقتصاد المفتوح، من خلال التوازن الآني لأسواق السلع والخدمات وسوق النقد وسوق حركات رؤوس الأموال وفي ظل نظام سعر الصرف الثابت والمرن .حيث تؤدي السياسة النقدية التوسعية الى انخفاض معدلات الفائدة الحقيقية المحلية مقارنة مع سعر الفائدة العالمي -مع ثبات العوامل الأخرى- مما يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج ،وانخفاض الطلب على العملة المحلية،

وبالتالي انخفاض قيمتها وارتفاع سعر الصرف في ظل نظام سعر الصرف الثابت يتدخل البنك المركزي ببيع النقد الأجنبي في مقابل شراء العملة المحلية التي تبدأ قيمتها في الارتفاع تدريجياً وتحدث آثار عكسية تؤدي إلى انخفاض سعر الصرف تدريجياً ورجوعه إلى مستواه، فأثر السياسة النقدية غير مستمر أما في ظل نظام سعر الصرف المرن لا يتدخل البنك المركزي، بل يستمر انخفاض قيمة العملة المحلية الذي سيؤثر إيجاباً على الصادرات بسبب انخفاض تكلفة المنتجات المحلية مقارنة مع المنتجات الأجنبية، في حين سيكون هذا التأثير سلبياً على الواردات بسبب ارتفاع أسعارها مقومة بالعملة المحلية وهو ما سيشجع الطلب على الإنتاج المحلي ومن ثم ارتفاع معدل النمو الناتج المحلي الإجمالي وانتعاش الاقتصاد الوطني، والعكس في حالة سياسة النقدية التقليدية.

ت. قناة أسعار الأصول **Canal des prix d'actifs**: تعبر أسعار الأصول عن القيمة الحالية تعبر أسعار الأصول عن القيمة الحالية لتدفقات المستقبلية للعوائد من هذه الأصول، أو بعبارة أخرى القيمة الحالية لتدفقات العوائد المتوقع الحصول هذه الأصول، وذلك تبعاً للتوقعات المتعاملين الاقتصاديين، ومن خلال هذه القناة تظهر قناة عليها مستقبلاً من أسعار الأصول المالية (الأسمه والسندات) وقناة أسعار الأصول الحقيقية (العقارات)، علماً أن كل من القناتين تشتملان على قناة توبين للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك.

-إن نظرية توبين 1969 Tobin للاستثمار أو كما تعرف كذلك بنظرية التوبين، تربط بين تقلبات سوق الأسهم والتغير في الاستثمار وتستند هذه النظرية على الافتراضات التالية:

✓ تفترض هذه النظرية أن أسعار الأسهم تعكس الحوافز الاستثمارية حيث أنها تتناسب طردياً معها، ومفاد ذلك أن الارتفاع في أسعار الأسهم يوفر فرصاً مربحة للاستثمار والعكس صحيح وهنا تجدر الإشارة أن الأصول المالية وخاصة الأسهم تتميز بتغير أسعارها، علماً أن سعرها يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالقيمة الحالية لتدفقات العوائد أو المداخل المتوقعة من الاستثمار فيها مستقبلاً، كما ترتبط بتوقعات المتعاملين الاقتصاديين بشأن الأرباح، ولهدافان تطور الأسعار يعتمد على قدرة الانتاجية للاقتصاد. تفترض النظرية كذلك أن المنشأة تتخذ قراراتها الاستثمارية بناءً على نسبة القيمة أو التقييم والمعروفة بـ (TOBIN) لتوبين، والتي تمثل النسبة بين قيمة رأس المال الموجود حالياً إلى تكلفه احلاله أو استبداله علماً أن هذه الأخيرة

تعكس الأرباح الحالية والمتوقعة لرأس المال، وتتخذ المنشآت قراراتها الاستثمارية بناء على هذه النسبة وعليه فإن النسبة تساوي القيمة السوقية للشركة مقسومة على نفقة احلال رأس المال يرى توبين أن صافي الاستثمار يرتبط بعلاقة طردية مع نسبة التقييم أي بالقيمة السوقية لرأس المال مقارنة مع تكلفة اجلاله، بعبارة أخرى أن المستثمر لا يستثمر الا إذا كانت وحدة اضافية من رأس المال ستزفع قيمته السوقية أو كما يسميها قيمة المستثمر في البورصة وعليه إذا كانت أكبر من الواحد يعني ذلك أن تقييم رأس المال الموجود في سوق الأسهم بأكثر من القيمة الحالية مما يحث على زيادة القيمة السوقية عن طريق شراء مزيد من الأسهم ومن ثم زيادة حجم الاستثمار والعكس في حالة اذا كانت أصغر من الواحد مما يعني تقييم رأس المال الموجود في السوق بأقل من تكلفة احلاله وهو ما يعيق بدوره ارتفاع القيمة السوقية للأسهم ومن ثم انخفاض الاستثمار .

-مما سبق تؤثر السياسة النقدية على قيم الأسهم من خلال التأثير على أسعار الفائدة وهو ما يؤثر بدوره على الاستثمار، حيث تؤدي السياسة النقدية التوسعية الى انخفاض معدلات الفائدة الحقيقية مما يؤثر على الأسعار السوقية للأصول المالية بارتفاعها وبالتالي ارتفاع العوائد المتوقع الحصول عليها من الاستثمار في هذه الأصول المالية، نتيجة لذلك ترتفع لتوبين ويزيد طلب المنشآت على الاستثمار ومنه زيادة الطلب الكلي الذي ينعكس على ارتفاع حجم الناتج الوطني.¹

2- القنوات الحديثة:

تتمثل في:²

أ. **القنوات القائمة على الائتمان:** تقوم القنوات القائمة على الائتمان على فكرة عدم تكامل الأسواق المالية وعلى أهمية دور الوسطاء الماليين في تحويل اثار السياسة النقدية الى الناتج والأسعار وتؤكد هذه الفكرة أهمية البنوك التجارية كوسطاء ماليين لهم القدرة على التعامل مع أنواع معينة من

¹ بلمادي عبد القادر، بوسباسمجيد، تأثير سيولة قنوات انتقال السياسة النقدية على المؤشرات النقدية (دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2014)، مذكرة تخرج تدرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة، تخصص مالية مؤسسة، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي أحمد بن يحيى الونشريسي بنيسمسيلت، 2018-2019، ص ص 37، 36.
² زوارمونية، قنوات انتقال السياسة النقدية (دراسة مقارنة بين قناة سعر الفائدة وقناة الإقراض البنكي في الجزائر للفترة 1990-2017)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي، التخصص: اقتصاد كمي، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2018-2019، ص ص 26، 27.

المقترضين. ومن قنوات الانتقال النقدي النيو كلاسيكية التي تدعم الائتمان القائمة على البنوك والقنوات القائمة على الشركات.

ب. **قناة الإقراض البنكي:** تعتمد هذه القناة على دور البنوك في الجهاز المصرفي والمالي، نظراً لمكانتها التي تسمح لها بحل مشكلة عدم تكافؤ المعلومات في أسواق الإقراض لفهم ميكانيكها التأثير وجب التطرق الى مفهوم عدم تناظر المعلومة، والتي تؤدي دور هام في شكل انتقال اثار السياسة النقدية عبر هذه القناة. المعلومات غير المتماثلة تحصل لما المشترون والبائعون لا يملكون المعلومات حول النوعية الحقيقية لما يبيعون ويشتررون على نحو متماثل او متساوي من المعلومات. تقوم السياسة النقدية من خلال هذه القناة بالتأثير على قسط التمويل الخارجي ويكون هذا التأثير بالقيام بتغيرات على امدادات القروض المصرفية. حيث في حالة حدوث عطل في امدادات القروض المصرفية فان المقترضين المعتمدين على البنوك قد لا يغلقون من الناحية الائتمانية لكن يتحملون تكاليف مرتبطة بإنشاء علاقة ائتمان جيدة. تعمل قناة الإقراض البنكي من خلال استجابة مجاميع الائتمان للتغيرات في أسعار الفائدة وأدوات السياسة النقدية الأخرى، والشرط الرئيسي لتشغيل هذه القناة هو دور البنوك كمصدر لراس مال القطاع الخاص، لاسيما دول الاقتصاديات النامية، ولكي تعمل قناها لإقراض لابد من وجود افتراضات.

ت. **قناة الميزانية:** هذه القناة تأخذ الصحة المالية والهيكلي المالي للمقرضين من جهة والمقترضين من جهة أخرى، كما أنها تشمل كل وسائل التمويل الخارجية وليس القرض فحسب، ولذلك فهي تعتمد على درجة الإحلال بين التمويل الخارجي والداخلي فالمقترض يلجأ الى التمويل الأقل تكلفة والأقل مخاطرة وفي المقابل فإن المقرض يبحث عن التوظيف الأكثر ضماناً والذي يمكنه من تعظيم أرباحه فالقناة الموسعة للقرض تعتمد على ما يسمى بعلاوة التمويل الخارجي والتي تعتمد بدورها على المركز المالي للمقترض، وتمثل الفارق بين تكلفة التمويل الذاتي للمنشأة وتمويلها عن طريق مصادر خارجية، وعليه فكلما زاد صافي الثروة للمقترض انخفضت علاوة التمويل الخارجي والعكس صحيح نستنتج إذن أن التقلبات في ميزانية المقترض تؤثر على شروط منح الائتمان ومن ثم على قرارات الاستثمار والانفاق الاستهلاكي. فانخفاض أسعار الفائدة نتيجة تبني السياسة النقدية التوسعية يؤدي الى ارتفاع الأسعار السوقية للأصول المالية والحقيقية أي ارتفاع العوائد المتوقع الحصول عليها من أصول الوحدات الاقتصادية وبالتالي ارتفاع صافي ثروة هذه الوحدات وانخفاض علاوة تمويل

الخارجي وهو ما ينعكس ايجابا على قدرتها على الاقتراض، فيزيد حجم انفاقها الاستثماري (المالي والحقيقي) وكذا انفاقها الاستهلاكي ومن ثم زيادة حجم الطلب الكلي وارتفاع حجم الناتج الاجمالي المحلي.¹

المبحث الثاني: عرض النقود

في هذا المبحث يتم استعراض مفهوم عرض النقود والمجاميع النقدية، ثم تعريف الكتلة النقدية ومقابلاتها وبعد ذلك سنتطرق للنظريات المفسرة لعرض النقود.

المطلب الأول: مفهوم عرض النقود والمجمعات النقدية.

الفرع الأول: مفهوم العرض النقدي.

لقد قدمت له عدة تعاريف نذكر منها ما يلي:

التعريف 01: يختلف المفهوم العام لعرض النقود من بلد إلى آخر، وذلك حسب تطوره الاقتصادي وتطور جهازه المصرفي، وهو ما توضحه التعاريف والمفاهيم المتدرجة لعرض النقود. إذ يمكن تعريف عرض النقود بصفة عامة على أنه " كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية محددة.²

التعريف 02: يعرف بأنه حجم النقد المتداول في اقتصاد ماو يتكون من العملة النقدية والورقية ومن ودائع الطلب أي مبالغ الأفراد المودعة لدى البنوك التجارية ويعرف بالعلاقة التالية:³

عرض النقود=عملة نقدية ورقية وداائع الطلب

$$M_s = M_{s1} + M_{s2}$$

وسنفترض بأن كمية النقد المتداول لدى الجمهور تتحدد من قبل السلطات النقدية وبالتالي يمكن اعتبارها كمية معينة وعليه تصبح دالة عرض النقود كما يلي:

$$M_s = M_0$$

¹بلمادي عبد القادر، بوسباي محمد، مرجع سابق ذكره ص40.

¹علي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000_2013، مجلة روى اقتصادية، العدد السابع ديسمبر 2014، ص.23

²حميد حابيد، بونسقرواط، محمدصلاح، في الاقتصاد الجزائري المسح النقدي خلال الفترة 2001_2019، مجلة الاقتصاد والمالية (JEF)/المجلد 08 العدد 01 سنة 2022، ص168.

الفرع الثاني: المجمعات النقدية.

هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة، وتعكس قدرة الأفراد الحاليين المقيمين على الإنفاق، بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأفراد، ومن خلال المعلومات التي تقدمها المجمعات تمكن السلطات النقدية من معرفة وتيرة نمو مختلف أنواع السيولة¹.

المجمع النقدي (M1): يقصد به نقد العمليات الجارية ويدعى في الاقتصاد بعرض النقود M1 حيث تندرج تحت هذا العرض العملات المعدنية والورقية التي يتداولها الأفراد في معاملاتهم اليومية، فهي تشمل العملة المتداولة والودائع الجارية للقطاع الخاص لدى المصاريف التجارية وتبعد من ذلك الأرصدة التي تحتفظ بها الوحدات المصرفية النقدية من عملة داخل خزاناتها وما تودعه المصاريف التجارية².

المجمع النقدي (M2): (المفهوم الواسع) وتعرف بالسيولة المحلية الخاصة يعد هذا التعريف أوسع وأشمل من المجمع النقدي M1، حيث يضم، بالإضافة إلى (M1، كل من الحسابات البنكية) الادخارية والحسابات المربوطة لأجل، وهذه أصول مالية أقل سيولة من سابقتها.

$$M1 = M2 + \text{الحسابات المصرفية الادخارية} + \text{الحسابات المصرفية المربوطة لأجل}^3$$

المجمع النقدي (M3): ويعرف على أساس أنه عرض النقود الواسع M2 مضافا إليه الادخارات خارج البنوك التجارية، أي لدى مؤسسات الادخار الأخرى كالبنوك الادخارية وجمعيات الادخار والإقراض⁴ حيث يمكن احتسابه من خلال المعادلة التالية:

$$M2 = M3 + \text{ودائع الادخار خارج البنوك التجارية.}$$

المجمع النقدي (M4): هي أوسع مجموعة تضم ك المجمعات السابقة (M3) بالإضافة إلى إوراق التوظيف والاستثمار قصيرة الأجل التي تصدرها الخزينة العمومية والمؤسسات⁵.

¹ناصر وجلال، سارةبرحومة، فطيمة مشتر، التوجهات النقدية والمالية للاقتصاد الجزائري على ضوء التطورات الاقتصادية الإقليمية والدولية، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات المجلد 04 - العدد: 06 - جوان 2019، ص ص 174-191.

²كامل علاوي، كاظم الفتلاوي، حسين لطيف كاظم الوبيدي، مبادئ علم الاقتصاد، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص239.

³قشام اسماعيل، عباس خديجة، دراسة تحليلية تقييمية لدور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000_2019) مجلة الاقتصاد الصناعي(خزارتك)، المجلد 11/ العدد:02 (2021)، ص ص 45-68.

⁴أحمد النبهاني، الجهاز المصرفي والاستقرار الاقتصادي، دار أمانة للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2013، ص19.

⁵عمي سعيد حمزة، بوهريرةعباس، أثر التغير في المجمعات النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر 1990_2016، مجلة الواحات للبحوث والدراسات المجلد10/العدد02(2017)، ص826.

المطلب الثاني: الكتلة النقدية ومقابلاتها.

الفرع الأول: تعريف الكتلة النقدية.

التعريف 01: فهي مجموع وسائل الدفع المتاحة في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة وقد عرف هذا المفهوم عدة تعديلات بسبب الاختلاف في النظم الاقتصادية والتغيرات في الوسائل النقدية والمالية.¹

الفرع الثاني: مقابلات الكتلة النقدية

وهي ثلاث مقابلات تتمثل فيما يلي:

1. الأصول الخارجية: تنقسم إلى قسمين:

أ. الذهب: ويستعمل الرصيد الذهبي لتغطية إصدار النقد القانوني، ولكن نظرا لإهمال نظام قاعدة الذهب بالنقد تقلص هذا الدور وأصبح يستعمل في المستويات الدولية، إذا عادة ما تلجأ الدولة إلى استعمال الذهبي المدفوعات الخارجية، عندما يحدث عجز في ميزان المدفوعات أثناء حدوث أزمات اقتصادية حيث تفقد لدول تقتها في العملات الوطنية إذ فإن عمليات التصدير إلى الخارج تزيد من حجم الكتلة النقدية المحلية و كذا دخول رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلاد، ويحدث العكس في حالتي الاستيراد وخروج رؤوس الأموال إلى الخارج أي تقلص حجم الكتلة النقدية المحلية.²

ب. العملات الأجنبية: ففي حالة قيام الدولة بعمليات تصدير أو جذب أموال خارجية، فإنها تحصل على عملات أجنبية، وبالتالي يحصل عليها البنك المركزي، وبما أن هذه الأخيرة لا يمكن تداولها محليا، فإن البنك المركزي يتكفل بحفظها وإصدار ما قيمة ذلك بالعملة الوطنية، ومن ثم نلاحظ أن الصادرات تكون سببا في إصدار عملة وطنية جديدة. أما في حالة حدوث العكس، وقيام الدولة بعملية الاستيراد أو خروج أموال خارج الوطن، فإن المستورد يدفع ديونه بواسطة عملة أجنبية، فيقوم بتقديم مقابل ذلك مبالغ نقدية بالعملة الوطنية إلى البنك المركزي الذي يعطي مقابلها عملة أجنبية لتسديد قيمة الواردات.³

¹ ورده شيان، العلاقة السببية بين كمية النقود والنتائج المحلي الإجمالي في الجزائر، دراسة قياسية (1990_2011)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية جامعة باتنة1، 2016، ص13.

² محمد أمان الشريف، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص ص 66،67.

³ لعابيد وليد، بخاري لحو، اقتصاديات البنوك والتقنيات البنكية، مكتبة حسين العصرية، بيروت، لبنان، 2013، ص82.

2. **القروض المقدمة للخرينة:** تعتبر أحد مقابلات الكتلة النقدية وهي عبارة عن قروض تطلبها الخرينة العمومية من البنك المركزي والمؤسسات المالية والأفراد، وإن ارتفاعها يؤدي الى الزيادة في كمية النقود المتداولة، كما يؤدي انخفاضها الى تقلص في كمية النقود. ونجد فيها ما يلي:¹

- **السندات العمومية الموجودة بمحفظة البنوك:** وتتمثل في عملية حجز مبلغ معين من النقود من قبل كل بنك لفائدة لخرينة العمومية، ويكون هذا الحجز وسيلة لتمويل الخرينة العمومية، وتمثل هذه السندات نسبة من كمية العملة التي يحدثها البنك
- **تسبيقات البنك المركزي:** تلجأ الخرينة العمومية الى البنك المركزي لطلب النقود وذلك لتغطية العجز في تحقيق النفقات الحكومية.
- **نم على الأفراد والمنشآت على الخرينة:** تتمثل في الودائع التي يكونها الأفراد والمنشآت لدى شبكة الخرينة العمومية، من خلال مختلف الحسابات المفتوحة لديها-حسابات تحت الطلب، حسابات لأجل وسندات

3. **القروض المقدمة للاقتصاد:** يعتبر الائتمان المقدم للاقتصاد من العناصر المهمة التي تفسر سبب الإصدار النقدي، لأنه من العناصر التي يمكن أن تتحكم فيها السلطات النقدية أكثر من غيره، فهو عبارة عن قروض تقدم من طرف البنوك التجارية لتمويل العمليات الاقتصادية للمؤسسات والأفراد، سواء كان ذلك بصفة مباشرة أو بخصم أوراق تجارية أو فتح اعتمادات، وفي جميع هذه الصور تكون هناك عملية خلق نقود الودائع مقابل تقديم هذا الائتمان مما يزيد في حجم الكتلة النقدية، كما أن هذا يدفع البنوك التجارية إلى إعادة خصم أوراقها التجارية لدى البنك المركزي، أو تطلب قروضا منه باعتباره المقرض الأخير، بإصدار نقود قانونية وبالتالي فإن حجم الكتلة النقدية سيتأثر كلما طرأ تغير في الائتمان المقدم للاقتصاد.²

¹ بشيكر عادل، **نمذجة قياسية اقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر (1970_2008)**، مذكرة ضمن متطلبات درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، ص 19.

² سنوسي خديجة، **دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي** " حالة الجزائر"، مذكرة مكملة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2014 - 2015، ص 50.

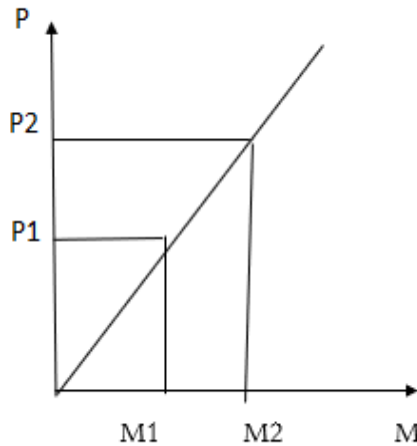
المطلب الثالث: النظريات المفسرة لعرض النقود

الفرع الأول: العرض النقدي في إطار النظرية الكلاسيكية:

عرض النقود عند الكلاسيك فيتكون من جميع الوسائل التي تتمتع بالقبول عام في الوفاء بالالتزامات المالية لدى المجتمع، وتشمل: النقود الائتمانية والنقود الكتابية. إن عرض النقود في لحظة معينة هو مجموع النقود المذكورة، والتي تعرف من الإحصاءات التي يقدمها البنك المركزي. أما عرض النقود خلال فترة زمنية معينة فمن الضروري إدخال سرعة تداول النقود عند احتسابه، ويحصل عليه من خلال ضرب كمية النقود المتداولة في سرعة تداولها.¹ يمكن تلخيص عرض النقود عند الكلاسيك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (1-02): منحنى عرض النقود عند الكلاسيك

$$Md=Ky$$



المصدر: هيكل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل، عمان، الأردن، ط1، 2009، ص 233.

² نصر الدين بوعامة، محددات العرض النقدي وسبل التحكم فيه (دراسة حالة الجزائر) أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير تخصص النقود والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2017، ص 6.

يوضح الشكل أن زيادة كمية النقود من (M) إلى (M1) ينتج عنها زيادة بنفس القدر في المستوى العام للأسعار من (P) إلى (P1) إذن فبينهما علاقة طردية.

الفرع الثاني: عرض النقود في تحليل الكينزي

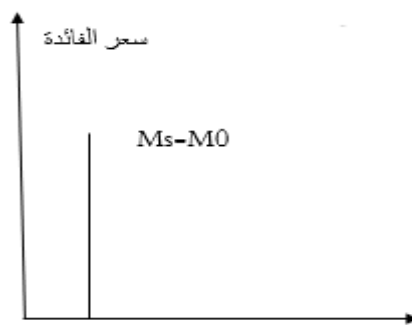
يقصد بعرض النقد عند كينز النقود المراد الاحتفاظ بها، ويلاحظ بأن عرض النقد المتاح للمضاربة يساوي إلى العرض الكلي للنقود مطروحا منه النقود المطلوبة لأغراض المعاملات والاحتياط.

$$\text{نقود المضاربة} = \text{العرض الكلي للنقود} - \text{نقود المعاملات والاحتياط}$$

هذا يعني أن العلاقة عكسية بين عرض النقد وسعر الفائدة، أي كلما ازداد عرض النقد ينخفض سعر الفائدة، وبالمقابل إذا انخفض عرض النقد ارتفع سعر الفائدة.¹

يتم تحديد عرض النقود من طرف السلطة النقدية وتخضع كمية هذا العرض إلى عوامل متشابهة مثل تأثير الكمية النقدية على مستوى الأثمان وحجم العمالة ومقدار لعوامل الإنتاجية المعطلة واحتمالات تعاقب التضخم والانكماش. وبصفة عامة يمكن القول بأن العرض النقدي يعد غير مرن بالنسبة لسعر الفائدة، وهذا ما دعا إليه كينز باعتبار عرض النقود راجعا إلى عوامل مستقلة متعلقة بموقف السلطات النقدية.²

الشكل رقم (1-03): منحى عرض النقود الكينزي:



المصدر: حلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية - دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2010، ص 121.

¹ على كنعان، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2012، ص ص 515، 516.
² حلو موسى بوخاري، مرجع سابق ذكره، ص ص 120، 121.

نلاحظ أن منحى عرض النقود موازي لمحور سعر الفائدة إذن فعرض النقود متغير مستقل تماما عن تغيرات سعر الفائدة

الفرع الثالث: عرض النقود في التحليل النقدي

يرى فريدمان أن العوامل المؤثرة على عرض النقود مستقلة عن تلك المؤثرة على طلبها، وأن عرض النقود من خلال تحكم السياسة النقدية هو الذي يحدد مستوى سعر الفائدة. ويرى النقديون أن التغير في المعروض النقدي لا يؤثر فقط على النشاط الاقتصادي، بل دور النقود أوسع من ذلك بكثير، إذ أنه في الاجل القصير هو العامل الجوهرى المحدد للنشاط الاقتصادي والسبب في ذلك أن جانب الطلب على النقود يتمتع بقدر من الثبات النسبي وبالتالي تغيرات عرض النقد هي العامل المحدد للنشاط الاقتصادي.

إذا قامت السلطات النقدية بزيادة عرض النقود ستزيد السيولة، وتؤدي إلى زيادة إقبال الأفراد على شراء الأصول المالية وغير المالية، ويؤدي ذلك إلى زيادة الطلب الكلي، مما ينتج عن زيادة في الإنتاج والتشغيل إذا كان الاقتصاد في حالة أقل من التشغيل الكامل، أما إذا كان الاقتصاد في حالة التشغيل الكامل، فإن زيادة عرض النقود سيؤدي إلى رفع الأسعار (والعكس في حالة خفض كمية النقد). إضافة إلى ذلك يعتبر فريدمان أن تحقيق الاستقرار النقدي يتطلب زيادة عرض النقود بنسبة ثابتة ومستقرة تتفق مع النمو الاقتصادي، فدور السلطات النقدية ينحصر في مهمة رقابة كمية النقد والعمل على نموها بمعدل مستقر متفق مع معدل نمو الاقتصاد، ويرى أن الأهمية لعرض النقد وليس للطلب عليه، وبالتالي فإن النسبة التالية هي:

$$\Delta M / \Delta PIB = \Delta$$

وبذلك يصبح الاصدار النقدي دالة للمتغير الخارجى¹.

¹ يوسف حسن يوسف تأثير صندوق النقد الدولي والمنظمات الدولية على قرارات الدول، الطبعة الأولى، المركز القومي للإصدارات القانونية القاهرة، مصر، 2012، ص ص 298، 297

المبحث الثالث: الطلب على النقود.

في هذا المبحث سنتطرق للنظريات المفسرة لطلب النقود.

المطلب الأول: النظرية الكمية للنقود

تعتبر النظرية الكمية في النقود إحدى أهم الأفكار التي جاء بها الكلاسيك لأنها ربطت بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، واستطاعت أن تفسر العديد من الظواهر الاقتصادية كالتضخم والركود والنمو وحركة انتقال الذهب بين الدول وتأثيره على جميع المتغيرات الاقتصادية في كل دولة.¹

ركز التقليديون اهتماماتهم على العلاقة التي تربط كمية النقود من جهة والمستوى العام للأسعار من جهة أخرى، على أساس أن قيمة النقود هي مقلوب المستوى العام للأسعار. وقد ظهرت هذه النظرية في القرن 19، عندما كان يسيطر قانون ساي للأسواق على النشاط الاقتصادي، حيث يرى أن كل عرض يخلق الطلب الخاص به، فالإنتاج يخلق قوته الشرائية وفقاً لهذا التحليل قامت هذه النظرية على الافتراضات التالية:

- **ثبات حجم المعاملات:** تفترض هذه النظرية أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي مرتبط بعوامل موضوعية ليس لها علاقة بكمية النقود أو بالتغيرات التي تحدث فيها أي أن النقود ليس لها تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي بل هي وسيط للمبادلات فقط.
- **ثبات سرعة دوران النقود:** ويقصد بها متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها كل وحدة من وحدات النقود من يد إلى أخرى في تسوية المبادلات التجارية في فترة زمنية معينة تنص هذه النظرية على أن سرعة دوران النقود ثابتة على الأقل في المدى القصير، لأنها تتحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود وهذه العوامل تتمثل في درجة كثافة السكان وتطور عادات التعاملات المصرفية ومستوى تطور وتقدم الجهاز المصرفي والأسواق المالية والنقدية وكل هذه العوامل لا تتغير في الأجل القصير.
- **ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كميات النقود:** وهذا الافتراض معناه أن أي تغير في كميات النقود المعروضة سيؤدي إلى زيادة مماثلة في المستوى العام للأسعار والعكس أهم من

¹ علي كنعان، مرجع سابق ذكره، ص93.

أخذ بهذا التحليل واستخدمه في تفسير ظاهرة التضخم التي عرفتها بريطانيا في القرن التاسع عشر هو الاقتصادي دافيد ريكاردو الذي كان له دور أساسي في بناء النموذج الفكري التقليدي حيث توصل إلى أن قيمة النقود تتناسب عكسياً مع كميتها، باعتبار أن أي زيادة في المعروض النقدي ستؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار بنفس النسبة. لقد أخذت هذه النظرية شكلها النهائي من خلال معادلة التبادل لفيشر ومعادلة الأرصد النقدية (معادلة كامبريدج).¹

1- **معادلة التبادل لفيشر:** أقر فيشر ما أتى به الكلاسيك من علاقة طردية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار في الأجل الطويل كما أقر بسرعة تداول النقود الذي أنكرها افلاس وأخذت صيغته العامة الشكل التالي:

$$P * T = M * V + M' * V'$$

حيث M هي كمية النقود أما P فهو المستوى العام للأسعار في حين أن T و V هو مستوى أو المعاملات الاقتصادية وسرعة تداول النقود في حين أن M' هي النقود الكتابية في حين V' تمثل سرعة تداول النقود الكتابية. تكمن مساهمة صيغة فيشر في التفريق بين أحجام النقود إذ قسم النقود إلى النقود الكتابية والنقود القانونية من المعدن والورق حيث اعتبر أن هذا الفرق يلعب دوراً هاماً في حجم المعاملات النقدية والحقيقية على سواء كما اعتبرت سرعة النقود ثابتة لأن مرتبطة بدخول ثابتة في إطار مستوى التوظيف الكامل الذي افترضته المدرسة الكلاسيكية والنيو كلاسيكية تحت قانون المنافذ لجون باتست ساي وفي ظل أيضاً ثبات الغلة التي كانت تفترضه كلتا المدرستين.²

لقد تعرضت هذه النظرية للعديد من الانتقادات:³

➤ لم توضح معادلة فيشر العوامل التي تحدد قيمة النقود لأنها متطابقة حسابية ($MV=PT$) توضح أن النقود المدفوعة تساوي النقود المستلمة وهذه حقيقة واضحة، كما أنها لا تذكر شيئاً عن العلاقة بين كمية النقود والأسعار أي أنها لا توضح أيهما السبب وأيها هو النتيجة، وبالتالي

¹ رسول حميد، **العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر**، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص 36، 37.
² محمد كمال، **الاقتصاد النقدي**، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2017، ص 50.
³ طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، **النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان (الأردن)، 2013، ص: 130-131.

فإنها ليست ذي فائدة للتحليل الاقتصادي، لأن العلاقة بين كمية النقود والأسعار علاقة معقدة إضافة إلى كونها علاقة غير مباشرة.

➤ تعتبر نظرية كمية النقود نظرية ساكنة (Static) وليست نظرية ديناميكية (Dynamic) فهي تنطبق على حالة الاقتصاد الساكن والذي تكون فيه المتغيرات الاقتصادية مستقرة أو ساكنة، إلا أن الواقع أثبت أن المتغيرات الاقتصادية تتغير وبالتالي فلا يمكن استخدام هذه النظرية في دراسة التقلبات الاقتصادية في ظل الاقتصاد الحركي.

➤ إن افتراض النظرية ثبات عناصر معادلة التبادل الأخرى غير (M.P) هو افتراض غير حقيقي، لأنها تؤثر بدورها وتتأثر بالعناصر الأخرى، أما كونها ساكنة فهو منافي لمنطق عمل الاقتصاد الرأسمالي وهذا ما افرزته ظاهرة الكساد العالمي حيث لم تستطع زيادة كمية النقود المعروضة زيادة الأسعار، لأن الأسعار قد ترتفع نتيجة زيادة في معدل تفضيل السيولة.

➤ لم تعط النظرية الاهتمام اللازم لوظائف النقود الأخرى (كمخزن للقيمة) وتسديد المدفوعات الأجلة، لأن معادلة التبادل إنما تنظر إلى النقود فقط كوسيط في عمليات التبادل وهذا ما يتعارض مع واقع الطلب محل النقد ومن قبل المجتمع.

➤ لم تأخذ نظرية كمية النقود بالاعتبار سعر الفائدة ودوره في الاقتصاد وهذا ما أكده جون روبنسن حيث أشار إلى أن التغيرات في كمية النقود تعود إلى تأثير سعر الفائدة، لأن أية نظرية لا تشير إلى تأثير سعر الفائدة لا تعتبر نظرية للنقود، لأن العلاقة بين كمية النقود المعروضة والأسعار علاقة غير مباشرة، وأن الوسيط بين هذه العلاقة هو سعر الفائدة الذي في حالة انخفاضه فإنه يشجع رجال الأعمال على القيام بالاستثمارات ومن ثم يتوسع الانفاق الاستهلاكي وأن الاثنين يحددان المستوى العام للأسعار.

➤ لقد وجه كينز انتقادا مهما لهذه النظرية ينطلق من أن معادلة المبادلة الكلاسيكية ($MV=TP$) تفصل بين النقود والنظرية العامة للقيمة، وهذا ما دفعه إلى جعل كل من النظرية النقدية ونظرية الأسعار متكاملتان وذلك عندما طرح نظريته العامة في التفضيل النقدي.

2- نظرية الأرصة النقدية لمدرسة كامبردج:

طورت هذه النظرية بفضل كل من ألفرد مارشال وبيجو، هي بديل لنظرية كمية النقود حيث تفترض ثبات سرعة دوران النقود في الأجل القصير وتتغير ببطء في المدى البعيد تعترف نظرية كامبردج

بأن الأفراد قد يرغبون في حمل النقود لأنها تجلب الرضا وإن الطلب على النقود يتعلق بالأسعار والإنتاج بشكل مناسب وبمعنى آخر أن:

$$k * P * Y = M^d$$

حيث أن:

M^d تمثل الطلب على النقود

P تمثل المستوى العام للأسعار

T مستوى أو المعاملات الاقتصادية

بينما المقدار k هو عامل تناسب يفترض أن يتغير مع الزمن ويعتمد على عائدات الأصول البديلة.¹

نلاحظ أن المعادلة السابقة تشبه معادلة (FISHER) لذلك فإن البعض يعتقد أن نظرية (CAMBRIDGE) تستبعد أيضا تأثير سعر الفائدة على الطلب النقدي، وهذا غير صحيح. فعلى الرغم من اتفاق النظريتين حول ارتباط الدخل النقدي بكمية النقود وكذلك ثبات النسبة (K).

إلا أن نظرية (CAMBRIDGE) تسمح للأفراد بتحديد طلبهم على النقود سواء لغرض المعاملات، أو لغرض الاحتياط. ومن ثم فإن تحليل الاقتصاديين بكمبريدج لم يستبعد تغير قيمة (K). في الأجل القصير بعكس تحليل فيشر. فالطلب على النقود كمخزن للقيمة عند الاقتصاديين بكمبريدج يتحدد بمعدل العائد على عناصر الثروة كما يتحدد بالعائد المتوقع على الأصول المختلفة.

وبالتالي فإن سعر الفائدة يؤثر عكسيا على الطلب النقدي حيث ارتفاع سعر الفائدة سوف يزيد من تكلفة الاحتفاظ بالنقود وبالتالي سوف يقلل من النسبة (K) بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة.

¹ خلف الله أحمد مجد عربي، الطلب على النقود، مجلة جامعة شندي، العدد السادس، يناير 2009، ص 81.

و كخلاصة: رغم ان صيغة (Cambridge) تعتبر أكثر تطورا وقبولا من صيغة (Fischer) الا أنها لا تعتبر متكاملة مادام أنها لا تأخذ بأثر المتغيرات الاقتصادية المؤثرة على الطلب للأرصدة النقدية حيث تقترض هي الأخرى ثباتها في الأمد القصير.¹

المطلب الثاني: النظرية النقدية الكينزية

قام التحليل الكينزي بتطوير نظرية الطلب على النقود بما يعرف نظرية تفضيل السيولة بعدما كانت منحصرة على تمويل المعاملات فقط عند الكلاسيك، وبالتالي اعتبر كينز الطلب على النقود أكثر من مجرد وسيلة للتبادل فقط، ذلك لأنه حدد وظائف النقود من خلال بواعث تفضيل السيولة، والتي تعبر عن كل ما ينحصر في التحليل النقدي الكينزي، وبموجب هذه الدوافع تستخدم النقود كوسيلة للتبادل وكأداة لمخزن القيمة من أجل مواجهة العمليات المستقبلية، وكذلك كأداة للمضاربة على السندات في الأسواق المالية.²

هناك ثلاث دوافع للطلب على النقود (دوافع تفضيل السيولة) وهي:³

● دافع المبادلات (transaction motive)

● دافع الاحتياط (precautionary motive)

● دافع المضاربة (speculative motive)

1- دافع المبادلات (L_1) :

يمثل دافع المبادلات أحد دوافع الطلب على النقود باعتبارها وسيط للتبادل ولإتمام المعاملات الاقتصادية اليومية للأفراد يعتمد الطلب على النقود لأغراض المبادلات بصورة طردية على مستوى الدخل. حيث:

$$L_1 = f(Y)$$

يمثل L_1 الطلب على النقود لدافع المبادلات

¹ابرير محمد، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية، دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير صص 6،5.

²إيمان عطية ناصف، النظرية الاقتصادية الكلية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، مصر، 2008، صص 155.

³محمد أحمد الأندلي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، 2017، ص ص 456،457.

2- دافع الاحتياط (L_2): يحتاج الأفراد إلى قدر معين من النقود لمواجهة الطوارئ أو الصعوبات التي قد يتعرضون لها في المستقبل. ويطلق على هذا النوع بالطلب على النقود بدافع التحوط للمستقبل ويعتمد بصورة طردية على الدخل.

$$L_2=f(Y)$$

من الواضح أن كلا من دافع المبادلات ودافع الاحتياط يمكن جمعهما في دافع واحد يطلق عليه الطلب على النقود للمبادلات

أي:

$$L_e=L_1+L_2=f(Y)$$

حيث:

$$L_e=f(Y)$$

تمثل L_e الطلب على النقود لأغراض المبادلات

تفيد هذه الدالة أن زيادة الدخل تؤدي إلى زيادة الطلب على النقود لأغراض المبادلات لسببية التبادل والاحتياط.

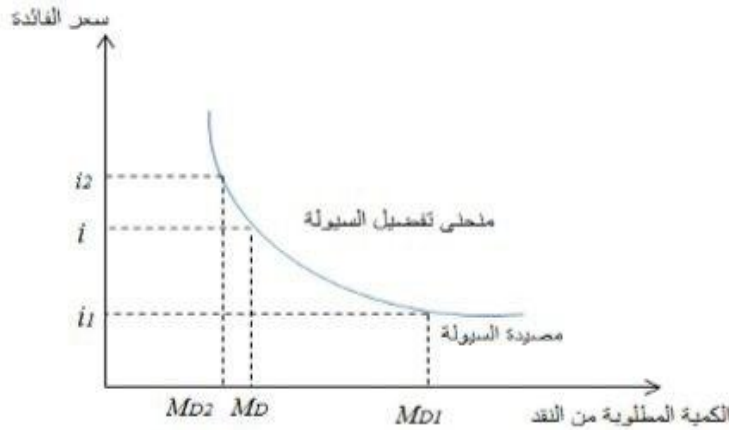
3-دافع المضاربة (L_p):

يعتبر دافع المضاربة في الطلب على النقود الإسهام الرئيسي والجديد في نظرية كينز للطلب على النقود. حيث أدرك كينز طبيعة الدوافع المختلفة للأفراد في الطلب على النقود واستنتج بالتالي أن للأفراد رغبة في الاحتفاظ بالنقود كأصل مالي. أي رغبة في الاحتفاظ بالسيولة النقدية كأصل لغرض المضاربة من أجل جني مكاسب رأسمالية وأرباح ناجمة عن تقلبات أسعار السوق في المستقبل.

إن الطلب على النقود لأغراض المضاربة وفقاً لكينز، يقوم على أساس وظيفة النقود كمخزن للثروة أو للقيمة، أي أنها تطلب لذاتها كأصل وليس باعتبارها وسيلة للتبادل. يرتبط الطلب على النقود لأغراض المضاربة (L_p) بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة (r) الذي يمثل تكلفة الاحتفاظ بالأصول في شكل نقدي بهدف المضاربة حيث: $L_p=f(r)$ وعليه فإن ارتفاع سعر الفائدة يعني ارتفاع تكلفة الاحتفاظ بالنقود

في شكل سائل وضياع فرصة الحصول على هذا العائد وبالتالي يلجأ الأفراد إلى التخلص من النقود السائلة وشراء السندات للحصول على هذا العائد والعكس يحدث في حالة انخفاض سعر الفائدة.

الشكل رقم (1-04): منحى تفضيل السيولة.



المصدر: زكرياء خلف الله، قنوات تحويل السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري (دراسة تحليلية قياسية للفترة 1990 2016)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك جامعة العربي بن المهدي، أم بواقي، ص32.

ركز Keynes في كتابه: "النظرية العامة للعمالة سعر الفائدة والنقود «على أهمية النقود بالنسبة للأعوان الاقتصادية والأسباب التي تدفعهم إلى الاحتفاظ بها. بينما أكد الكلاسيكيون على أن الدخل الحقيقي هو المتغير الوحيد الذي يؤثر في مستوى السيولة التي يحتفظ بها الأفراد وأنه عن طريق تغير الأسعار يتم إعادة التوازن إلى سوق النقود في حالة اختلاله نتيجة مثلاً زيادة كتلة النقود من قبل البنك المركزي أشار كنز إلى أن هناك متغيراً آخر وهو سعر الفائدة الذي يلعب هو الآخر دوراً مهماً في تحديد حجم النقود التي يحتفظ بها الأشخاص ذلك في حالة عدم التشغيل الكامل. إن نتيجة هذا يتم إعادة التوازن في حالة زيادة حجم النقود ليس فقط من خلال الأسعار وإنما كذلك عن طريق الكميات المنتجة من السلع والخدمات.

ركز كينز في تحليله على مجموع الطلب واعتبر أن النقود تؤثر في حجم النشاط الاقتصادي فقط من خلال تأثيرها على سعر الفائدة يتحدد هذا الأخير عند تقاطع كل من منحنى عرض النقود ومنحنى الطلب عليها.¹

تقييم النظرية النقدية الكينزية:

✓ من حيث ايجابياتها:

- كان للفكر الكينزي يؤثر كبير في إدخال أدوات تحليل جديدة في دراسة مختلف التغيرات والظواهر الاقتصادية.
- عمل كينز على الجمع بين الاقتصاد العيني والاقتصاد النقدي بخلاف التقليديين الذين عملوا على الفصل بينهما.
- عمل على الربط بين الدراسة التحليلية للاقتصاد كعلم بحت وبين السياسة الاقتصادية.
- قدم تحليلا اقتصاديا متميزا واستطاع أن يربط بين النظرية النقدية ونظرية الدخل والتشغيل
- ساهم على غرار الاقتصاديين الذين عاصروه في إدخال أسلوب البحث الإحصائي.
- توصل كينز إلى أن الاقتصاد لا يتوازن عند مستوى التشغيل الكامل فقط وإنما يتحقق عند مستويات أدنى من ذلك.

✓ من حيث سلبياتها:

- لقي كينز معارضة ونقدا شديدين في بناء نموذج التحليلي للوضع الاقتصادية السائدة آنذاك فتحليله كان مرتبطا بها ولكن هذا الفكر قد لا يكون صالحا على الإطلاق من غير هذه الظروف، باعتبار أنه لم يتعامل مع حالة التضخم.

¹بزاوية مجد، الطلب على النقود في الجزائر دراسة قياسية، أطروحة لنيل درجة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلومالتسيير، ص21.

- تعرض النموذج الكينزي لانتقادات كان سببها المباشر ظهور أزمت جديدة لم يعرفها النظام الرأسمالي من قبل، تمثلت على الخصوص في معاشة التضخم مع الكساد جنبا إلى جنب، الشيء الذي مهد لظهور نظرية جديدة تعرف بالمدرسة النقدية المعاصرة.

المطلب الثالث: النظرية الكمية الحديثة.

في حين اعتبر فيردمان في نظريته (النظرية الكمية الحديثة) للطلب على النقود:¹

- أن النقود هي مخزن للقيمة فالطلب عليها هو كالطلب على السلع المعمرة، بحيث يرى أن دوافع الطلب على النقود تتطلب دراسة وتحليل مفهوم الثروة والأسعار والعوائد من الأشكال البديلة الأخرى للاحتفاظ بالثروة في صورة سيولة والأذواق أو ما يطلق عليها اصطلاح ترتيب الافضليات كما انها تعتبر إعادة إحياء النظرية الكلاسيكية.

- فيردمان لم يحلل الدوافع الخاصة بالطلب على النقود في إطار نظرية طلب الأصول التي تقرر العوامل التي تؤثر على طلب أي أصل من الأصول بحيث جاءت دالة الطلب على النقود عنده لتشمل العوائد على مختلف أشكال الثروة وتجدر الإشارة إلى أن فيردمان قد استخدم المعنى الواسع للنقود M2، وعليه يمكن إعطاء الصيغة الرياضية لدالة الطلب على النقود عند فيردمان كما يلي:

$$(M_d/P = f (R_b, R_e, 1/P \cdot p./dt, W, Y/P, \pi_e, U))$$

حيث M_d/P : تمثل الطلب على النقود بشكل أرصدة نقدية حقيقية.

R_b, R_e : تمثل العائد على الاسهم و العائد على السندات على التوالي بحيث R_b يرتبط بعلاقة

عكسية مع كمية النقود المطلوبة أما R_e فعلاقته تناسبية مع الطلب على النقود.

$1/P \cdot dp/dt$: فهي تقيس معدل التغير في الاسعار.

¹منار نور الدين، جمعيسميرة، محددات الطلب على النقود في الجزائر (دراسة قياسية)، Revue èconomi&management، N14, JUIN 2015، ص ص: 180، 181.

Y/P : فهي تعبر عن الدخل الدائم الحقيقي.

Πe : هو معدل التضخم المتوقع و هو يؤثر على كمية النقود المطلوبة.

U : تمثل الذواق و التفضيلات.

لنتعمق أكثر في دراسة المتغيرات والمحددات في دالة الطلب على النقود لفريدمان:¹

نظرا لأن الطلب على أي الأصول مرتبط ارتباطا ايجابيا بالثروة فان الطلب على النقود (باعتبارها أحد الأصول) مرتبط بشكل ايجابي بمفهوم الثروة حسب فريدمان (الدخل الدائم). على عكس مفهومنا المعتاد للدخل الذي يتعرض لتقلبات قصيرة الأجل، فإن الدخل الدائم (الذي يمكن اعتباره كالمتوسط المتوقع للدخل على المدى الطويل) لا يتعرض بشكل كبير لهذه التقلبات على المدى القصير.

على سبيل المثال: خلال مرحلة الازدهار في الدورة الاقتصادية يزداد الدخل بسرعة ولكن نظرا ان هذه الزيادة مؤقتة فان الدخل على المدى الطويل لا يتغير كثيرا، بالتالي في فترة الازدهار والنمو يرتفع الدخل الدائم بمعدل أقل بكثير من الدخل العادي.

خلال فترة الركود يكون أغلب الانخفاض في الدخل عابرا وبالتالي ينخفض متوسط الدخل على المدى الطويل (الدخل الدائم) بمعدل أقل من انخفاض الدخل العادي. أحد الآثار المترتبة على استخدام فريدمان لمفهوم الدخل الدائم كمحدد للطلب على النقود هو ان هذا الأخير لن يتقلب كثيرا مع تقلبات الدورة الاقتصادية.

إلى جانب الاحتفاظ بالنقود فانه يمكن للفرد الاحتفاظ بالثروة في عدة أشكال فقام فريدمان بتصنيفها إلى ثلاثة أنواع من الأصول: السندات، الأسهم العادية والسلع فتمثل حوافز ومحددات الاحتفاظ بهذه الأصول بدلا من النقود في العائد المتوقع لكل منها مقارنة بالعائد المتوقع على النقود أي الفرق بين هما وهذا معبر عنه بالأجزاء الثلاثة الأخيرة في دالة الطلب على النقود.

❖ الانتقادات التي واجهت المدرسة النقدية:

يمكن حصر أهم الانتقادات والصعوبات التي واجهتها المدرسة النقدية فيما يلي:²

¹ هادي خليل، نظريات الطلب على النقود والتضخم، كلية الادارة والأعمال، جامعة المنارة، ص ص. 14، 13.
² أكن لونييس مرجع سبق ذكره الصفحة 34.

- إن اعتبار أن للسياسة النقدية فقط تأثير على تطور الناتج القومي من خلال محاولتهم البرهان على أن النفقات العامة تترد أو تبعد دائما النفقات الخاصة لكنهم لم يتوصلوا لإيجاده، إذ أنه على العكس من ذلك تشير المعطيات إلى أن الإنفاق سواء في قطاع الأسر أو في قطاع المشروعات يزداد في نفس الوقت مع ارتفاع الإنفاق العام، غير أن استبعاد الإنفاق الخاص لا يمكن أن يحصل إلا في اقتصاد يسود فيها لتشغيل الكامل.

- عدم واقعية افتراض استقرار دالة الطلب على النقود وهذا يعود إلى أن الطلب على النقود يتغير على وجه غير منتظم كلما تغير سلوك الأفراد، فعندما يقدم الجمهور على تحويل النقد الذي بحوزته إلى أصول مالية، لكي يفعل العكس على الفور فلا توجد عندها أية وسيلة للحفاظ على عرض منتظم للنقد.

- إهمال المتغيرات الأخرى خاصة سعر الفائدة فأعتبره عامل ثانوي باعتبار سعر الفائدة ليس له أثر مباشر إلا لكونه عائدا للسندات.

عند صياغة المعادلة النهائية لفريدمان تعرضت للعديد من الصعوبات نوجزها فيما يلي:

- اعتمادها على العديد من المتغيرات والتي يصعب حسابها كعائد رأس المال البشري، والأذواق.

- تعتبر هذه المعادلة حجة في الإبداع والابتكار ولكن يصعب تطبيقها في المجال العملي.

- تقوم هذه النظرية على الجانب التجريبي الإحصائي أكثر من الجانب النظري، وبذلك أمكن وصفها بالنظرية المعالجة والمفسرة للأوضاع السائدة بطريقة علمية بحتة، وبالتالي فهي صورة معدلة وموسعة لمعادلة التبادل فيشر ومارشال.

المبحث الرابع: أثر السياسة النقدية على ضبط العرض النقدي والطلب عليه

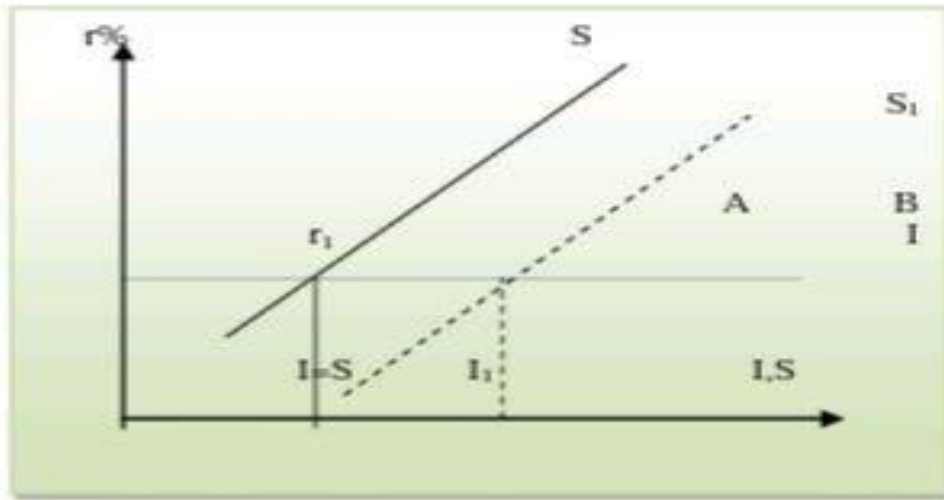
إن المقصود بفعالية السياسة النقدية هو مدى قدرتها على التأثير في النشاط الاقتصادي بغية تحقيق أهدافها وتتحصر عموما في مدى إمكانية استخدام أدوات السياسة النقدية الكفيلة بتحقيق الغرض الأساسي، وترتبط هذه الفعالية أيضا بمدى التنسيق والملاءمة بين استخدام أدوات السياسة النقدية من جهة وأدوات السياسة المالية من جهة أخرى مع تجنب آثار الإجراءات والتدابير المتعارضة التي تنجم في التنسيق بين هاتين السياستين، بالإضافة إلى الاستناد إلى النظريات والأفكار الاقتصادية التي تأخذ بها

الدولة وخاصة في مجال معالجة المشكلات الاقتصادية القائمة مثل التضخم أو الكساد¹، ونبين هذه الفعالية في هذا المبحث.

المطلب الأول: السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي

لقد ارتبط تطور أهمية السياسة النقدية بتطور النظريات النقدية الاقتصادية، فطبقا للنظرية الكمية الكلاسيكية تركز الاهتمام بالسياسة النقدية من خلال تأثيرها وقدرتها على التحكم في كمية النقود (متغير مستقل) إذ يمكن بذلك التأثير في المستوى العام للأسعار (متغير تابع)، لهذا فإن مسؤولية السلطة النقدية تنحصر في التأثير على كمية النقود المعروضة أي كمية وسائل الدفع أو عرض النقد زيادة أو نقصانا ما ينعكس تلقائيا على المستوى العام للأسعار²، ويمكن توضيح ذلك بالشكل التالي:

شكل رقم (1-05): العلاقة بين سعر الفائدة والاستثمار والادخار



المصدر: محمد نوري، شمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهوان، 2000، ص 438.

فسعر الفائدة يتحدد عند المستوى r_1 نتيجة تقاطع منحنى الادخار مع منحنى الاستثمار في النقطة (A) وعند النقطة (B) يتساوى فيها حجم الاستثمار مع حجم الادخار من (S) إلى (S1) انتقال

¹لعزازي حسيبة، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي (دراسة حالة الجزائر)، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود والبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة الجزائر 03-2010-2011، ص43.

²لعزازي حسيبة، نفس المرجع، ص ص44،45.

منحنى الادخار بالكامل، فيترتب على زيادة الادخار زيادة في حجم الاستثمار أيضا من النقطة (A) إلى (B). ويتضح من ذلك أن التركيز الأساسي للتحليل الكلاسيكي في معالجة الاختلال وعدم الاستقرار الاقتصادي يكون بواسطة السياسة النقدية دون أن يوافق ذلك اهتمام مماثل بالسياسة المالية، فالسياسة النقدية لوحدها يمكنها معالجة الاختلالات وتحقيق التوازن للاقتصاد هبوط الأسعار وتكدس السلع دون تصريف في السوق (أثناء فترات الركود والكساد الاقتصادي) يمكن اللجوء إلى سياسة النقود الرخيصة (زيادة كمية عرض النقود) التي تؤدي إلى تنشيط الوضع الاقتصادي من خلال تحسن مستويات الأسعار، أما أثناء فترات التضخم لاقتصادي وحدث ارتفاعات متزايدة في الأسعار يكون في هذه الحالة اللجوء إلى سياسة النقود الغالية (تقليص كمية وسائل الدفع) ثم انخفاض المستوى العام للأسعار.

المطلب الثاني: السياسة النقدية في التحليل الكينزي

يرى الكينزيون بأن السياسة النقدية ليست محايدة كما هو الحال عند التقليديين، رغم أنهم يضعونها في مرتبة ثانية بعد السياسة المالية من حيث الفعالية، ويعتقد الكينزيون بأن زيادة كمية النقود سوف تؤثر على القطاع الحقيقي للنشاط الاقتصادي بطريقة غير مباشرة، بحيث فإن زيادة كمية النقود تؤدي إلى خفض سعر الفائدة وبالتالي يرتفع الاستثمار والإنتاج والتشغيل من خلال ما يسمى بمضاعف الاستثمار.

يرى اقتصاديو المدرسة الكينزية بأن انخفاض سعر الفائدة يؤثر على محفظة الأوراق المالية وعلى حجم الائتمان كما يلي:¹

1- أثر محفظة الأوراق المالية: حسب الكينزيين فإن النقود والسندات تمثل بدائل قريبة من بعضها البعض، فعندما تكون محفظة الأوراق المالية للأفراد في وضع توازن ثم حدثت زيادة في النقود فوضع التوازن السابق يزول، وفي هذه الحالة يتخلص الأفراد من النقود الزائدة ويعوضوها بالسندات، وعندما يقبل الأفراد بكثرة على شراء السندات فهذا يؤدي إلى ارتفاع أسعارها وتتنخفض معدلات الفائدة

¹ عبادات عبد الوهاب، فعالية السياسة النقدية وآثارها في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية، مجلة *Revue d'économie et de*

statistique appliquée، العدد 12، ص ص 09، 08.

عليها، ويستمر هذا الوضع على ما هو عليه حتى يتحقق التوازن من جديد في محفظة الأوراق المالية للأفراد

2- أثر الائتمان: إن زيادة عرض النقود ينتج عنها ارتفاع الاحتياطات النقدية بالنسبة للبنوك التجارية، و في هذه الحالة تقوم البنوك التجارية بتكيف سياستها الائتمانية مع التغيير الحاصل في الاحتياطات النقدية، و بما أن هناك زيادة في عرض النقود فالسياسة الائتمانية المعتمدة هي التوسع في تقديم القروض مؤدية بذلك إلى انخفاض أسعار الفائدة و حسب الكينزيين فإن انخفاض أسعار الفائدة ينتج عن أثرين هما: أثر تكلفة الاقتراض وأثر الثروة، فأثر تكلفة الاقتراض هي المحدد الأساسي للاستثمار، و بما أن معدل الفائدة هو مقياس تكلفة الاقتراض، فعند انخفاض هذا المعدل سيزيد الاستثمار وبالتالي يرتفع الناتج الكلي، أما أثر الثروة فانخفاض معدل الفائدة فهذا معناه ارتفاع أسعار الأصول المالية التي يملكها الأفراد، وكذلك ارتفاع القيمة السوقية لثروة الفرد وارتفاع الثروة تشجع على زيادة الاستهلاك وتشجيع الاستثمار ومنه ارتفاع الناتج الكلي. إذا حسب الكينزيين فيعتبر سعر الفائدة هو محدد الاستثمار، فزيادة كمية النقود ينتج عنها إنفاص في سعر الفائدة وهذا الانخفاض يؤثر في تشجيع الاستثمارات ومنه زيادة الإنتاج كمايلي:

كمية النقود ↑ سعر الفائدة ↓ الاستثمار ↑ الإنتاج ↑.

لكن حسب الكينزيين فإن زيادة عرض النقود التي تؤدي إلى زيادة الدخل والاستثمار فإن هناك عوامل تجعل أثر هذه الزيادة لا تؤثر على الجانب الحقيقي للاقتصاد في حالتين:

✓ الحالة الأولى: عندما يكون الطلب على النقود لا نهائي المرنة بالنسبة لسعر الفائدة: وهي الحالة التي يكون فيها ميل منحنى LM ضعيف و في الحالة القصوى يكون أفقياً تماماً أو ما تسمى بفكرة مصيدة السيولة، التي يقصد بها استعداد الأفراد للاحتفاظ بكمية النقود عند سعر منخفض للفائدة، ومعنى ذلك أن سعر الفائدة السائد ينخفض إلى مستوى لا يمكن أن ينخفض أقل من هذا المستوى حسب توقعات الأفراد مما يجعل الأفراد يقبلون بالاحتفاظ بأية كمية من النقود عند هذا الحد، الذي لن يكون لزيادة النقود أي أثر على سعر الفائدة أو على الدخل، وهذا ما جعل كينز يعتبر السياسة المالية كبيرة الأثر في نفس الحالة.

✓ الحالة الثانية: ضعف مرونة الاستثمار لتغيرات سعر الفائدة: بمعنى عندما تكون التغيرات في سعر الفائدة لا تؤثر على حجم الاستثمار فإن الزيادة في عرض النقود يكون تأثيرها محدودا على مستوى الدخل، أما في الحالة القصوى وهي حالة انعدام مرونة الاستثمار بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة فإن تأثير السياسة النقدية يصبح بدون جدوى، حيث أن الزيادة في عرض النقود يخفض سعر الفائدة دون تغيير مستوى الدخل، بمعنى أن السياسة النقدية التي تعتمد على زيادة عرض النقود لا تؤثر على الدخل وعلى النشاط الاقتصادي، ويرجع ضعف أثر سعر الفائدة على الاستثمار إلى الأسباب الآتية :

-الكثير من الاستثمارات تمول بطريقة ذاتية ولا تمول من طرف البنوك التي تطبق أسعار الفائدة على الاقتراض.

- حتى ولو يتم تمويل الاستثمارات بواسطة القروض من البنوك، فإن تكاليف القروض (سعر الفائدة) تشكل نسبة بسيطة من مجموع تكاليف أي مشروع استثماري وقد قدرها بعض الاقتصاديين بأنها لا تزيد عن نسبة 10 %.

-انخفاض أسعار الفائدة تشجع الراغبين في عملية الاستثمار، وفي هذه الظروف ينبغي استخدام الرشادة في منح القروض لأحسن المستثمرين، من الناحية النظرية والمنطقية لكن في الواقع الأمر ليس كذلك. فغالبا ما تمنح القروض إلى مستثمرين أقل استحقاقا، نتيجة الضمانات التي يقدمونها أو النفوذ السياسي والإداري الذي يتمتعون به.

-جرت العادة أنه في حالة الرواج يتوقع المستثمرون الحصول على الأرباح مما يجعلهم يقبلون على الاقتراض حتى ولو ارتفع سعر الفائدة ويكون العكس في حالة الكساد، حيث يتوقع المستثمرون انخفاض الأرباح وبالتالي يحجموا عن الاستثمار حتى ولو انخفضت أسعار الفائدة.

المطلب الثالث: السياسة النقدية في التحليل النقدي

يرى النقديون أن التغير في عرض النقود في الأجل الطويل يؤثر على مستوى الأسعار ولا يؤثر على توازن الدخل الكلي، أما في الأجل القصير فيؤثر التغير في النقود على الإنفاق وعلى الدخل الكلي فزيادة كمية النقود المعروضة تؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية عند الأفراد والمشروعات أكبر من المستوى المرغوب فيه، وبالتالي سيحاول الحائزون على هذه الأرصدة التكيف مع الوضع الجديد وإيجاد توازن

جديد في ثروتهم بواسطة إنفاق مبالغ إضافية، مقابل الحصول على السلع والخدمات أو الحصول على أصول مالية، وهذا ينتج عنه زيادة مباشرة في الطلب الكلي، وبالتالي زيادة الإنتاج والتشغيل، أما في حالة انخفاض كمية النقود فينتج عنها انخفاض في الأرصدة النقدية دون المستوى المرغوب فيه، مما يجعل الأفراد والمشروعات يتجهون إلى تخفيض الإنفاق، حفاظاً على الأرصدة النقدية المرغوب فيها، وينتج عن انخفاض الإنفاق (الطلب) انخفاض الناتج الكلي وبالتالي سوف نكون أمام عملية تعديل في الأرصدة ما بخصوص أهمية معدل الفائدة فيرى أنصار المدرسة النقدية أن دوره ضئيل ومؤقت، فإتباع سياسة نقدية توسعية سواء كان من خلال آثار معدل الفائدة على الاستثمار أو كان من خلال آثار الإنفاق المباشر، ففي الحالتين يؤدي إلى ارتفاع الدخل و الإنفاق . وينظر النقديون إلى ضعف فعالية السياسة المالية عندما لا تصاحب بتغيرات في عرض النقود، فارتفاع الإنفاق الحكومي ينبغي أن يتم بواسطة الإصدار النقدي حتى يكون هناك توسعاً في الإنفاق الكلي، أما إذا كان تمويل الإنفاق الحكومي يتم بواسطة إصدار السندات، فالنتيجة هي انخفاض قيمة السندات وارتفاع أسعار الفائدة، ومنه يقل الاستثمار الخاص، بمعنى آخر تتسبب الزيادة في الإنفاق.

وينظر النقديون إلى ضعف فعالية السياسة المالية عندما لا تصاحب بتغيرات في عرض النقود فارتفاع الإنفاق الحكومي ينبغي أن يتم بواسطة الإصدار النقدي حتى يكون هناك توسعاً في الإنفاق الكلي، أما إذا كان تمويل الإنفاق الحكومي يتم بواسطة إصدار السندات، فالنتيجة هي انخفاض قيمة السندات وارتفاع أسعار الفائدة، ومنه يقل الاستثمار الخاص، بمعنى آخر تتسبب الزيادة في الإنفاق الحكومي في خفض الإنفاق الخاص وهنا تظهر محدودية فعالية السياسة المالية في التأثير على الطلب الكلي.

أما نظرتهم إلى النمو الاقتصادي في الأمد الطويل فيعتقد أنه غير مرتبط بالتغير في عرض النقود بل يرتبط النمو حسبهم بعوامل النمو الأساسية الممثلة في النمو السكاني، والتقدم التكنولوجي وتوفر الموارد الطبيعية في البلد واستغلال الطاقة الإنتاجية. وفي الأمد الطويل التأثير الذي يحدثه التغير في عرض النقود يكون على المستوى العام للأسعار فقط، وفي هذه الحالة ستواجه السياسة النقدية صعوبة في ضبط النقود حتى لا تكون سبباً في عدم التوازن الاقتصادي، ويبقى الحل في البحث عن سياسة استقراره تعتمد على معدل نمو للنقود يقترب من معدل نمو الطاقة الإنتاجية الحقيقية طويلة الأمد.

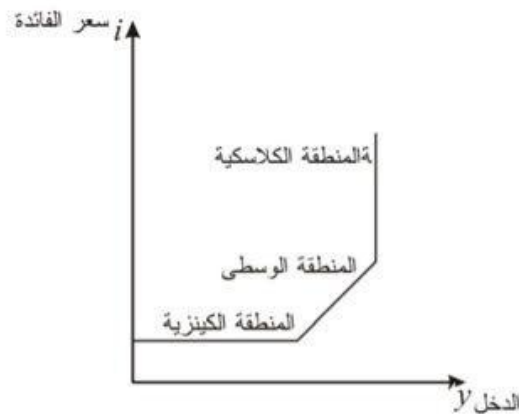
لكن رغم هذه النظرة يبقى تحليل النقديين غير واضح في طريقة تأثير الزيادة أو النقصان في الإنفاق على الدخل والتشغيل، وبالتالي تأثير السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي، ويرون بأن السياسة النقدية تغير فقط في نمط الأصول التي يريد الأفراد والمشروعات الاحتفاظ بها بواسطة تغييرها في كمية

عرض النقود، وبالمقابل يرون بأن الأثر الذي تتركه الزيادة في عرض النقود على أسعار الفائدة وعلى الإنفاق تعتبرها عدة صعوبات.¹

المطلب الرابع : فعالية السياسة النقدية وانحدار منحنى (LM):

تتوقف فعالية السياسة النقدية على درجة مرونة منحنى (LM)، وقبل شرح هذه النقطة، يمكن أن نشير إلى الشكل الذي يأخذ منحنى (LM) والذي يكون معاكسا لمنحنى تفضيل السيولة.²

الشكل (1-06): منحنى LM



المصدر: سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي المفاهيم والنظريات الأساسية، وكالة الأهرام للتوزيع، الكتاب الأول، الكويت 1994، ص 513.

حسب الشكل السابق يمكن تقسيم منحنى LM إلى ثلاث مناطق:³

- **المنطقة الكينزية:** منحنى LM يكون موازيا لمحور الدخل ولا نهائي المرونة ذلك بسبب ثبات سعر الفائدة وتغير الدخل، وفي هذه المنطقة يكون الطلب النقدي لغرض المضاربة.

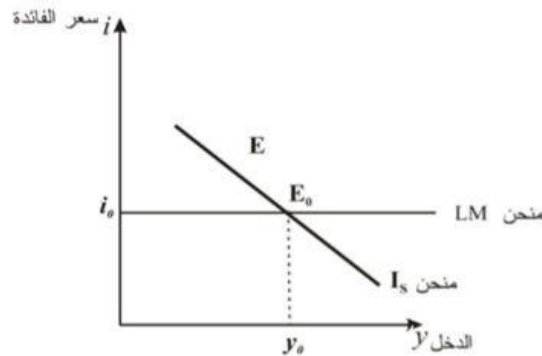
¹ معيزي قويدر، جمال نوال، فعالية السياسة النقدية واثارها في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 02، جامعة الجزائر، 2010 ص 37، 38.

² أحمد ولد بني، أهمية السياسة النقدية وعوامل نجاحها (حالة موريتانيا)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير فرع التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2010-2011، ص 45.

³ عيدات عبد الوهاب، مرجع سياق ذكره، ص 06.

- المنطقة الوسطى: يكون فيها منحنى LM موجب الميل حيث يتغير كل من سعر الفائدة والدخل.
- المنطقة الكلاسيكية: في هذه المنطقة يكون منحنى LM عموديا على محور الأفقي (محور الدخل، حيث لا يوجد طلب نقدي لأغراض المضاربة حسب الكلاسيك، وانما يوجد طلب على النقود بغرض المعاملات فقط، في هذه المنطقة يتغير سعر الفائدة ويبقى الدخل ثابت.
- ونميزين حالتين:¹
- 1- الحالة الأولى: كلما كان منحنى LM أقل انحدارا كلما كانت السياسة النقدية ضعيفة الفعالية الحالة التي تبين عدم فعالية السياسة النقدية الكلية هي الحالة التي يكون فيها منحنى LM عديم الانحدار أو أفقي، وهذه الحالة موضحة في الشكل التالي:

الشكل رقم (1-07): السياسة النقدية عديمة الفعالية لكون منحنى LM أفقيا



المصدر: معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي (حالة الجزائر 1990-2006)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، 2007-2008 ص 167.

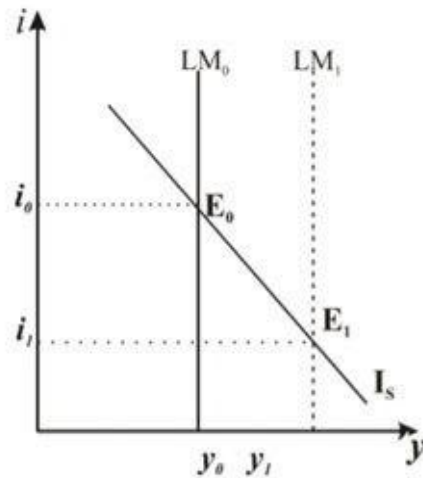
حسب الشكل السابق نلاحظ أن زيادة المعروض النقدي لن تتقل منحنى LM، لأن الطلب على النقود في هذه الحالة يكون ما لا نهاية وهذه هي حالة مصيدة السيولة. وبما أن منحنى LM في المنطقة الكينزية لا نهائي المرونة (أفقي) فمعنى هذا أن منحنى LM الجديد سيكون لا نهائي المرونة كذلك، وعليه فنقطة التوازن الأصلية (E_0) لا تتغير، ومن ثمة سيبقى سعر الفائدة التوازني (i_0) ثابتا لا يتغير، وسيبقى الدخل التوازني (Y_0) ثابتا عند هذا الحد

¹ عيدات عبد الوهاب، مرجع سياق ذكره، ص 07.

ولا يتغير هو كذلك، وهذا معناه أن السياسة النقدية عديمة الفعالية في المنطقة الكينزية لأنها لم تؤثر على حجم الدخل التوازني ($\Delta=0$) أي التغيير في الدخل يساوي صفر.¹

2- أما الحالة الثانية: تكون السياسة النقدية كاملة الفعالية عندما يكون منحنى LM شديد الانحدار يكون منحنى LM عند أقصى انحدار له عندما يكون رأسيا أي يوازي (محور سعر الفائدة) كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (1-08): فعالية السياسة النقدية عندما يكون منحنى LM رأسيا



المصدر: سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، مرجع سابق ذكره، الصفحة 512.

من الشكل السابق نجد أن زيادة عرض النقود تؤدي إلى انتقال منحنى LM إلى جهة اليمين من LM_0 إلى LM_1 وهذا أدى إلى انخفاض سعر الفائدة من i_0 إلى i_1 ، ينتج عن هذا الانخفاض جلب الاستثمار وزيادة الدخل من Y_0 إلى Y_1 وتفسير ذلك أنه لا يوجد طاب نقدي بغرض المضاربة عند الكلاسيك وإنما يوجد طلب على النقود لدافع المعاملات ومنه كل زيادة في الدخل ستسمر حتى تمتص كل زيادة في النقود في أرصدة المعاملات الإضافية الناجمة عن الزيادة في الدخل وواضح أن الزيادة في الدخل هي نتيجة زيادة معينة في عرض النقود، لأن كل زيادة في عرض النقود ستكون أرصدة معاملات

¹ معيزي قويدر، جمال نوال، مرجع سابق ذكره، ص 32.

بواسطة المستوى الأعلى من الدخل، ولا توجد أية كمية من النقود المعروضة توجه كأرصدة للمضاربة التي يحتفظ بها الأفراد عند مستوى دخل معين أن تزداد عند انخفاض سعر الفائدة.¹

ومنه نستخلص أن السياسة النقدية تكون كبيرة الفعالية عند المنطقة الكلاسيكية بينما في المنطقة الكينزية تكون عديمة الفعالية، ولهذا فإن كينز يفضل استخدام أدوات السياسة المالية بدرجة أكبر من تفضيله لاستخدام أدوات السياسة النقدية.

خلاصة الفصل الأول:

السياسة النقدية هي مجموع من الاجراءات والتدابير التي تتخذها السلطة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليه عن طريق أدواتها الكمية والنوعية لتحقيق مجموعة من الأهداف التي بدورها تنقسم إلى نوعين: أهداف وسيطية وأهداف نهائية.

أولى المفكرين والمدارس الاقتصادية اهتماما كبيرا لسياسة النقدية خاصة في جانب عرض النقود والطلب عليها، فالنظرية الكلاسيكية أقرت بحيادية النقود، فليس لها أي تأثير على النشاط الاقتصادي وهي فقط وسيلة للتبادل أما كينز فقد أقر بدور النقود في الاقتصاد في المدى القصير وكيف تؤثر على الدخل والعمالة، وأيضا اعتبر أن الطلب على النقود يكون لثلاثة دوافع: دافع المعاملات، دافع الاحتياط، دافع المضاربة، أما النظرية النقدية بزعامه فريدمان فقد اعتبرت أن الطلب على النقود يعتمد على سلوك الأفراد في توزيع النقود الذي يحدده أساسا عنصرين رئيسيين يتمثل العنصر الأول في تفضيلات وخيارات الأفراد أما العنصر الثاني في العوائد المتوقعة على كل شكل من أشكال الثروة.

¹ معيزي قويدر، جمالنوال، مرجع سابق ذكره، الصفحة 33.

الفصل الثاني

الفصل الثاني: فعالية السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليها في الجزائر خلال الفترة 2012-2021

تمهيد:

من خلال هذا الفصل سنتطرق إلى فعالية السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليها في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 2012 إلى غاية سنة 2021، بحيث سوف نتطرق إلى محطات تطور السياسة النقدية في الجزائر من خلال دراسة الإطار القانوني والتنظيمي لها، والأدوات المطبقة في الجزائر، وسوف نقوم بتحليل تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها وأيضا تطور الطلب على النقود في الجزائر خلال فترة الدراسة لنصل إلى نتيجة التالية: هل كانت السياسة النقدية المطبقة من قبل بنك الجزائر فعالة في ضبط كل من عرض النقود والطلب عليه خلال فترة الدراسة.

المبحث الأول: مسار السياسة النقدية في الجزائر

شهدت سياسة الجزائر النقدية جملة من التطورات وهذا راجع للمنعكس الطردي بنظامها الاقتصادي المتبع، الذي يلقي بتأثيراته على سياساته الاقتصادية سواء كانت عامة أو خاصة، وهذا دفع إلى القيام بإصلاحات وفق مراحل وهذا ما سنتطرق إليه في هذا المبحث:

المطلب الأول: خصائص السياسة النقدية في ظل مراحل تطور الجهاز المصرفي:

شهدت الجزائر عدت تطورات اقتصادية ومصرفية في عديد من المراحل وسوف نبين أهم معالم السياسة النقدية في الجزائر.

الفرع الأول: السياسة النقدية في ظل مرحلة الإصلاحات والتحول إلى اقتصاد السوق

يمكن توضيح خصائص السياسة النقدية في هذه المرحلة من خلال النقاط التالية:¹

أولا السياسة النقدية في ظل الإصلاح النقدي لعام 1986 خلال هذا القانون تم إعادة الاعتبار لدور وأهمية السياسة النقدية تماشياً وتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية. وهكذا أصبحت سياسة الائتمان المصرفي تخضع لمتطلبات الاقتصاد الكلي وليس لاحتياجات المؤسسات، الأمر الذي نتج عنه نوع من الاستقلالية والمرونة في تعديل هيكل أسعار الفائدة الإسمي المطبقة من طرف المصارف، مع ضبط وتعديل إجراءات التعامل مع المؤسسات فيما تعلق بشروط منح الائتمان.

ثانيا. السياسة النقدية في ظل الإصلاح المالي لعام 1988 في هذا القانون نجد تأكيدا واضحا على دور البنوك في ميدان السياسة النقدية. فهو مكلف بموجب ذلك بإعداد وتسيير السياسة النقدية بما في ذلك تحديد شروط البنوك وتحديد سقف إعادة الخصم. وبذلك تعززت معالم إلغاء إلزامية التوطين لدى البنوك وتأكيد الدور التمويلي للبنوك التجارية لمختلف الاستخدامات بعيدا عن خزينة الدولة. لكن رغم كل هذه الجهود المبذولة ظلت السياسة النقدية بأدواتها المختلفة محتشمة إلى حد بعيد

¹بن عمره عبد الرزاق، **أهم قنوات انتقال تأثير السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1980-2013**، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص: اقتصادكمي، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة أمجد بوكرة بومرداس، 2014-2015، ص124

ثالثا السياسة النقدية في ظل الإصلاح النقدي لعام 1990: تعتبر سنة 1990 سنة الإصلاح الفعلي والاعتراف الأساسي باستقلالية البنك المركزي وبيان لأهمية النظام البنكي في تنشيط الاقتصاد الوطني من خلال ادراج اصلاحات عميقة أبرزها تحرير أسعار الفائدة. وبموجب قانون النقد والقرض المؤرخ في 14 أبريل 1990 تم ضبط المسار الحقيقي والصحيح للنظام النقدي والمصرفي وابرز دور السياسة النقدية وارجاع صلاحيات السلطة النقدية في تسيير النقد والقرض واستند هذا القانون على مجموعة من الأسس تتمثل في:¹

❖ الفصل الدائرة الحقيقية والدائرة النقدية: أي القرارات النقدية لم تعد تابعة للقرارات المتخذة على أساس كمي مخطط بل على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية بناء على الأوضاع النقدية.

❖ الفصل بين الدائرة النقدية وميزانية الدولة: الخزينة لم تعد حرة في اللجوء الى البنك المركزي لطلب التمويل الذي تحتاجه عبر عملية القروض اذ لم يعد يتميز بالتلقائية و السهولة بل أصبح يخضع الى شروط.

❖ الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض: بعباد الخزينة عن منح القروض للاقتصاد ليبقى دورها يقتصر في تمويل الاستثمارات العمومية وفتح الباب أمام النظام البنكي ليصبح منح القروض من اختصاصه ولا يخضع لقواعد ادارية وانما للجدوى الاقتصادية للمشاريع.

❖ انشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة والغاء بذلك تعدد مراكز السلطة النقدية وضع هذه السلطة في الدائرة النقدية وهي مجلس النقد والقرض حيث جعل هذا القانون سلطة نقدية وحيدة تضمن انسجام السياسة النقدية من أجل تحقيق الاهداف النقدية الموجودة في الدائرة النقدية والتحكم في تسيير النمو الاقتصادي لتفادي التعارض بين الأهداف النقدية.

الفرع الثاني: السياسة النقدية في ظل برامج الإصلاح مع صندوق النقد الدولي: بعد صدور قانون 90-10 المتعلق بقانون النقد والقرض الذي أعاد بنك الجزائر تغيير صلاحيته باعتباره أهم مؤسسة في الجهاز المصرفي، وبرزت بعد ذلك معالم السياسة النقدية في الجزائر كإحدى مكونات السياسة

¹بن عزة اكرام، شليل عبد اللطيف تقييم أدوات السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو دراسة تحليلية خلال فترة 1990-2017، مجلة البشائر، المجلد الرابع، العدد 02، ص 184.

الاقتصادية. عرفت الجزائر قبل هذه الفترة وضعية اقتصادية سيئة لأزمة أسعار البترول التي سجلت فيها الجزائر عجزا كبيرا في ميزان مدفعتها ولم تكن لها فرصة إصلاح ذلك إلا اللجوء إلى صندوق النقد الدولي لطلب المساعدة ومن ذلك فرض عليها إصلاح السياسة النقدية، وكان الاتفاق الأول يتمثل في الاستعداد الائتماني الأول في ماي 1989 ثم الاتفاق الثاني في الاستعداد الائتماني الثاني لسنة 1991. وتم الاتفاق على الاستعداد الائتماني في الجزائر وصندوق النقد الدولي بتاريخ 3 جوان 1991 تحصلت الجزائر بموجبه على 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة تم توزيعها على أربعة أقساط متساوية، حيث سحب القسط الأول في جوان 1991 والثاني في سبتمبر 1991 والقسط الثالث في ديسمبر 1991 والرابع بدلا أن يسحب في مارس 1992 فقد تم تجميده من طرف الصندوق بسبب عدم احترام الحكومة الجزائرية للرسالة التي تم تحديدها في 27/04/1991.

تمثل أهداف الاتفاق فيما يلي:¹

- ✓ التقليل من حجم تدخل الدولة في الاقتصاد وترقية النمو الاقتصادي عن طريق تفعيل المؤسسات العمومية والخاصة.
- ✓ تحرير التجارة الخارجية والداخلية من خلال العمل على تحقيق قابلية تحويل الدينار.
- ✓ ترشيد الاستهلاك والادخار عن طريق القضاء على الضبط الإداري لأسعار السلع والخدمات وأسعار الصرف وتكلفة النقود.
- ✓ العمل على الحد من تضاعف الكتلة النقدية M2 يجعلها في حدود 41 مليار دينار أي 12% سنة 1991.
- ✓ تخفيض قيمة الدينار في حدود 25% في الفترة الممتدة ما بين نهاية 1990 إلى مارس 1991 قصد تقليص الفرق الموجود بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار الصرف في السوق الموازية.
- ✓ تأطير تدفقات القرض للمؤسسات المختلفة.
- ✓ تقليص الدعم الموجه للمواد الأساسية وتم تعويضه بالدعم المباشر من خلال المنح.

¹ حليلة تركي، عابدة تركي، كريمة عطا الله، مساهمة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2005-

2016)، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة حمه لخضر بالوادي 2017-2018، ص 37، 38.

الفصل الثاني: فعالية السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليها في الجزائر خلال الفترة 2012-2021

✓ التحكم في التضخم عن طريق تثبيت الأجور وخفض النفقات العامة.

إلا أن هذه التدابير لم يتم تنفيذها كلية بسبب إلغاء الانتخابات التشريعية ودخول الجزائر في مرحلة انتقالية اتخذت فيها بعض الإجراءات لامتصاص الغضب الاجتماعي منها رفع الحد الأدنى للأجر الوطني إلى 7000 دج ورفع الرواتب في إطار الشبكة الاجتماعية للعائلات وتوقيف استيراد بعض المواد. وهذه الإجراءات تتنافى مع شروط صندوق النقد الدولي مما دفعه إلى تجميد القسط الرابع للاتفاق المقدر بـ 75 مليار وحدة من حقوق السحب الخاصة، ولهذا لجأت إلى اتفاق جديد وهو الاستعداد الائتماني الثالث.

- الاستعداد الائتماني الثالث

تم الاتفاق بين الجزائر صندوق النقد الدولي في 12/04/1994 على برنامج الاستقرار الاقتصادي وهو ما يعرف باتفاق (Standby) لمدة سنة واحدة ومنها السياسة النقدية الاختلالات التي عرفتھا الفترة (1991-1993) فكانت:

✓ تخفيض معدل نمو الكتلة النقدية M2 من 21% من الناتج الداخلي الخام سنة 1993 إلى 14% سنة 1994.

✓ رفع معدل إعادة الخصم من 11.5% إلى 15%.

✓ أن يتدخل البنك المركزي في السوق النقدية بمعدل محوري يقدر بـ 20% بعد أن كان 17%.

✓ رفع المعدل المطبق على المكشوف حسابات البنوك لدى بنك الجزائر من 20% إلى 24%.

✓ تحديد سقف الهامش البنكي بـ 5% وهو معدل الفائدة المطبق من طرف لبنوك التجارية على الحسابات المدينة.

✓ تمنح الخزينة العمومية معدلات فائدة بـ 16.5% على سندات التجهيز الجديدة.

✓ الحفاظ على سعر الصرف الجديدة بعد تخفيض الدينار بـ 4017% في أبريل 1994 والحد من الضغوط التضخمية.

ومن أهم النتائج التي تحققت من جراء هذا الاتفاق نجد:

✓ ارتفاع معدل التضخم حيث وصل إلى 29%.

- ✓ التخفيض الإجمالي للنفقات لمبلغ 25.7% مليار دولار هذا ما أدى إلى انخفاض عجز الميزانية بأكثر من أربع نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي في سنة 1994 وثلاث نقاط سنة 1995.
- ✓ ارتفاع الائتمان المحلي بنسبة 10% سنة 1994.
- ✓ اتفاق القرض الموسع 1995: تم التطبيق اتفاق القرض الموسع بين الجزائر وصندوق النقد الدولي ابتداء من 22 ماي 1992 إلى 21 ماي 1998، وتتمثل إجراءات السياسة في هذا الاتفاق فيما يلي:
- ✓ اعتماد معدلات الفائدة الحقيقية الموجبة ما قاس على أساس اتجاهات التضخم المقدرة للثلاثي الرابع.
- ✓ اعتماد على سياسة المعدلات إعادة الخصم مع إدخال نظام المزايدة على القروض.
- ✓ إلغاء القيود على هوامش معدلات الفائدة، إدخال عمليات السوق المفتوحة.

وما يمكن ملاحظته فيما يتعلق بنتائج هذا الانخفاض الكبير لمعدلات التضخم فبعدما كانت سنة 1995 وصلت إلى 5% سنة 1998 وهذا دليل على الآثار الايجابية لهذا الاتفاق على أهداف السياسة النقدية.

الفرع الثالث: السياسة النقدية في ظل مرحلة ما بعد التعديل الهيكلي

عرفت الجزائر مجموعة من الإصلاحات أثناء الانتقال إلى اقتصاد السوق تتمثل فيما يلي:¹

السياسة النقدية في ظل قانون النقد والقرض: 10-90 يعتبر هذا القانون المؤرخ في 14 أفرى 1990 أهم مرحلة من الإصلاحات المصرفية في الجزائر والذي تم بموجبه منح استقلالية للبنك المركزي بدرجة معتبرة بعدما كان يخضع لسلطة الخزينة العمومية يعتبر قانون النقد والقرض انطلاقة مشجعة في مسار الإصلاحات المصرفية لأنه حدد معالم السياسة النقدية الجديدة.

بعد مضي أكثر من عشر سنوات على قانون النقد والقرض -90 10 تعرض هذا القانون إلى بعض التعديلات لسد الثغرات الإدارية التي ظهرت من أجل ضمان فعالية البنك المركزي في تحقيق

¹ وهيبة حلبي، طالب دبلومة، عدده فاروق، فعالية السياسة النقدية في استهداف ظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 (دراسة قياسية)، مجلة إيليزا للبحوث والدراسات، المجلد 07/العدد: 01، 2022، ص 512.

أهدافه المسطرة وهو الأمر رقم 01-01 المؤرخ في 27 فيفري، 2001 حيث مس هذا القانون الجوانب الإدارية في تسيير البنك المركزي دون المساس بصلب القانون ومواده المطبقة. عندها تيقنت السلطات الجزائرية من الضعف الذي لازال يتخبط فيه الجهاز المصرفي ولاسيما بعض صدر الإصلاح النقدي الذي أجري في 26 أوت 2010 والمتمثل في صدور الأمر-10 4 المعدل والمتمم للأمر 03-11-03 بهدف التركيز على استقرار الأسعار كهدف أولي وصریح لسياسة النقدية الفضائح المتعلقة ببنك الخليفة وبنك الصناعة والتجارة جاء الأمر -03 11 المعدل لقانون 11-90 في 27 أوت 2003 ليفتح مجالاً واسعاً للنظام المالي والنقدي.

المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية في الجزائر

لقد تطورت أهداف السياسة النقدية منذ إصدار قانون النقد والقرض الذي أشارت المادة 55 منه إلى هدف السياسة النقدية. "تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء الطاقات الإنتاجية الوطنية، مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد".

غير أن بنك الجزائر لم يأخذ بعين الاعتبار سوى استقرار الأسعار ثم تحول هذا الهدف سنتي 2001 و2002 إلى الاستقرار النقدي من خلال استقرار الأسعار باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الاستهلاك. وأمام انفتاح الاقتصاد الوطني بحكم تحرير التجارة الخارجية وفي إطار مفاوضات الشراكة مع الاتحاد الأوروبي وعدم مسايرة البنوك لبرامج وعمليات الإقراض، كان الزاماً على السلطات النقدية أن تولي اهتماماً بالغا بوضع تشريع جديد يأخذ بعين الاعتبار هذه الأسباب. وبالتالي جاء الأمر 03/11 في 26 أوت 2003 والذي كانت أهدافه تدور حول:¹

- ◆ الفصل داخل البنك بين مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض
- ◆ إقامة هيئة رقابية مهمتها متابعة النشاطات المتعلقة بتسيير مركزية المخاطر
- ◆ تعزيز استقلالية اللجنة المصرفية
- ◆ تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في الجوانب المالية وذلك عن طريق:

¹رسول حميد، مرجع سابق ذكره، ص ص115، 114.

- ♦ زيادة العقوبات عند مخالفة التشريع والتنظيم القانوني المتعلق بممارسة النشاطات المصرفية
- ♦ منع تمويل نشاطات المؤسسات التابعة لمؤسسي ومسيري البنك. ويحدد الأمر 03/11 بوضوح الهدف النهائي للسياسة النقدية، ففي مادته التي تلغي تماما القانون -90 10 حيث تنص على أن «مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض تتمثل في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد، مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد. ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحرية النقدية ويوجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة توزيع القرض ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف» .

جاء في التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2003 أن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرارية الأسعار باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الاستهلاك. وخلال السنوات 2001 حتى 2003 فإن القاعدة النقدية برزت كهدف وسيط للسياسة النقدية وذلك من خلال استقرار المضاعف النقدي.

غير أن الغموض بقي سائدا حول أهداف السياسة النقدية وبقي الهدف الأساسي هو استقرار الأسعار ومراقبة وتيرة التضخم. لأن بنك الجزائر استهدف في برنامجه نسبة تضخم لا تقل عن 03 %، وهنا يمكن أن نتساءل عن الجدوى من استهداف هذا المعدل في حين نسبة البطالة آنذاك تزيد عن 17%.

يمكن أن نستنتج أن أهداف السياسة النقدية لم تكن موجهة إلى النمو الاقتصادي والتشغيل الكامل كما هو الحال بالنسبة للنظام الأوروبي. إذ يمكن التنسيق بين سياسة الأجور وسياسة الميزانية أي أن السياسة النقدية وحدها غير قادرة على حل مشكلة البطالة أو نمو الإنتاج.

المطلب الثالث: الأدوات الغير المباشرة للسياسة النقدية الجزائرية

1. آلية الاحتياطي الإجباري:

تؤدي آلية الاحتياطي الإجباري دورا مهما في التحكم في السيولة المصرفية بارتكازها على تجميد جزء من الودائع التي تحصلت عليها البنوك التجارية في حساب لدى البنك المركزي وتعتمد آليتها على

رفع نسبة الاحتياطي في الحالات التي يريد فيها البنك المركزي تقليص العرض النقدي في حين يلجأ إلى فرض معدلات متدنية في الحالات التي يريد فيها زيادة حجم العرض النقدي.

تعتبر سياسة الاحتياطي الإجباري في الجزائر من الآليات الرقابية التي استحدثها القانون 90_10 إذ خصصها بمادة قانونية صريحة حدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض هذه النسبة بقيمة لا تتعدى 28% إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانونيا وفوض له استخدامها كأحدى أدوات السياسة النقدية. إلا أن الأمر 11-03 المعدل والمتم للقانون 90-10 لم يذكر أداة الاحتياطي الإجباري بصورة مباشرة غير أن بنك الجزائر أعاد تقنينها عبر تعليمة صادرة عنه سنة 2004، والتي حدد من خلالها خضوع مختلف الودائع (مباشرة غير الصندوق دفتر التوفير الودائع المشتركة في عمليات الاستيراد والودائع الأخرى) لمعدل الاحتياطي الإجباري الذي يمكن أن يصل حتى 15% من دون استثناء وبالأسلوب نسهو يتم تحديد وعاء الاحتياطي الإجباري بصورة شهرية تبدأ من منتصف الشهر.

بالإضافة إلى ذلك يتضمن تطبيق السياسة في الجزائر منح بنك الجزائر عائدا على الاحتياطات الإجبارية في شكل فائدة يتم حسابها انطلاقا من حجم الاحتياطات ومدة مكوثها لدى بنك الجزائر.¹

2. آلية استرجاع السيولة:

تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر إحدى التقنيات التي استحدثها هذا البنك كأسلوب لسحب فائض السيولة. وقد دخلت هذه الآلية حيز التنفيذ شهر مارس/أفريل من سنة 2002. وتعتمد آلية استرجاع السيولة على البياض على استدعاء بنك الجزائر البنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي أن تضع اختياريا لديه حجما من سيولتها في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأقل في مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق ($n/360$)، وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر.

وتعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة أسلوبا مماثلا لآلية المزادات على القروض التي استخدمها بنك الجزائر بدءا من سنة 1995، من أجل تمويل البنوك التجارية حين عانت عجزا في السيولة

¹ رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، بحوث اقتصادية عربية، العددان 61_62/شئاء- ربيع 2013، ص 199.

غير أن حالة إفراط السيولة التي أصبحت تعاني منها البنوك التجارية بعد سنة 2001، دفعت بنك إلى استخدام الأسلوب ذاته لكن بعكس السيولة غير يمثل الطرف المقترض في حين أن البنوك التجارية هي المقرض تظهر مرونة آلية استرجاع السيولة عبر المناقصة في الحرية التي تمنحها لبنك الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليها و في حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق و التي قد لا يتم تحقيقها عبر سياسة الاحتياطي الإجباري خاصة وأن بنك الجزائر أصبح يتدخل بهذه الآلية بصورة أسبوعية في السوق النقدية منذ سنة 2002، نظرا إلى ما تتمتع به آلية السيولة عبر المناقصة من مرونة، فقد أصبحت تمثل الأداة الرئيسية في تنفيذ السياسة النقدية لبنك الجزائر منذ سنة 2001 وخصوصا في ظل ما تشهده البنوك من فائض كبير في السيولة.

وقد رفع بنك الجزائر بقوة مبالغ استرجاع السيولة ابتداء من منتصف جوان 2007 مقابل الاتجاه التصاعدي للسيولة البنكية، باعتبار أن العوامل المستقلة المساهمة في السيولة يفوق مبلغ العوامل المستقلة المقصدة لها.¹

3- تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة:

جاء تطبيق آلية تسهيله الوديعة المغلة للفائدة انعكاسا لاستمرار ظاهرة فائض السيولة في النظام المصرفي الجزائري، وتعتبر عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر وذلك في شكل عملية بياض تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر تستحق عنه فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها ومعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر.

على الرغم من حداثة تطبيق هذه الآلية إلا أنها مثلت أكثر الأدوات نشاطا سنة 2008 وحتى في السداسي الأول من سنة 2006. فمعدل الفائدة على التسهيل الخاصة بالوديعة، يمثل معدل فائدة مرجعي بالنسبة الى بنك الجزائر والسوق النقدية في ظل انعدام عمليات إعادة الخصم وإعادة التمويل لدى بنك الجزائر.

¹ ناجية عاشور، دور البنك المركزي في ادارة السيولة النقدية دراسة مقارنة بين الجزائر وتونس، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات

نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013-2014، ص66.

لقد تمكن بنك الجزائر من خلال آلية تسهيلات الإيداع أن يسحب من النظام المصرفي سيولة معتبرة منذ بداية تطبيقها سنة 2005، وهو ما يؤكد أهمية هذه الأداة في الرقابة على السيولة المصرفية، على الرغم من انخفاض معدلات الفائدة عليها مقارنة بتلك المطبقة على عمليات استرجاع السيولة.¹

المبحث الثاني: تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة (2012-2021)

سننظر في هذا المبحث إلى تحليل تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى 2021 وذلك بالاعتماد على المؤشرات الاقتصادية الخاصة بالكتلة النقدية.

المطلب الأول: العرض النقدي في الجزائر

تتكون الكتلة النقدية في الجزائر من المتاحات النقدية M1 التي تضم الأوراق النقدية والودائع تحت الطلب وأما الكتلة M2 فهي عبارة عن M1 مضافا إليها أشباه النقود.²

- 1-1 **الموجودات (المتاحات النقدية M1):** تتكون من الأوراق النقدية والقطع النقدية بالإضافة إلى الودائع الجارية كالحسابات البريدية الجارية.
- 2-1 **الكتلة النقدية (M2):** وتعني عرض النقود بالمفهوم الواسع للنقود والذي تأخذ به المؤسسات المالية والنقدية الدولية مثل صندوق النقد الدولي، وتشمل بالإضافة إلى الموجودات النقدية M1 الموجودات شبه النقدية التي تتمثل في الودائع لأجل في الجزائر.
- 3-1 **سيولة الاقتصاد (M3):** تتمثل في السيولة الإجمالية التي تدخل في الاعتبار الودائع لأجل لدى المؤسسات المالية غير المصرفية مثل مراكز البريد شركات التأمين صناديق الادخار السندات الصادرة عن الخزينة العمومية والودائع لأجل لدى المؤسسات غير المصرفية بالإضافة إلى M2.

¹ رايس فضيل، مرجع سبق ذكره، الصفحة 201.
² جمال سويح، علال بن ثابت، فعالية السياسة النقدية في ضبط نمو العرض النقدي والتضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2016، مجلة آفاق للعلوم، المجلد 05، العدد: 17، 2019، ص: 113.

المطلب الثاني: تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2012-2021):

تعد الكتلة النقدية من أبرز العوامل التي لها تأثير كبير على النشاط الاقتصادي الجزائري وتسعى السلطة النقدية في الجزائر المتمثلة في مجلس النقد والقرض دائما إلى حسن التحكم فيها وهذا المطلب سنتناول تطور الكتلة النقدية. تمكن بنك الجزائر عموما طول الفترة الممتدة من سنة 2012 إلى غاية سنة 2021، أن يتحكم في معدلات نمو الكتلة النقدية وفق للمعدلات المحددة من قبل مجلس النقد والقرض، بالرغم من معدلات النمو البطيئة التي حققتها الكتلة النقدية إلا أنه يجدر القول بأن بنك الجزائر تمكن من ضبط عرض النقد وهذ دليل على تحكمه في نمو الكتلة النقدية، ويمكن توضيح لك من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (01): تطور الكتلة النقدية للفترة (2012-2021)

السنوات	النقود الورقية	النقود الكتابية	شبه النقود	الكتلة النقدية M2	معدل نمو M1	معدل نمو M2
2012	2952,3	4885,2	3 333.6	11 015.14	7.6	10.9
2013	3204,0	4681,5	3 691.7	11 941.51	7.4	8.4
2014	3658,9	5944,1	4 083.7	13 686.8	16.4	14.6
2015	4108,1	5153,1	4 443.4	13 704.5	3.5	0.12
2016	4497,2	4909,8	4 409.3	13 816.3	1.57	0.8
2017	4716,9	5549,1	4 708.5	14 974.6	9.13	8.38
2018	4926,80	6477,60	5 232.6	16 636.7	11.08	11.09
2019	5437,60	5537,60	5 531.4	16 506.6	3.76	0.78
2020	6034,5	5568.2	5 757.8	17 659.6	8.44	6.98
2021	-	-	6 463.2	20 053.5	-	13.5

الوحدة: مليار دج

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على:

- بنك الجزائر: النشرة الاحصائية رقم 44، 52 ديسمبر 2018، رقم 59 للثلاثي

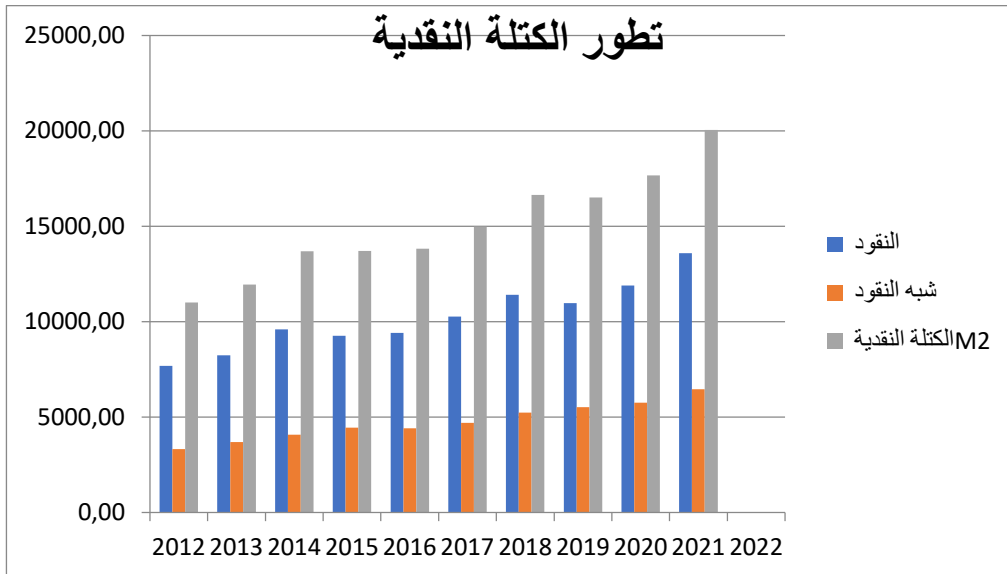
الثاني 2022 الصفحة 11.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نمو الكتلة النقدية من سنة 2012 إلى سنة 2021 بشكل عام كان بطيئاً ومستقرًا، حيث تميز عام 2012 بذروة التضخم، على الرغم من تباطؤ وتيرة التوسع النقدي، بحيث تقدمت الكتلة النقدية M2 بنسبة 10.92% فقط مقابل 19.91% لعام 2011، وهو ما يمثل أبطأ وتيرة في السنوات السبع الماضية باستثناء عام 2009 عام الصدمة الخارجية واسعة النطاق، والتي سجلت معدلا منخفضا تاريخيا 3.12%. قدر المجمع M2 بقيمة 11 941.5 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2013 مقابل 11015.14 مليار دينار في نهاية سنة 2012، وهذا ما يؤكد تباطؤ وتيرة التوسع النقدي التي تميزت بها سنة 2012، أما سنة 2014 عرف المجمع النقدي M1 ارتفاع بشكل معتبر قدر ب 16.4% وسجل نقصا في العام الموالي قدره 3.6% كما بسبب الانخفاض الحاد في أسعار البترول الذي بدأ في 2015 و استمر في 2016 حدثت عجوزات كبيرة في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات، وتقلص حاد في الاحتياطي النقدي مما تسبب في نمو ضعيف أو شبه منعدم في M2 في سنة 2016 بنسبة 0.79% كما كان عليه الحال في 2015 بنسبة 0.13% وهي أدنى نسبة مسجلة على مدار تطور عرض النقود في الجزائر، وقد كان الانخفاض في معدل نمو M2 في 2015 راجع جزئيا إلى انخفاض ودائع القطاعات خارج المحروقات، أما بالنسبة لما حدث في 2016 يرجع سببه إلى انخفاض ودائع القطاعات خارج المحروقات (-3.2%) بينما ارتفعت ودائع المحروقات بنسبة 2.6%، ليعود الارتفاع من جديد في الكتلة النقدية M2 خلال سنتي 2017 و 2018 حيث سجلت نسبة نمو 8.38%، 11.1% علي التوالي، ويعود ارتفاع الكتلة النقدية M2 في 2017 أساسا إلى الزيادة القوي في الودائع تحت الطلب علي مستوى المصارف ب 20.5% وزيادة المجموع M1 بما يقارب 9.1% لسنة 2017 و 11.1% سنة 2018. أما في نهاية 2020 عرفت الكتلة النقدية (M2) زيادة معتبرة ب 12.7% بعد ان سجلت تراجعاً ب 78.0% في نهاية 2019، مقدرة ب 717.268 مليار دج في نهاية 2020 مقابل 16506.6 مليار في نهاية 2019. وهذا الانتعاش في الكتلة النقدية راجع إلى الارتفاع في الودائع خارج المحروقات بنسبة 9.05%، مقابل 6.03% في نهاية ديسمبر 2019، في حين عرفت الاوراق النقدية المتداولة خارج البنوك ارتفاعا ب 12.93% منتقلة من 9437.6 مليار دج في نهاية 2019 الى 140.76 مليار دج في نهاية 2020. وذلك يوازي بحسب بنك الجزائر 34.73% من الكتلة النقدية

(M2) في نهاية 2020 مقابل 32.94 % في نهاية 2019. أما بالنسبة لسنة 2021 سجلت الكتلة النقدية بالمعنى M2 نمواً بنسبة 6,99%، ويعود هذا النمو الملحوظ بشكل أساسي إلى ارتفاع المجمع النقدي M1 الذي زاد بنسبة 14.52% سنة 2021. أما بالنسبة للمتاحات شبه النقدية فقد سجلت نمواً قدره 15,12% نهاية سنة 2021، حيث بلغت 6 17,457 مليار دينار مقابل 5 82,757 مليار دينار نهاية سنة 2020. وقد ارتفعت الكتلة النقدية M2 باستثناء الودائع تحت الطلب للشركة الوطنية للمحروقات بنسبة 9.35%، وترجع الزيادة في المجمع النقدي M1 بشكل جوهري إلى الزيادة الحادة في الودائع تحت الطلب، والتي ارتفعت من 4 97,209 مليار دينار في نهاية سنة 2020 إلى 5 86,292 مليار دينار في نهاية سنة 2021، مسجلة بذلك معدل نمو قدره 25.72% سنة 2021 مقابل انخفاض قدره (-3,24%) سنة 2020. وبالتالي، فإن النمو الكبير في الودائع تحت الطلب هو لمكون النقدي الرئيسي الذي أدى بالكتلة النقدية M2 إلى الارتفاع بمساهمة بلغت حوالي 44.60% سنة 2021، مقارنة بمساهمة سلبية بلغت (-12.24%) سنة 2020.¹

ويمكن ترجمة هذه المعطيات بيانياً كما هو موضح في المنحنى التالي:

شكل رقم (2-01): منحنى تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2012-2021)



المصدر: من إعداد الطالبتين اعتماداً على معطيات الجدول رقم (01)

¹ بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر

المطلب الثالث: تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (2012-2021):

إن الكتلة النقدية التي تظهر في جانب المطلوبات لها من يقابلها في جانب الموجودات من ميزانية النظام البنكي، وهذا المقابل يظهر في شكل أصول خارجية (ذهب و عملات أجنبية)، وتسليفات للخبزينة العمومية، وقروض مقدمة للاقتصاد.¹

1. صافي الأصول الخارجية:

الأصول الخارجية تتيح خلق حقوق على باقي دول العالم، ويمكن تحليل الأصول الخارجية من حساب ميزان المدفوعات وتشمل مجموع وسائل الدفع الدولية لدى الجهاز البنكي، ويكون مصدرها صادرات السلع والخدمات، المداخل الصافية لرؤوس الأموال، تحويلات الأشخاص إلى الداخل. إن مصدر الأصول الخارجية في الجزائر مرتبط أساسا بإيرادات قطاع المحروقات، مما يجعل احتياطات الصرف الرسمية التي يحوزها بنك الجزائر تشكل المصدر الأول للتوسع النقدي، إن عملية تحويل الموارد بالعملات الأجنبية المرحلة إلى الجزائر والمتنازل عنها لبنك الجزائر بقوة القانون فيما يتعلق بإيرادات صادرات المحروقات، إن هذه الأصول في ارتفاع مستمر كل سنة، غير أن هذه النسبة تختلف من سنة لأخرى، أحيانا تسجل ارتفاعا مقارنة بنسبة النمو المسجلة في السنة السابقة و أحيانا تسجل انخفاضا عن تلك المسجلة في السنة السابقة إن حيازة مخزون من وسائل الدفع الدولية يجب أن يتماشى مع احتياجات الاستيراد للبلاد، بحيث تتيح للبلاد هامش أمان فيما يتعلق بتمويل الواردات من الخارج، وفي حالة عجز أو نقص في هذه الوسائل قد يتسبب في اضطرابات الواردات.

2. القروض المقدمة للاقتصاد: هي عبارة قروض ممنوحة من طرف الجهاز البنكي إلى الأعوان

الاقتصادية غير الماليين من أجل مواجهة احتياجاته، وتنقسم القروض إلى:

- ◆ قروض مقدمة من طرف بنك الجزائر إلى البنوك التجارية لتلبية حاجاتهم من السيولة النقدية، حيث تقدم هذه القروض على أساس القيام بإعادة خصم الأوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية لقاء تعاملها مع الأعوان الاقتصاديين غير الماليين لبنك الجزائر بصفته الملجأ الأخير للإقراض.

¹ يمينة شبيرة، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2014 (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقد ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2015-2016، ص 94، 95.

الفصل الثاني: فعالية السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليها في الجزائر

خلال الفترة 2012-2021

♦ قروض صادرة عن البنوك التجارية لصالح الأعوان الاقتصاديين بمقدار معين باستعمال الشيكات أو التحويلات.

3. القروض الموجهة للدولة: تتمثل القروض الممنوحة للدولة المتمثلة في الخزينة العمومية، في العناصر التالية:

- ♦ تسبيقات البنك المركزي للخزينة
 - ♦ الاكتتاب في سندات الخزينة من طرف البنوك التجارية
 - ♦ ودائع المؤسسات والأشخاص في حسابات الخزينة ومنها الحسابات البريدية (قروض اخرى).
- في حالة حدوث اختلال في توازن ميزانية الدولة تلجأ إلى بنك الجزائر لمنحها قروض تسد بها عجزها وتعالج بها الاختلال، وتقدم له الخزينة قابل ذلك سندات تعترف فيها بمديونتها له (أذونات الخزينة).

الجدول رقم (02): تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 2012-2021

السنوات	صافي الاصول الخارجية	قروض الى الدولة	قروض الى الاقتصاد
2012	14 940.0	3116.3-	4287 .6
2013	15 225.2	3235.4-	5156.3
2014	15 734.5	2673.7-	5314
2015	15 375.4	567.5	7277.2
2016	12 596.0	2682.2	7909.9
2017	11227.4	4691.9	8880.0
2018	9485.6	6325.7	9976.3
2019	7598.7	7019.9	10857.8
2020	6518.2	9353.46	11182.3
2021	6559.01	12903.16	936.62

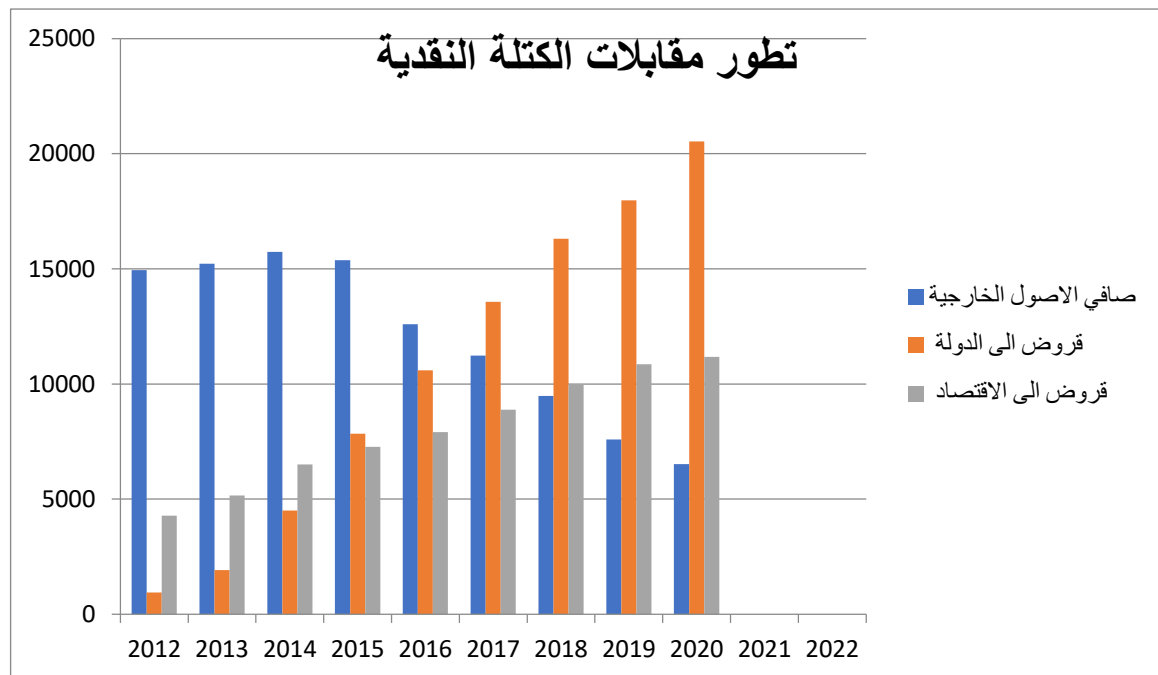
الوحدة: مليار دج

الفصل الثاني: فعالية السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليها في الجزائر خلال الفترة 2012-2021

من اعداد الطالبتين اعتمادا على:

- بنك الجزائر: النشرة الاحصائية رقم 44 ديسمبر 2018، رقم 52 ديسمبر، رقم 59 للثلاثي الثاني 2022، الصفحة 10.

الشكل رقم (2-10): منحى تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (02)

من خلال للجدول أعلاه يتبين لنا:

بالنسبة لـصافي الأصول الأجنبية: يلاحظ أن حجم الأصول في ارتفاع مستمر خلال السنوات 2012، 2013، 2014، حيث انتقلت من 14940 مليار دج سنة 2012 إلى 15225,2 مليار دج سنة 2013 ثم إلى مليار دج، 15330,6 مليار دج، ولكن هذا الارتفاع في الأصول الأجنبية انخفض بعد سنة 2014 حيث قدرت نسبة الانخفاض سنة 2015 بنسبة (-1.9%) مقارنة بسنة 2014 التي بلغت 3.7% وبقيمة 15734.5 مليار دج مقابل 15375.4 مليار دج لسنة 2015، أي تقليص وتراجع طفيف في نمو الموجودات الخارجية الصافية وكل هذه بسب تراجع قيمة الدينار مقارنة بعملات الأجنبية،

كما نلاحظ خلال السنتين 2015 و2016 أن هناك تراجع وانخفاض في الموجودات الصافية وتقلص في قيمتها من 15375.4 مليار دج إلى 12596 مليار دج على التوالي، وبمقارنتها بالسنة 2014 التي بلغت فيها قيمة صافي الأصول الخارجية 15734.5 مليار دج، ويرجع سبب الانخفاض إلى الانخفاض الكبير والشديد في أسعار البترول والذي نجم عنه تدهور وانخفاض سعر صرف العملة الوطنية.

ولقد عرفت سنتي 2017 و2018 انخفاض وتراجع بنسبة 10.9% في 2017 و 15.5% في 2018 أي ما يمثل تراجع ب 1741.8 مليار دج أي أصبح بقيمة 9485.6 مليار دج، ويفسر هذا التقلص والذي هو أدنى بقليل من التقلص الذي عرفه صافي التدفقات السلبية للرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات، بانخفاض سعر الصرف الدينار مقابل الدولار على الرغم من تحسن في سعر صرف الأورو مقابل الدولار بين سنتي 2017 و2018. عرف صافي الموجودات الخارجية سنة 2020 من جديد، تقلصا يقارب (-14,2%)، وهي نسبة أقل (بالقيمة المطلقة) من النسبة المسجلة في 2019 (-19,9%) وتلك المسجلة في 2018 (-15,5%)، أي ما يمثل 1 080,4 مليار دينار. يفسر هذا التقلص في صافي الموجودات الخارجية المعبر عنها بالدينار، وهو أدنى من التقلص الذي عرفه صافي التدفقات السلبية للرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات (ما يعادل من الدينار مبلغ 16,369 مليار دولار، أي 2 076,1 مليار دينار، أساساً، بانخفاض سعر صرف الدينار مقابل الدولار (3,6% كمتوسط سنوي)، وارتفاع سعر صرف الأورو مقابل الدولار بما يقارب 2% (العملات الرئيسية التي تشكل احتياطات الصرف). إضافة إلى ذلك، تغطي صافي الموجودات الخارجية سوى 54,4% من الكتلة النقدية بمفهوم M1، وهي نسبة أقل من النسبة المسجلة في 2019 (69,2%) وفي 2018 (83,2%). كان هذا المعدل يفوق 100% بكثير منذ 2011 إلى غاية 2017. أما بالنسبة لسنة 2021 سجل صافي الأصول الأجنبية معدل نمو بلغ 0,63% مقارنة بمعدل نمو سلبي بلغ (-14,22%) سنة 2020، منتقلا من 6 518,25 مليار في نهاية سنة 2020 إلى 6 559,01 مليار في نهاية سنة 2021. ويعزى هذا النمو إلى أثر سعر الصرف الناتج عن انخفاض قيمة اليورو مقابل الدولار.

بالنسبة للقروض المقدمة لدولة: نلاحظ أن القروض المقدمة للدولة سجلت انخفاضا من الفترة الممتدة من 2012 إلى 2014 حيث بلغت (-3116.3) مليار دج، (-3235.4) مليار دج، (-2673.7) مليار دج على التوالي وذلك بالنظر إلى الدور الذي لعبته الخزينة في عمليات تمويل السلع الاستهلاكية

في نهاية سنة 2015 تخلت الخزينة عن لجوئها الى الاقتراض، لم تعد الدولة دائنا صافيا اتجاه النظام المصرفي حيث بلغ صافي القروض المصرفية على الدولة 567.5 مليار دج و ذلك راجع الى انخفاض في صندوق ضبط الموارد واستحقاقات المصارف على الدولة وعرفت ارتفاعا في سنة 2017 حيث انتقلت 7909.9 من مليار دج في 2016 الى 8880.0 مليار د.ج سنة 2017 تحت اثر تزايد مستحقات بنك الجزائر على الخزينة العمومية. لتعود هذه القروض إلى الارتفاع في الفترة (2018-2021) وذلك بالنظر إلى العجز الذي عرفته الموازنة العامة والتي تم تمويله من صندوق ضبط الموارد.

بالنسبة للقروض المقدمة للاقتصاد: تبين أن القروض المقدمة للاقتصاد باعتبارها من ضمن مقابلات الكتلة النقدية عرفت نمو مستمر خلال فترة الدراسة، حيث ارتفعت بوتيرة متسارعة جدا خلال السنوات 2012، 2013، 2014 حيث بلغ معدل النمو 15.6% و 20.26% و 26.14% على التوالي. كما انتقلت الزيادة من 6504.6 مليار دج سنة 2014 إلى 7277.2 مليار دج لسنة 2015 بنسبة 11.9%، فنلاحظ أنها تسجل كل سنة ارتفاع مقارنة بالسنة التي قبلها، تزايدت خلال سنة 2016 عن بنسبة 8.4% حيث بلغت 7909.9 مليار دج. وهذا في ظل تراجع موارد البنوك، وتزايدت خلال سنة 2018 ب 12.4% مقابل 12.3% في 2017، وبالغة 9976.3 مليار دج في 2018. واستمرت هذه الزيادة في سنتي 2019، 2020 بمبلغ 10857.8 مليار دج، 11182.3 مليار دج لتبلغ 9836.62 مليار دج أي ما يعادل انخفاض قدره (-12,01%). ويعزى هذا الانخفاض إلى تحويل القروض المجمعة طويلة الأجل على مستوى البنوك العمومية إلى سندات خزينة بأجال استحقاق تتراوح بين 10 و 15 سنة.¹

المطلب الرابع: تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر

من خلال تطرقنا لتطور أدوات السياسة النقدية سوف تعطينا لمحة على نوع السياسة النقدية المطبقة من قبل السلطة النقدية، فالسياسة النقدية المطبقة في الجزائر سياسة انكماشية تهدف لامتناع الفائض من السيولة غير المستغلة في القطاع المصرفي الناتجة عن تطور أسعار البترول والجدول التالي يوضح لنا تطور أدوات السياسة النقدية:

¹ بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر

الفصل الثاني: فعالية السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليها في الجزائر
خلال الفترة 2012-2021

الجدول رقم (03): تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2012-2021

السنوات	معدل الاحتياطي الاجباري	معدل اعادة الخصم	استرجاع السيولة		
			7 أيام	3 أشهر	6 أشهر
2012	11	4	0.75	1.25	-
2013	12	4	0.75	1.25	1.50
2014	12	4	0.75	1.25	1.50
2015	12	4	0.75	1.25	1.50
2016	8	3.50	0.75	1.25	1.50
2017	4	3.75	-	-	-
2018	10	3.75	3.50	-	-
2019	10	3.75	-	-	-
2020	3	3.75	-	-	-
2021	2	3.75	-	-	-

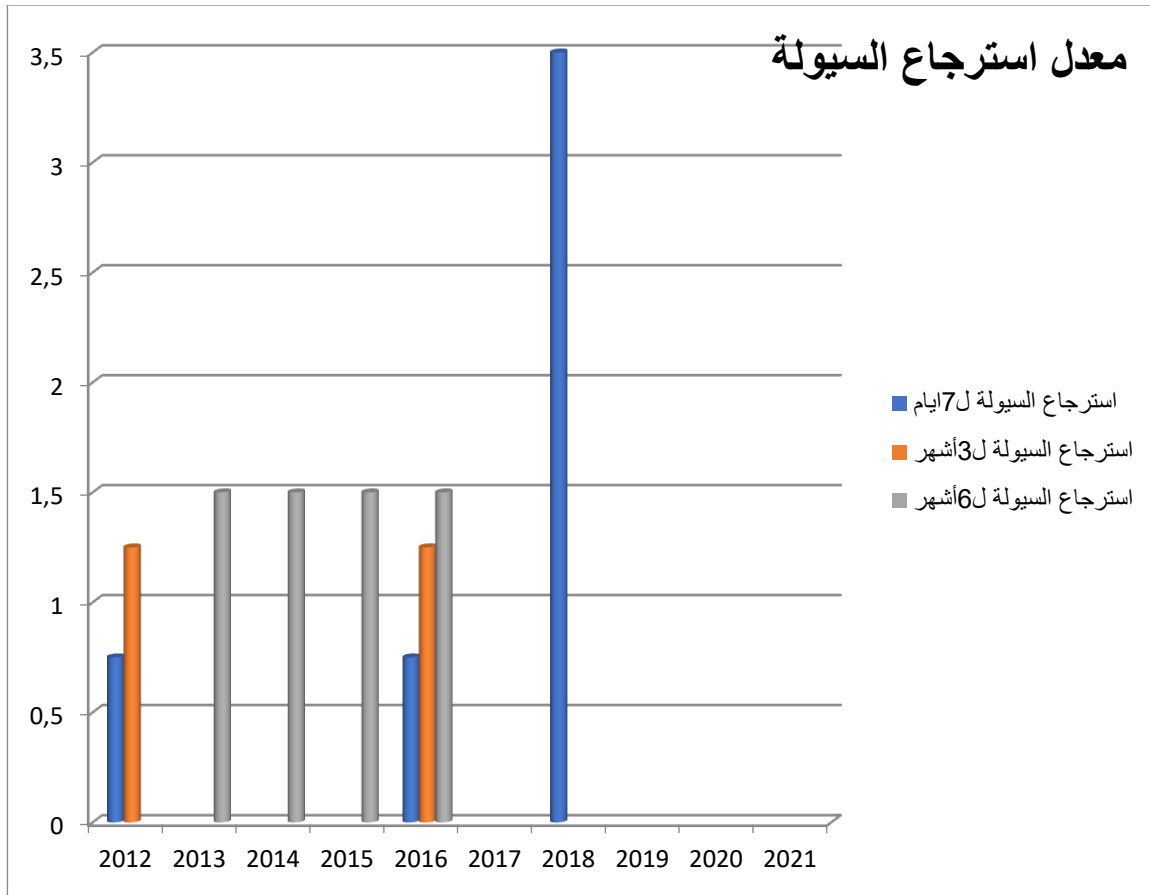
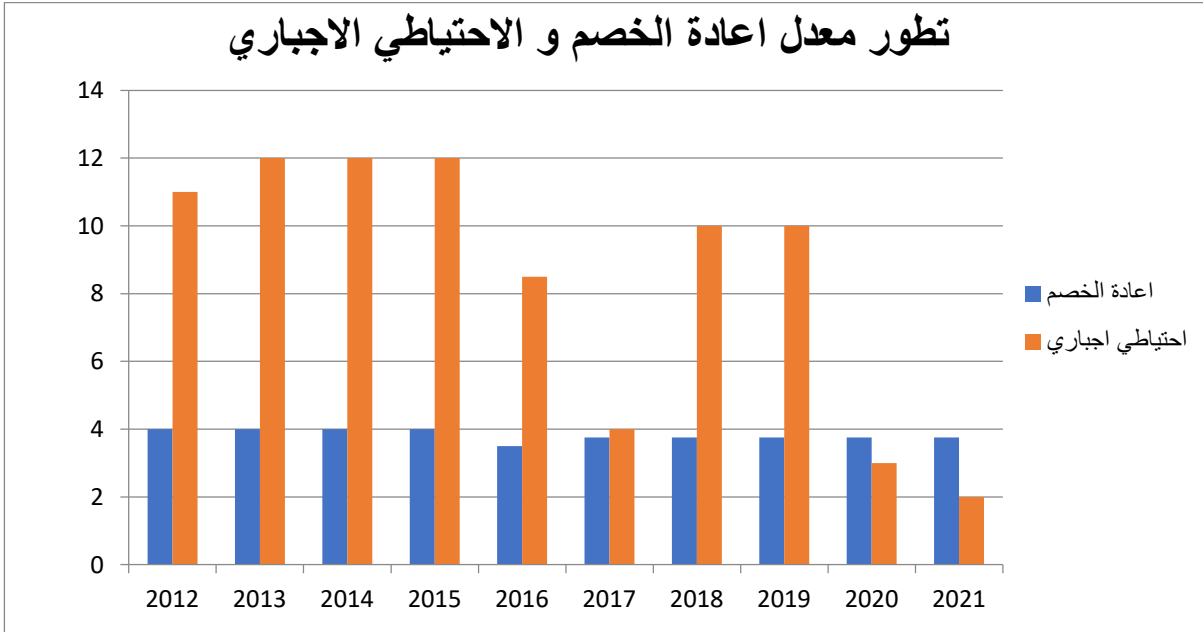
الوحدة: %

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على

بنك الجزائر: النشرة الاحصائية رقم 58 ديسمبر 2022، رقم 52 ديسمبر 2020 الصفحة 17.

الفصل الثاني: فعالية السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليها في الجزائر
خلال الفترة 2012-2021

الشكل رقم (2-03): منحى تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2012-2021



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (03)

نلاحظ من خلال الجدول رقم (03) أن أداة إعادة الخصم بمرحلة الاستقرار من سنة 2012 إلى غاية 2016 بمعدل 4 %، ثم انخفض إلى 3.50% في سنة 2016 ثم ارتفع إلى 3.75% من سنة 2017 فثبتت عند هذا المستوى إلى غاية يومنا هذا، اذن فنقول إن أداة إعادة الخصم همشت ولم تكن فعالة، بسبب السيولة الفائضة في الاقتصاد وعدم لجوء البنوك التجارية لإعادة التمويل لدى البنك المركزي.

أما بالنسبة لأداة الاحتياطي الإلزامي دخلت حيز التنفيذ سنة 2001. فتم الرفع منها سنة 2012 مقارنة بالسنوات الفارطة إلى 11%، ثم ارتفع من جديد إلى 12% من 2013 إلى غاية 2015، وفي بداية 2016 تم تراجع في معدل الاحتياطي الإلزامي إلى 8% و يعود ذلك لتراجع في نسب السيولة لدى البنوك التجارية بسبب تراجع أسعار المحروقات فقام بنك الجزائر بخفض من نسبة هذه الأداة، ليتواصل الانخفاض سنة 2017 إلى 4%، وبداية من 2018 تم الرفع من جديد من معدل الاحتياطي الإلزامي إلى 10% واستقر عند هذه النسبة سنة 2019 و يعود هذا إلى عودة ارتفاع في السيولة لدى البنوك التجارية التي سببها الارتفاع الطفيف في أسعار المحروقات، وبسبب الأوضاع الاقتصادية السائدة من خلال 2020 و اثار الأزمة الصحية covid19 على الاقتصاد فقام بنك الجزائر بالعمل على مواجهتها من خلال أدواته النقدية فتم تخفيض أداة الاحتياطي الإلزامي إلى 3% في مارس 2020، ثم استمرت فالانخفاض إلى 2% سنة 2021 و استمر الانخفاض إلى يومنا هذا.

أما بالنسبة لأداة استرجاع السيولة لمدة 7 أيام واسترجاع السيولة ل3 أشهر تعد الأداة الفعالة التي يعتمد عليها بنك الجزائر في إدارة السياسة النقدية و امتصاص السيولة الفائضة، في 2009 قام بنك الجزائر بتخفيض معدلات الفائدة على استرجاع السيولة لمدة 7 أيام إلى 0,75% بعدما كانت 1,25%، وبقيت ثابتة لغاية سنة 2016 وتوقف العمل بها سنة 2017، وبسبب ظهور فائض سيولة بداية من سنة 2018 أدرج من جديد بمعدل 3.5% لتواصل العمل بنفس الوتيرة سنة 2019، ومن جديد تم التوقف العمل بها في سنة 2020 وبسبب نقص السيولة المصرفية و الأوضاع الاقتصادية الخاصة.

فيما يخص استرجاع السيولة ل3 أشهر فتم تخفيضها في سنة 2009 إلى 1.25% بعدما كانت 2% لتواصل العمل بهذا المعدل لمدة 7 سنوات لثم التوقف عن العمل بها نهائيا سنة 2016. وابتداء من جانفي 2013 تم اضافة أداة جديدة لاسترجاع السيولة لمدة 6 أشهر، بمعدل 1.5% لغاية 2016، وقد سمح استعمال هذه الأداة باسترجاع جزء مهم من السيولة وقد تم التوقف عن العمل بها في ديسمبر 2016، بسبب انخفاض

الفصل الثاني: فعالية السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليها في الجزائر خلال الفترة 2012-2021

السيولة المحلية الراجع الى انخفاض أسعار البترول التي كانت سببا في انخفاض صافي الأصول الخارجية.¹

المبحث الثالث: محددات الطلب على النقود في الجزائر

نتطرق في هذا المبحث إلى تحليل تطور بعض المتغيرات النقدية والاقتصادية المؤثرة في الطلب على النقود في الجزائر

المطلب الأول: تطور الناتج الداخلي الخام الحقيقي

يقيم الناتج الداخلي الخام (GDP) الكمية الإجمالية للسلع والخدمات المنتجة في الاقتصاد، ولقياس الأداء الاقتصادي بطريقة صحيحة يجب تدقيق إنتاج السلع والخدمات بتحديد أثر التغير في الأسعار وذلك باستعمال مفهوم (GDP) الحقيقي المتكون من قيمة السلع والخدمات المقاسة بالأسعار الثابتة، والجدول التالي يمثل تطور الناتج الداخلي الخام الحقيقي في الجزائر خلال فترة الدراسة.

الجدول رقم (04): تطور الناتج الداخلي الخام في الجزائر خلال فترة الدراسة (2012-

2021)

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
GDP	163.04	145.01	171.77	174.91	170.10	160.03	165.98	213.81	209.76	209.06

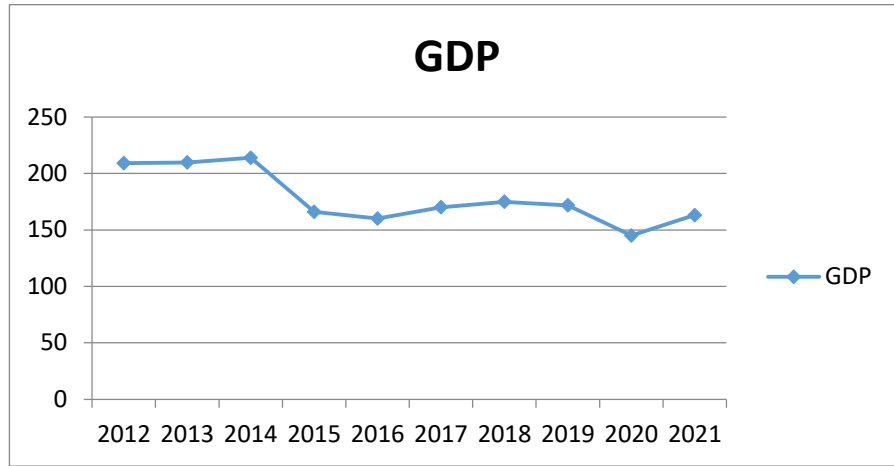
المصدر: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=DZ>

وفقاً لبيانات بنك الدولي، فإن الناتج الداخلي الخام للجزائر قد ارتفع بشكل ملحوظ من سنة 2012 إلى سنة 2014 ليبلغ (209.06)، (209.76)، (213.81) مليار دولار أمريكي على التوالي. أما بعد سنة 2014 فقد شهد الناتج الداخلي الخام تذبذباً فقد تراجع سنتي 2015 و2016 ليرتفع مجدداً سنة 2017 و2018 ثم انخفض مجدداً سنة 2019 و2020 ليرتفع سنة 2021 حيث قدر بـ 163.04

¹ بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر

مليار دولار أمريكي، كما شهدت معدلات النمو تراجعاً بشكل كبير في الأعوام الأخيرة. والشكل التالي يوضح تطور نمو الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر وفقاً لبيانات بنك الدولي:

الشكل رقم (2-04): منحى تطور معدل النمو الاقتصادي (الناتج الداخلي الخام الحقيقي) خلال الفترة (2012-2021)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (04)

سجل معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة 2012-2021 تذبذباً حيث بلغ سنة 2012 نسبة 3.40% لينخفض سنة 2013 إلى 2.80% ثم يعود للارتفاع سنة 2014 بنسبة 3.80% وهذا راجع الى الركود الذي يعيشه قطاع المحروقات نتيجة انخفاض البترول. في سنة 2016 بقي النشاط الاقتصادي قويا نسبيا مبررا بالنمو المعتبر في قطاع المحروقات بالرغم من تراجع قوي في نمو إجمالي الطلب الداخلي من حيث القيمة، حيث قدرت نسبة الناتج الداخلي بـ 3.20% في تراجع طفيف مقارنة مع سنة 2015 التي سجلت نمو قدر بـ 3.7%. شهدت الناتج الداخلي الخام انخفاضا من سنة 2017 إلى سنة 2020 حيث قدرت نسبة النمو سنة 2020 بـ 5.10% هذا الركود كان بسبب الأزمة الصحية التي عان منها العالم جائحة كورونا، لينتعش الناتج الداخلي الخام سنة 2021 بنسبة 3.50% مدعوما بالزيادة في النفط والغاز.

المطلب الثاني: تطورات سعر الفائدة خلال الفترة 2012_2022:

يتحكم في تحديد سعر الفائدة في الجزائر بنك الجزائر. يهدف البنك المركزي إلى استقرار النظام المالي في البلاد والحفاظ على قيمة الدينار الجزائري، ويستخدم سعر الفائدة كأداة لتحقيق هذه الأهداف. ويجب الإشارة إلى أنه قد يختلف سعر الفائدة في الجزائر عن سعر الفائدة في دول أخرى، حيث تتأثر أسعار الفائدة بالعديد من العوامل المحلية والدولية. سنقوم في هذا المطلب بتحليل تطور سعر الفائدة خلال فترة الدراسة:

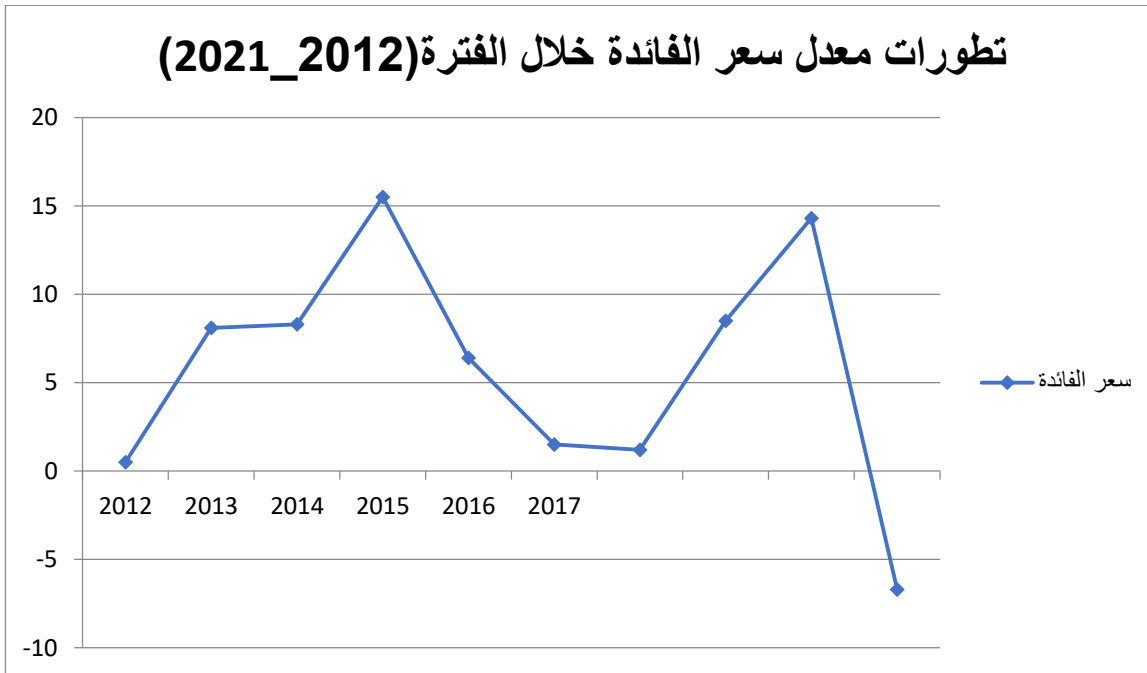
الجدول رقم (05): تطورات سعر الفائدة الحقيقي في الجزائر خلال الفترة (2012-2021)

السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
سعر الفائدة	0.50	8.10	8.30	15.50	6.40	1.50	1.20	8.50	14.30	- 6.70

الوحدة: %

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات البنك الدولي

الشكل رقم (2-05): منحنى تطور معدل سعر الفائدة خلال الفترة (2012-2021)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (05)

الفصل الثاني: فعالية السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليها في الجزائر
خلال الفترة 2012-2021

نلاحظ من خلال الجدول أن سعر الفائدة الحقيقي كان منخفضا خلال سنة 2012 حيث بلغ 0,50% أما سنة 2013 و2014 ارتفع حيث بلغ 8% ثم في سنة 2015 بلغ الذروة وبلغ 15.50% أما في سنة 2016 عاد إلى الانخفاض حيث بلغ 6,40% واستمر في الانخفاض سنتي 2017 و2018 حيث بلغ 1,50% و1,20% على التوالي ثم ارتفع ارتفاعا متواصلا سنتي 2019 و2020 حيث بلغ 8,50% و14,30% على التوالي و أخيرا شهد سعر الفائدة انخفاضا رهيبا حيث بلغ 6,70% -% ويعود ذلك إلى لتأثير جائحة كوفيد_19 على الاقتصاد و تباطؤ النمو الاقتصادي حيث قام البنك المركزي بتخفيض سعر الفائدة لتحفيز الاستثمار و النمو الاقتصادي.

المطلب الثالث: تطور معدلات التضخم في الجزائر

يشهد الاقتصاد الجزائري في السنوات الأخيرة ارتفاعاً ملحوظاً في معدل التضخم، حيث وصل إلى مستويات قياسية في بعض الأحيان وذلك لعدة عوامل. سنقوم في هذا المطلب بتحليل تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة

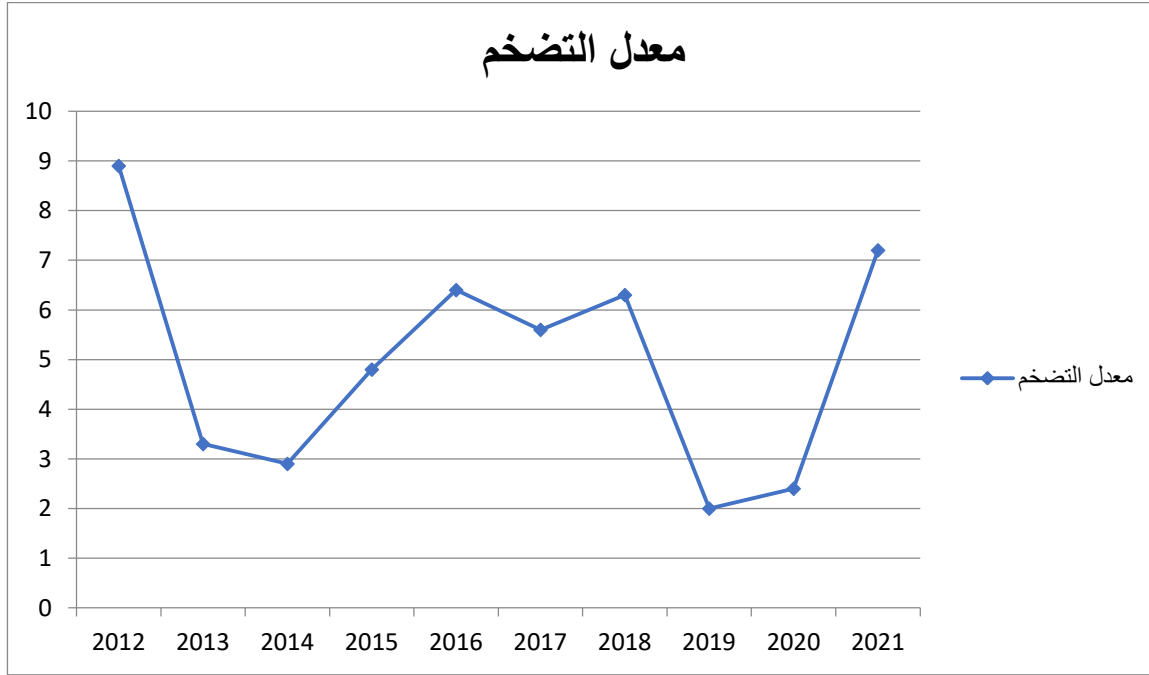
الجدول رقم (06): تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2012-2021)

السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
معدل التضخم	8,90	3, 30	2,90	4,80	6,40	5,60	6,30	2	2 ,4	7,20

الوحدة: %

المصدر: البنك الدولي

الشكل رقم (2-06): منحنى تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2012_2022)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (06)

من خلال الجدول نلاحظ أن التضخم كان مرتفعاً في سنة 2012 بينما انخفض خلال سنتي 2013 و2014 وفي سنتي 2015 و2016، شهد التضخم تسارعاً، بينما لم يرتفع توسع الكتلة النقدية (M2) سوى بنسبة قليلة. وفي عام 2018، شهد التوسع النقدي ارتفاعاً كبيراً بالتزامن مع تباطؤ قوي للتضخم، وفي عام 2019، شهد التراجع القوي للتضخم تباطؤاً في وتيرة توسع الكتلة النقدية M2. وأن توقعات التضخم غير المعتدلة للمتعاملين الاقتصاديين كانت السبب الرئيسي لتطور التضخم في الجزائر. أيضاً أن التمويل غير التقليدي (النقدي) للاحتياجات التمويلية للخرينة العمومية لم يؤدي إلى تسارع التضخم في سنتي 2018 و2019. أما في سنة 2020 قد شهد الاقتصاد الجزائري ارتفاعاً طفيفاً في وتيرة السنوية المتوسطة لارتفاع مؤشر الأسعار عند الاستهلاك، وذلك بعد ثلاث سنوات من الانخفاض. وقد ارتفع التضخم بشكل كبير في ديسمبر 2020 بسبب ارتفاع أسعار السلع الغذائية والخدمات.

المطلب الرابع: تطور السيولة المصرفية خلال الفترة (2012-2021)

تعاني الجزائر منذ فترة طويلة من نقص في السيولة النقدية، حيث تعتبر هذه المشكلة واحدة من التحديات الرئيسية التي يواجهها الاقتصاد الجزائري. سنتطرق في هذا المطلب إلى تحليل تطور السيولة المصرفية خلال فترة الدراسة

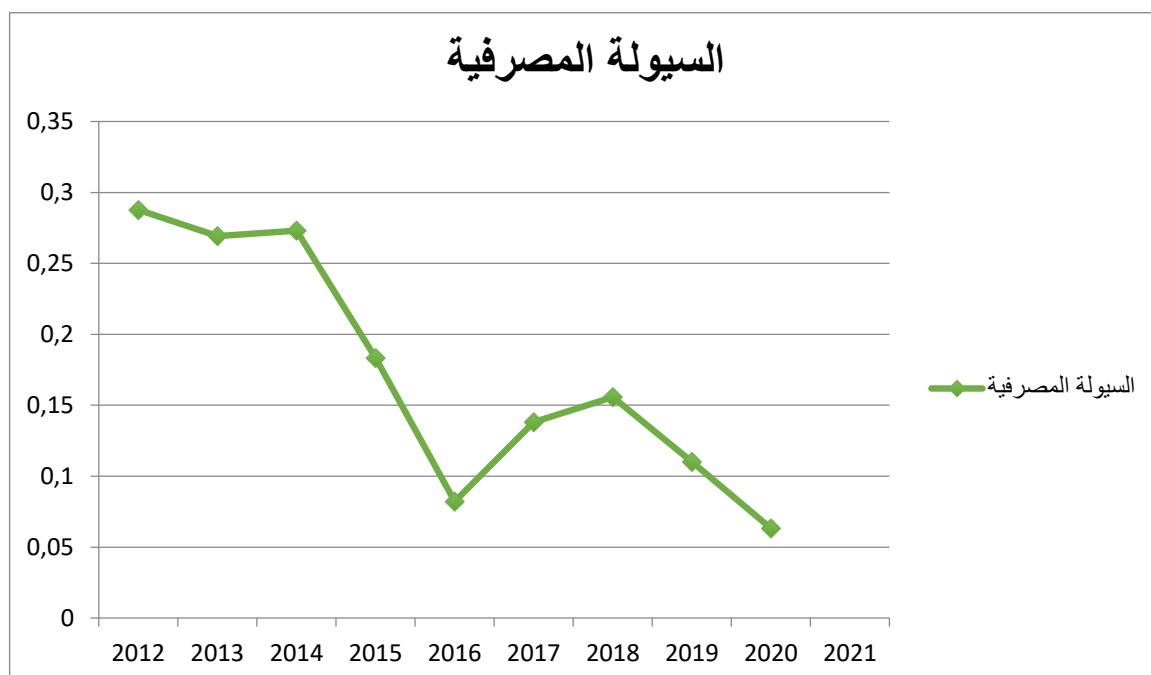
الجدول رقم (07): تطور السيولة المصرفية خلال الفترة (2012-2021)

السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
السيولة المصرفية	2876.26	2692.99	2730.88	1832.6	820.9	1380.6	1557.6	1100.9	632,33	3395.1

الوحدة: مليار د.ج

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على إحصائيات بنك الجزائر.

الشكل رقم (07-2): تطور السيولة المصرفية خلال الفترة (2012-2021)



نلاحظ من خلال الجدول أن كل من البنوك التجارية والمؤسسات المالية لم تلجأ الى اعادة التمويل مع بنك الجزائر، بسبب تزايد السيولة في سوق المال من سنة 2012 إلى سنة 2014. حيث ازدادت السيولة المصرفية سنة 2012 بنحو 31 مليار دينار في ظل التأثير المزدوج للتراكم المستمر للأصول الأجنبية وزيادة الودائع من الشركات والأسر في سياق توسع قوي في إنفاق الموازنة. ارتفعت السيولة المصرفية بشكل رئيسي في النصف الثاني من عام 2012، حيث أغلقت العام بمبلغ قائم قدره 2876.26 مليار دينار مقابل 2.736.36 مليار دينار في نهاية يونيو 2012 و 2.845.10 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2011. أدى سوق النقد، ولاسيما خلال النصف الأول من عام 2012 إلى انخفاض حاد في الطلب على الأموال القابلة للقرض في سوق ما بين البنوك، أي بتدفق 10 مليارات دينار في المتوسط الشهري في عام 2012 مقابل 31 مليار دينار في عام 2011. أما بالنسبة لسنة 2013: تميز عام 2013 بانكماش في السيولة المصرفية بنسبة 6.4% في نهاية الفترة. تقلصت السيولة المصرفية بأكثر من 183 مليار دينار بفعل تباطؤ تراكم الأصول الأجنبية الصافية وبالرغم من الزيادة الطفيفة جدا في ودائع الشركات والأسر في سياق توحيد نفقات الموازنة. تدهورت السيولة المصرفية بشكل رئيسي في النصف الأول من عام، 2013 حيث انخفضت من 2876.26 مليار دينار في نهاية عام 2012 إلى 2542.49 مليار دينار في نهاية يونيو 2013 قبل أن ترتفع إلى 2692.99 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2013 بالنسبة للطلب على الأموال القابلة للقرض في سوق ما بين البنوك، سنة 2014 ظلت السيولة المصرفية في حدود 2.730.88 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2014 مقابل 2692.99 مليار دينار نهاية ديسمبر 2013. كما شهد عام 2014 انتعاشا أكثر استدامة في الطلب على الأموال القابلة للقرض. استمرت الزيادة في السيولة المصرفية أيضا سنة 2015 حيث بلغت أصول الحساب الجاري لجميع المصارف لدى بنك الجزائر 19.9،1 مليار دينار في نهاية كانون الأول 2015 مقابل 12.28 مليار دينار سنة 2014 بزيادة قدرها 107.6 مليار دينار عن نهاية شهر كانون الأول (ديسمبر) 2014. وارتفعت حصة الاحتياطات الحرة بنسبة 25.3% من 67.4 مليار دينار نهاية عام 2014 إلى 84.4 مليار دينار نهاية عام 2015 كما تميز عام 2015 بالانتعاش المستمر في الطلب على الأموال القابلة للقرض. حيث مثلت المبالغ المتداولة في قطاع المعاملات اليومية 46% مقابل 95% في 2014. شهدت السيولة المصرفية بعد سنة 2015 انكماشاً حيث بلغت 820.9 مليار دينار سنة 2016 وهذا راجع إلى انخفاض أسعار البترول وعجز ميزان المدفوعات لتصل نهاية أكتوبر 2017 عند 482.4 مليار دينار في

سياق استئناف بنك الجزائر لعمليات إعادة التمويل اعتباراً من مارس 2017، مع تنفيذ التمويل غير التقليدي اعتباراً من نوفمبر 2017 ارتفع مستواه لتصل إلى 1,380.6 مليار دينار نهاية شهر كانون الأول 2017، أي بنمو نسبته 77٪ مقارنة بمستواها المسجل في النصف الأول من عام 2017 و 68.2٪ مقارنة بمستواها في نهاية عام 2016. سنة 2018 ارتفعت السيولة المصرفية بشكل واضح لتصل 1 557,6 مليار دينار في نهاية 2018، مقابل ما يقارب 482 مليار دينار في أكتوبر 2017 (1 380,6 مليار دينار نهاية 2017). كما تجسد مواصلة التمويل النقدي لاحتياجات الخزينة العمومية، بواقع 1000 مليار دينار في بداية 2019، إلى ارتفاع جديد في مستوى السيولة التي بلغت ذروتها 2 081 مليار دينار في جانفي 2019. حيث أدى إلغاء هذا النوع من التمويل لبقية سنة 2019، إلى جانب العجز الهيكلي للرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات الخارجية، في النهاية، إلى انخفاض موجودات المصارف لدى البنك المركزي (السيولة المصرفية) والتي تقلصت لتصل 1100.9 مليار د.ج سنة 2019. أما خلال التسعة أشهر الأولى من سنة 2020، تقلصت السيولة المصرفية بشكل حاد، منتقلة من 1 100,9 مليار دينار في نهاية 2019 إلى 461,8 مليار دينار في نهاية سبتمبر 2020، أي بانخفاض قدره 639,1 مليار دينار (-58,1%)، ويعود ذلك إلى العجز المسجل في الحساب الجاري لميزان المدفوعات والأثر الاقتصادي الناجم عن جائحة Covid-19. ومع ذلك، فقد سمحت تدابير السياسة النقدية المتخذة من طرف بنك الجزائر في 2020 بتحسين مستوى السيولة المصرفية، حيث بلغت 632,1 مليار دينار في نهاية 2020 أي ارتفاع قدره 36.9% مقارنة بنهاية سبتمبر. ارتفعت السيولة المصرفية بشكل حاد سنة 2021 بعد أن سجلت انخفاضا كبيرا بنسبة (-40,95%) سنة 2020 حيث بلغت 1 331,95 مليار دينار مقابل 632,33 مليار دينار سنة 2020 أي ما يعادل زيادة حادة بلغت 110,64% وعلى مستوى السوق النقدية بين البنوك، تميزت سنة 2021 بانخفاض الطلب الأموال لقابلة للإقراض في ظل ارتفاع معتبر للسيولة البنكية وانتشارها. بالفعل، اختتمت السوق النقدية ما بين البنوك سنة 2021 بقائم قدره 48,50 مليار دينار مقابل 175,57 مليار دينار في العام السابق، ما يمثل انخفاضا بنسبة 72,38%¹.

¹ بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر

المبحث الرابع: فعالية السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليه في الجزائر
(2012-2021)

قام بنك الجزائر بتنفيذ العديد من الاجراءات النقدية في الفترة الممتدة من 2012 إلى 2021 بهدف ضبط السياسة النقدية وتحقيق الاستقرار المالي والنقدي وهذا ما سنوضحه في هذا المبحث.

المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية في ضبط الكتلة النقدية في الجزائر (2012-2021)

تؤثر الكتلة النقدية على فعالية السياسة النقدية في الجزائر، حيث تعتبر مؤشراً هاماً للتضخم والنمو الاقتصادي. فعندما تزيد الكتلة النقدية، فإن ذلك يزيد من الطلب على السلع والخدمات، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها وبالتالي زيادة معدلات التضخم. وعلى الجانب الآخر، عندما تقل الكتلة النقدية، فإن ذلك يؤدي إلى تقليل الطلب على السلع والخدمات، مما يؤدي إلى انخفاض أسعارها وبالتالي تخفيض معدلات التضخم.

ومن هذا المنطلق، يحاول بنك الجزائر المركزي ضبط حجم الكتلة النقدية في الاقتصاد من خلال سياساته المختلفة، وذلك لتحقيق التوازن بين معدلات التضخم والنمو الاقتصادي. وبشكل عام، فإن فعالية السياسة النقدية في الجزائر تعتمد بشكل كبير على قدرة بنك الجزائر المركزي على ضبط حجم الكتلة النقدية وتحديد سعر الفائدة والصرف بشكل مناسب وفقاً للظروف الاقتصادية والمالية في البلد.

شهد عرض النقود في الجزائر تطوراً ملحوظاً من عام 2012 إلى غاية 2021 حيث ارتفع العرض النقدي بشكل مستمر خلال هذه الفترة وترتبط هذه الزيادة بعدة عوامل منها: ارتفاع أسعار البترول، تراكم احتياطات الصرف والودائع بالعملة الصعبة ويمكننا تمييز 4 فترات:

1. الفترة (2012-2014): خلال هذه الفترة تراجع معدل نمو المعروض النقدي وقد أرجع محافظ بنك الجزائر ذلك إلى التأثير بالأزمة الأوروبية وانخفاض حجم صافي الأصول الخارجية التي تعتبر المصدر الأساسي للإنشاء النقدي،
2. الفترة (2015-2016): خلال هذه الفترة عرفت ارتفاعاً متواصلاً في الكتلة النقدية M1 والمجمع النقدي M2 بالرغم من:

✓ الانخفاض الحاد في أسعار البترول الذي بدأ في 2015 واستمر إلى غاية 2016 في حدوث عجوزات كبيرة في الرصيد الإجمالي المدفوعات.

✓ النقلص المعتبر للاحتياطي النقدي الناجم عن هذه العجوزات.

✓ -النمو الضعيف أو شبه المنعدم في الكتلة النقدية (M2) ، في سنة 2016 بنسبة، %0.81 كما كان عليه الحال في 2015 ب %0.13.

3. الفترة 2017-2019: ان الكتلة النقدية M1 في الجزائر شهدت تطورا كبيرا خلال الفترة المدروسة حيث زاد معدل نمو الكتلة النقدية، كما نلاحظ انالودائع الجارية عرفت نموا ملحوظا مما يعتبر دليل على تحصيل الأفراد للسيولة الذي يرجع إلى عدة أسباب نذكر منها :

✓ زيادة أسعار الفائدة موجبة

✓ العادات والمعتقدات الدينية

زيادة حجم ودائع المؤسسات العامة خاصة النفطية منها.

أما المجمع النقدي M2 والمجمع النقدي M3 شهد تطورا ملحوظا ويرجع ذلك إلى عدة أسباب :

✓ الانخفاض الحاد في أسعار البترول الذي بدأ في 2018 واستمر إلى غاية 2019 في

حدوث عجوزات كبيرة في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات .

✓ النقلص المعتبر الاحتياطي النقدي الناجم عن هذه العجوزات.

✓ النمو الضعيف أو شبه المنعدم للكتلة النقدية M2 والتي تعتبر الأكثر استخداما وأهمية

من بين المجمعات النقدية.

الفترة (2020-2021): تعرض الاقتصاد لأزمة صحية متمثلة في جائحة كورونا التي أدت إلى

إعاقة النشاط الاقتصادي، فقد تطلبت هذه الوضعية استجابات وردود سريعة من طرف السلطة

النقدية. إذ ركز توجه السياسات النقدية على المستوى العالمي على إنقاذ الاقتصادات من خلال

التأثير على العرض، والذي تسببت الأزمة الصحية في اضطرابه بشدة، أكثر من تركيزه على

الطلب كما هو الحال في الأوقات العادية. وهكذا، ظلت السياسات النقدية في جميع أنحاء العالم

وفي الجزائر تيسيرية بهدف تحفيز الانتعاش الاقتصادي قدر الإمكان وتخفيف تأثير جائحة

كورونا على الاقتصاد الحقيقي. شهدت الكتلة النقدية M1 تطورا ملحوظا رغم الأزمة الصحية التي

تعرضها العالم سنة 2020 و 2021، وهذا راجع لأثر المشترك لارتفاع النقد المتداول خارج البنوك وارتفاع الودائع لدى الخزينة العمومية والمراكز الصكوك البريدية.

المطلب الثاني: فعالية أدوات السياسة النقدية في الجزائر

خلال الفترة الممتدة من عام 2012 إلى عام 2021، قام البنك المركزي الجزائري بتنفيذ عدة إجراءات لتحسين فعالية السياسة النقدية في البلاد. ومن بين هذه الإجراءات، تضمنت تحديد معدلات الفائدة على الودائع والقروض البنكية بما يتماشى مع أهداف السياسة النقدية، وزيادة مستويات الاحتياطي النقدي، وتحسين الرقابة على القطاع المصرفي والمالي بشكل عام.

1-1 فعالية معدل الخصم:

استقر معدل إعادة الخصم عند النسبة 4% من 2012 إلى غاية 2016، هذا ما يفسر توقف البنوك التجارية عن إعادة الخصم من طرف البنك المركزي، أي إحجام البنوك عن إعادة التمويل من طرف البنك المركزي بمعنى ظهور فائض في السيولة خلال هذه الفترة مما أدى إلى توسع الكتلة النقدية، يفسر سبب انتهاج الحكومة للسياسة التوسعية وما عرفته الأسعار العالمية من ارتفاعا باهظا بالإضافة إلى انتعاش أسعار البترول. ثم انخفض المعدل بربع نقطة بعد سنة 2016 مع ثباته وهذا الانخفاض ناتج عن التقلص الحاد في السيولة المصرفية لضمان إعادة التمويل المصرفي. إن آلية استخدام معدل إعادة الخصم مازالت ضعيفة رغم الصدمات التي تشهدها السياسة النقدية في الجزائر

2-1 فعالية الاحتياطي الاجباري: إن رفع معدل الاحتياطي الإجباري يعتبر تشديدا من جانب السلطة

النقدية نظرا لأهمية وفعالية هذه الأداة، أين نجد ارتفاع نسبته 11% سنة 2012 ثم 12% سنة 2013 وبقيت هذه النسبة ثابتة لمدة 3 سنوات ذلك وفقا للتعليمية رقم 02-13 الصادر بتاريخ 23/04/2013 المعدلة والمتممة للقانون 02-04، بالمقابل يصل حجم الاحتياطي القانوني 899.8 مليار دج، 1003.5 ملياردير، 1091.2 مليار دج للسنوات 2013، 2014، 2015 على التوالي، وهذا ما يعكس رفع الاحتياطي القانوني لامتناس حجم السيولة المصرفية خلال هذه الفترة التي وصلت إلى 1832.6 مليار دج. في سنة 2016 تم خفضه إلى نسبة 8% بموجب التعليمية 03-2016 وانخفض سنة 2017 إلى 4%، تبعه هبوط في حجم الاحتياطات، ثم عاود الارتفاع إلى أن وصل إلى 1239.2 مليار دج، لأجل معالجة نقص السيولة المصرفية

الناجمة عن تراجع أسعار البترول، وفي سنة 2019 تم رفعه ثم انخفاضه تماشيا مع فائض السيولة، لكن بالرغم من رفع نسبة هذا المعدل إلا أنه لا يمكن اعتباره كأداة تنظيمية نهائية للسيولة البنكية.

3-1 فعالية عمليات السوق المفتوحة: بقيت معدلات استرجاع السيولة ثابتة حتى سنة 2016

انخفض معدل استرجاع السيولة المصرفية، مما سمح لبنك الجزائر بالرجوع إلى تفعيل آلية إعادة التمويل للمصارف بعدما كانت السوق النقدية دون نشاط إلى ذلك الحين، بمعنى شهدت هذه السنة تغيرا جذريا في إدارة السياسة النقدية، مما سمح بتحول اتجاهها نحو استعمال أدوات ضخ السيولة عبر عمليات السوق المفتوحة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي. في ظرف التقلص الحاد للسيولة المصرفية سمحت الأداة المبتكرة بالإضافة إلى تسهيلات القرض الهامشي بتوسيع نطاق إعادة تمويل الساحة المصرفية قدر بمبلغ 433 مليار دينار جزائري (الجزائر، تقرري السنوي لبنك الجزائر حويله حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات 2017، 2018)، كما أنه بنداء من سنة 2017 تم وضع أدوات السوق لضخ السيولة المصرفية إلا أن وصلت قيمتها إلى 1380.6 دج، وتفعيل السوق النقدية ما بين المصارف وإرساء معدلات الفائدة على مستوى هذه السوق وفق المعدل التوجيهي لبنك الجزائر، بالرغم من تفعيل هذه الأداة المستحدثة إلا أنه واصل في الاتجاه التنازلي للسيولة المصرفية مما أدى إلى اعتماد بنك الجزائر على تمويل الغير التقليدي مع مطلع 2017.

4-1 أدوات السياسة في إطار مكافحة الوباء، صدمات الأزمة النفطية:

على ضوء التغيرات الوضع الاقتصادي الناجمة عن آثار الوباء كورونا المستجد وانخفاض الأسعار النفط لسنة 2020، قررت لجنة عمليات السياسة النقدية في بنك الجزائر تخفيض معدل متطلبات الاحتياطي من 10% إلى 8%، وتخفيض السعر الأساسي لبنك الجزائر بنسبة 0.25% ليستقر عند مستوى 3.25% وكان الغرض من هذه القرارات هو تحرير هوامش السيولة وبالتالي إتاحة الوسائل الإضافية المؤسسات المالية لتمويل الاقتصاد الوطني ودعم النشاط الاقتصادي (الجزائر، التقرير صادر عن محافظ بنك الجزائر في الاجتماع مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، 2020).

مع تزايد وتيرة أزمة كورونا قررت لجنة عمليات السياسة النقدية في نفس السنة، تخفيض معدل الاحتياطات الإلجبارية مرتين إلى أن يصل إلى 3% وفق التعليمية (09-2020)، ما يفسر أن هناك أزمة مالية حادة تتمثل في مشكل بوادر اختفاء السيولة بسبب تفضيل الأفراد الاحتفاظ بالنقود وعدم ادخارها في البنوك (الجزائر، التعليمية رقم 09-2020 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإلجبارية، 2020).

المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية في ضبط الطلب النقدي في الجزائر:

تعد فعالية السياسة النقدية في ضبط الطلب النقدي في الجزائر مهمة أيضًا للحفاظ على استقرار الاقتصاد وتحقيق النمو الاقتصادي. ويتمثل دور البنك المركزي في هذا الصدد في تحديد معدلات الفائدة وتنظيم تدفق الأموال في الاقتصاد.

وتستخدم البنوك التجارية أساليب مختلفة لضبط الطلب على النقد، من بينها تحديد سياسات الإقراض والتمويل وتوفير الخدمات المصرفية المناسبة للعملاء. وتعتبر هذه السياسات مهمة جدًا في تحديد مستوى الطلب على النقد وضبطه.

وتشير البيانات الرسمية إلى أن فعالية السياسة النقدية في ضبط الطلب النقدي في الجزائر تبدو جيدة، حيث تمكن البنك المركزي الجزائري من الحفاظ على استقرار الأسعار وتحقيق نمو اقتصادي مستدام. ومن المتوقع أن يستمر هذا النجاح في المستقبل بفضل التزام الحكومة والبنك المركزي بتطبيق سياسات نقدية فعالة وملائمة للظروف الاقتصادية.

يمكن أن يؤثر على تطبيق النظرية الكينزية في الجزائر، حيث إن ارتفاع الطلب على النقود قد يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم وتقليل فعالية تخفيض معدلات الفائدة. وبالتالي، قد يتعين على الحكومة الجزائرية اتخاذ إجراءات أخرى لتحفيز النمو الاقتصادي وتحسين مستوى العيش للمواطنين، مثل زيادة الاستثمارات الخاصة وتحسين بيئة الأعمال وتعزيز التجارة الخارجية.

تجدر الإشارة إلى أن الجزائر تعتمد بشكل كبير على صادرات النفط والغاز الطبيعي، وهذا يجعلها عرضة لتقلبات أسعار السوق العالمية. ولذلك، فإن تنويع الاقتصاد وتحسين قدرات الإنتاج والتصدير يعتبر أمرًا حيويًا للاستقرار الاقتصادي في المدى الطويل. كما أن تطبيق النظرية الكينزية

يتطلب توفير موارد كافية لتمويل الإنفاق الحكومي وتحفيز الطلب، وهذا يتطلب إدارة مستدامة للموارد المالية والمالية العامة.

بالإضافة إلى ذلك، فإن الجزائر تواجه تحديات كبيرة في مجال البطالة، حيث يعاني الشباب من صعوبة في الحصول على فرص عمل، وهذا يؤثر على النمو الاقتصادي والاستقرار الاجتماعي. ولذلك، يجب على الحكومة الجزائرية تعزيز قدرات التعليم والتدريب المهني للشباب، وتشجيع ريادة الأعمال والاستثمار في القطاعات الواعدة. كما يجب أن تعمل الحكومة على تحسين بيئة الأعمال وتقليل البيروقراطية، وتشجيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة لتحسين فرص العمل وزيادة التنوع الاقتصادي.

الفرع الأول: بالنسبة إلى تأثير الناتج الداخلي الخام

يعد الناتج الداخلي الخام (GDP) من أهم المؤشرات الاقتصادية التي تؤثر على فعالية السياسة النقدية في الجزائر. فعندما يرتفع الناتج الداخلي الخام، فإنه يزيد من الإنفاق والاستثمار وبالتالي يحفز النمو الاقتصادي ويزيد من التضخم.

ومن جانب آخر، عندما ينخفض الناتج الداخلي الخام، فإنه يؤدي إلى تقليل الإنفاق والاستثمار وبالتالي يؤثر على النمو الاقتصادي والتضخم. وعندما يحدث ذلك، فإن البنك المركزي يحتاج إلى تطبيق سياسة نقدية مستقرة لتحقيق التوازن بين التضخم والنمو الاقتصادي.

ومن المهم أن تتخذ الحكومة إجراءات لزيادة الناتج الداخلي الخام، مثل تشجيع الاستثمار وتوفير فرص العمل وتحسين التعليم والتدريب المهني. وعند تحقيق هذه الأهداف، يمكن للبنك المركزي تطبيق سياسة نقدية فعالة ومستقرة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر.

الفرع الثاني: بالنسبة إلى تأثير سعر الفائدة على فعالية السياسة النقدية في الجزائر

تؤثر سياسة الفائدة على فعالية السياسة النقدية في الجزائر بشكل كبير. عندما يرتفع سعر الفائدة، يصبح الاقتراض أكثر تكلفة، مما يؤدي إلى تقليل الإنفاق والاستثمار في الاقتصاد. وبالتالي، قد يؤدي ذلك إلى تباطؤ نمو الاقتصاد وارتفاع معدلات البطالة.

الفصل الثاني: فعالية السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليها في الجزائر خلال الفترة 2012-2021

على الجانب الآخر، عندما ينخفض سعر الفائدة، يصبح الاقتراض أقل تكلفة، مما يحفز الإنفاق والاستثمار في الاقتصاد. وبالتالي، يمكن أن يؤدي ذلك إلى زيادة نمو الاقتصاد وتخفيض معدلات البطالة.

بالإضافة إلى ذلك، يؤثر سعر الفائدة على قيمة العملة المحلية. عندما يرتفع سعر الفائدة، يزيد احتمال تدفق رؤوس الأموال من الخارج إلى الداخل، مما يؤدي إلى تحسن قيمة العملة المحلية. وعلى الجانب الآخر، عندما ينخفض سعر الفائدة، يقل احتمال تدفق رؤوس الأموال من الخارج إلى الداخل، مما يؤدي إلى تدهور قيمة العملة المحلية.

بالتالي، يمكن القول إن سعر الفائدة يلعب دورًا حاسمًا في فعالية السياسة النقدية في الجزائر، ويتعين على السلطات المختصة اتخاذ الإجراءات المناسبة للحفاظ على التوازن بين مستويات الفائدة والنمو الاقتصادي والتضخم وقيمة العملة المحلية.

يجب أن يتم تحديد سياسة الفائدة بشكل حذر ومنطقي، حيث يجب توفير الاستقرار الاقتصادي والمالي في البلاد. ويجب أن تأخذ السلطات المختصة في الاعتبار عدة عوامل، مثل معدلات التضخم والنمو الاقتصادي والسياسات الحكومية الأخرى، عند تحديد مستويات الفائدة.

علاوة على ذلك، يجب أن يتم تطبيق سياسة الفائدة بشكل متسق ومستقر على المدى الطويل، لتوفير بيئة استثمارية مستقرة وجاذبة للمستثمرين المحليين والأجانب.

وأخيرًا، يجب أن يتم توعية الجمهور بأهمية سياسة الفائدة وتأثيرها على الاقتصاد المحلي، لتحسين فهمهم للعلاقة بين الفائدة والنمو الاقتصادي والتضخم وقيمة العملة المحلية.

الفرع الثالث: بالنسبة إلى تأثير التضخم على فعالية السياسة النقدية في الجزائر

تعتبر السياسة النقدية أحد الأدوات التي يمكن استخدامها للحد من التضخم في الجزائر. وتهدف هذه السياسة إلى ضبط الكمية المتداولة من النقد في الاقتصاد، وذلك من خلال تحديد معدلات الفائدة على الودائع والقروض، وتحديد مستويات الاحتياطي النقدي لدى البنوك المركزية.

ومن خلال تطبيق سياسة نقدية فعالة، يمكن للحكومة الجزائرية تحقيق الاستقرار في أسعار السلع والخدمات، وبالتالي تخفيض معدل التضخم في البلاد. ومن بين الإجراءات التي يمكن اتخاذها في هذا الصدد، تشمل:

1. رفع معدلات الفائدة على الودائع والقروض، وذلك لتشجيع الادخار وتقليل الإنفاق.
2. زيادة مستويات الاحتياطي النقدي لدى البنوك المركزية، وهذا يساعد في تقليل الكمية المتداولة من النقد في الاقتصاد.
3. زيادة الإنفاق الحكومي على البنية التحتية والخدمات العامة، وهذا يساعد في توفير فرص العمل وتحفيز النمو الاقتصادي.
4. تحسين إدارة الدينار الجزائري وتعزيز قيمته مقابل العملات الأجنبية، وهذا يساعد في تقليل تكلفة استيراد السلع والخدمات.

بالإضافة إلى ذلك، يجب على الحكومة الجزائرية تطبيق سياسات اقتصادية شاملة ومتكاملة، تهدف إلى تحسين الإنتاجية وتشجيع الاستثمارات، وذلك لتحقيق نمو اقتصادي مستدام وتخفيض معدل التضخم في المستقبل.

الفرع الرابع: بالنسبة إلى فعالية السياسة النقدية على السيولة المصرفية

تؤثر السياسة النقدية على السيولة المصرفية بشكل كبير، حيث تحدد البنوك المركزية سياساتها النقدية لتحقيق أهداف معينة، مثل التحكم في التضخم وتحفيز الاقتصاد. وتتضمن السياسة النقدية عدة أدوات، مثل تغيير أسعار الفائدة والسيطرة على الاحتياطيات النقدية للبنوك.

عندما يخفض البنك المركزي أسعار الفائدة، يصبح الاقتراض أرخص، مما يزيد من الطلب على القروض وبالتالي يزيد من السيولة المصرفية. وعلى الجانب المقابل، عندما يرفع البنك المركزي أسعار الفائدة، يصبح الاقتراض أعلى، مما يقلل من الطلب على القروض ويؤدي إلى تقليل السيولة المصرفية.

وبالإضافة إلى ذلك، تؤثر السياسة النقدية على حجم الاحتياطيات النقدية للبنوك، حيث يمكن للبنك المركزي زيادة الاحتياطيات النقدية عن طريق شراء العملة المحلية من البنوك، مما يقلل من السيولة

المصرفية. وعلى الجانب المقابل، يمكن للبنك المركزي تخفيض الاحتياطيات النقدية عن طريق بيع العملة المحلية للبنوك، مما يزيد من السيولة المصرفية.

وبالتالي، فإن فعالية السياسة النقدية على السيولة المصرفية تعتمد على التوازن بين تحقيق أهداف السياسة النقدية وتوفير السيولة المصرفية اللازمة لتحقيق النمو الاقتصادي.

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل تطرقنا إلى مسار السياسة النقدية في الجزائر، حيث تطرقنا إلى أهم الإصلاحات التي طرأت على السياسة النقدية من أبرزها قانون النقد والقرض 90-10 ثم قمنا، ثم قمنا بتحليل تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها، كما قمنا أيضا بتحليل بعض المتغيرات التي تؤثر على الطلب على النقود والمتمثلة في ناتج الداخلي الخام، سعر الفائدة والتضخم وأيضا تطور السيولة المصرفية، لنصل إلى النتائج التالية:

إن قانون النقد والقرض 90-10 أعطى استقلالية تامة للبنك المركزي في تسيير الكتلة النقدية كما يعتبر منعطفا حاسما للتحول نحو اقتصاد السوق الحرة من أجل القضاء على نظام تمويل الاقتصاد الوطني القائم على المديونية والتضخم.

مراقبة تطور الكتلة النقدية في الجزائر، ومقابلاتها التي تعبر تتمثل في الأصول الخارجية، القروض المقدمة للاقتصاد والقروض المقدمة للدولة.

يتأثر الطلب على النقود في الجزائر ايجابيا مع الناتج الداخلي الخام، أما سعر الفائدة فيؤثر بشكل سلبي على الطلب على النقود. أما التضخم فتربطه علاقة طردية مع الطلب على النقود.

خاتمة عامة

تناولت هذه الدراسة موضوع فعالية السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليه خلال الفترة الممتدة من سنة 2012 إلى سنة 2021 وكان الهدف من هذه الدراسة محاولة تسليط الضوء على الدور الفعال للسياسة النقدية باعتبارها أحد أهم مرتكزات السياسة الاقتصادية التي لها دور كبير في تحقيق الاستقرار الاقتصادي واستنادا للإشكالية المطروحة التي تبحث عن مدى فعالية السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليه في الجزائر، فقد تطلب هذه الدراسة تقسيم هذا البحث إلى فصلين، فصل تطرقنا فيه إلى الأدبيات النظرية المتعلقة بالسياسة النقدية وعرض النقود والطلب عليه وفصل تطبيقي قمنا فيه بتحليل متغيرات الدراسة في الجزائر، وقد توصلنا إلى النتائج التالية:

النتائج النظرية للدراسة: من خلال الدراسة النظرية لمتغيرات الدراسة بالاعتماد على الأدبيات

السابقة تم التوصل إلى النتائج التالية:

- السياسة النقدية هي عبارة عن مجموعة من الاجراءات والأساليب المتخذة من قبل السلطة النقدية لتحقيق الاستقرار النقدي في البلد.
- تمتلك السياسة النقدية من مجموعة من الأدوات الكمية والنوعية التي تساعد على تحقيق أهدافها، كما تشتمل على نوعين أساسيين متمثلين في السياسة النقدية التوسعية والسياسة النقدية الانكماشية -تنقسم قنوات تأثير السياسة النقدية إلى قسمين قنوات تقليدية تؤثر من خلالها السياسة النقدية في جانب الطلب على النقود وقنوات حديثة تؤثر من خلالها في جانب العرض على النقود.
- تستخدم السياسة النقدية للتأثير على الأهداف الأولية التي اختارتها السلطة النقدية ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها السياسة العامة.
- يعبر عرض النقود عن كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، وتختلف مكوناته من اقتصاد إلى آخر حسب درجة التقدم، يتم اصدار النقود من طرف البنك المركزي ولا يتم إصدارها إلا بحصول البنك المركزي ثلاثة أصول تسمى بمقابلات الكتلة النقدية، وهي: الموجودات من الذهب والعملات الأجنبية، والقروض المقدمة إلى الدولة، والقروض المقدمة إلى الاقتصاد.
- فسرت النظريات الاقتصادية الطلب على النقود كما يلي: النظرية الكلاسيكية، افترضت ثبات العوامل المحددة لقيمة النقد باستثناء مستوى العام للأسعار، أما النظرية الكينزية فبحثت عن الدوافع التي تدفع الفرد بالاحتفاظ بالنقود وهي ثالث دوافع: دافع المبادلات، والاحتياط ودافع المضاربة، أما النظرية الحديثة لفريدمان فقد اعتبر النقود كأى سلعة أخرى.

-ترتبط فعالية السياسة النقدية بمدى قدرتها على الاستخدام الأمثل للأدواتها بغية تحقيق أهدافها.

النتائج التطبيقية للدراسة:

من خلال الدراسة التحليلية توصلنا للنتائج التالية:

-شهد النظام المصرفي الجزائري إصلاحات هامة، ولعل أهمها قانون النقد والقرض الذي أعطى للسياسة النقدية نوع من الاستقلالية بالإضافة إلى إبراز وتعزيز الأدوات غير المباشرة استغلالها من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية.

-اتجه مسار السياسة النقدية في الجزائر من سنة (2012) إلى سنة (2021) إلى السياسة

النقدية الانكماشية

يشرف على مراقبة الكتلة النقدية بنك الجزائر، وتتكون من النقود الورقية، النقود الكتابية وأشباه النقود، حيث عرفت نسب مساهمتها في الكتلة النقدية M2 تذبذبا بين الارتفاع والانخفاض، وقد ارتبط نموها وتغيرها بتغير مقابلات الكتلة النقدية خلال فترة الدراسة. (فرضية محققة)

-عدم فعالية الأدوات الغير المباشرة للسياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة.

-يرتبط الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة بعلاقة طردية مع الناتج المحلي الإجمالي أما المتغيرات سعر الفائدة ومعدلات التضخم بعلاقة طردية.

- عدم فعالية السياسة النقدية في ضبط عرض النقود والطلب عليه خلال فترة الدراسة بسبب الأزمات التي تعرض لها الاقتصاد الجزائري كانهيار أسعار البترول سنة 2014 والتوجه نحو التمويل غير التقليدي وأيضا الأزمة الصحية التي واجهها العالم سنة 2020 والمتمثلة في جائحة كورونا أثرت بشكل سلبي على الاقتصاد الجزائري.

التوصيات والاقتراحات:

من خلال هذه الدراسة وبناءا على النتائج التي توصلنا إليها يمكن إعطاء التوصيات التالية:

- ضرورة إعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر وتعزيز دوره في الرقابة والاشراف على أعمال البنوك لتمكينه من تنفيذ السياسة النقدية بشكل فعال يضمن له التحكم في عرض النقود والطلب عليها.

-ضرورة تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة وتنسيق بينها حسب الظروف السائدة

والأهداف المراد تحقيقها.

- ينبغي على السلطة النقدية تسخير جهودها التحكم في نمو الكتلة النقدية بما يتلاءم ومتطلبات النشاط الاقتصادي، على النحو الذي يساعد على زيادة فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر.
- ضرورة تنوع الصادرات من غير قطاع المحروقات لزيادة صافي احتياطات الأجنبية لدى البنك المركزي.
- يجب على بنك الجزائر أن يجري تحليلا دوريا ومتجددا للسيولة المصرفية بما في ذلك احتياجات البنوك للسيولة وقدرته على تلبية تلك الاحتياجات في جميع الظروف الممكنة.
- ضرورة تهيئة بيئة مالية متطورة ومستقرة قادرة على مواكبة التطورات الحاصلة في الاقتصاد من أجل انجاح الأدوات النقدية.
- تفعيل دور السياسة النقدية من طرف مختصين وخبراء اقتصاديين وماليين وذلك من خلال وضعها على أسس موضوعية واقتصادية لتحقيق التنمية الاقتصادية.
- ضرورة نشر الوعي المصرفي لدى الجمهور خاصة التوجه نحو استعمال وسائل الدفع الالكترونية.

آفاق الدراسة:

لقد تناول هذا البحث موضوع فعالية السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي والطلب عليه في الجزائر للفترة (2012-2021)، وقد حاولنا تبيان دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقود والطلب عليها، وبعد الوصول إلى نتائج الدراسة تبين أن هناك جوانب مازالت في حاجة إلى بحث ودراسة أعمق، حيث يشكل هذا البحث عدة آفاق بحثية لها صلة بالموضوع وفي هذا الصدد يمكننا أن نقترح ما يلي:

- ❖ مدى تطبيق الإصلاحات المصرفية في ضبط السياسة النقدية.
- ❖ تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية.
- ❖ أثر السياسة النقدية على ضبط الطلب على النقود.
- ❖ أهمية دمج السياسة النقدية والمالية لتحقيق الاستقرار الكلي.

قائمة المصادر والمراجع

قائمة المصادر والمراجع:

أولاً: باللغة العربية

1-الكتب:

1. أحمد النبهاني، الجهاز المصرفي والاستقرار الاقتصادي، دار أمانة للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2013.
2. ايمان عطية ناصف، النظرية الاقتصادية الكلية، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، مصر، 2008.
3. حلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية - دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2010.
4. حمزة شوادر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، ط1، دار عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، 2014.
5. سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي المفاهيم والنظريات الأساسية، وكالة الأهرام للتوزيع، الكتاب الاول، الكويت 1994.
6. طاهرفاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان(الأردن)، 2013.
7. كامل علاوي، كاظم الفتلاوي، حسين لطيف كاظم الوبيدي، مبادئ علم الاقتصاد، ط1، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
8. لعايب وليد، بخاري لحو، اقتصاديات البنوك والتقنيات البنكية، مكتبة حسين العصرية، بيروت، لبنان، 2013.
9. محمد أحمد الأفندي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، 2017.
10. محمد كمال، الاقتصاد النقدي، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2017.
11. محمد نوري، شمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهوان، 2000.

12. هيكل عجمي جميل الجناي، رمزي ياسين يسع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل، عمان، الأردن، الطبعة 2009.

13. يوسف حسن يوسف تأثير صندوق النقد الدولي والمنظمات الدولية على قرارات الدول، ط1، المركز القومي للإصدارات، 2012.

ب-المذكرات:

1. ابرير محمد، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية، دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الوادي، 2018.
2. أحمد ولد بني، أهمية السياسة النقدية وعوامل نجاحها (حالة موريتانيا)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير فرع التحليل الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2010-2011.
3. أكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000_2009) مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2011.
4. بركان زهية، فعالية السياسة النقدية في مكافحة التضخم في ظل العولمة، دراسة حالة الجزائر، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه، في علم الاقتصاد، كلية علوم اقتصادية وعلوم التسيير، جامعة دالي ابراهيم، 2010.
5. بزواوية محمد، الطلب على النقود في الجزائر دراسة قياسية، أطروحة لنيل درجة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2018.
- a. بشيكر عادل، نمذجة قياسية اقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر (1970_2008)، مذكرة ضمن متطلبات درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2010.
6. بلمادي عبد القادر، بوسباسي محمد، تأثير سيولة قنوات انتقال السياسة النقدية على المؤشرات النقدية (دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2014)، مذكرة تخرج تتدرج ضمن متطلبات

- نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة، تخصص مالية مؤسسة، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي أحمد بن يحيى الونشريسي بتيسمسيلت، 2018-2019.
7. بن عمرة عبد الرزاق، أهم قنوات انتقال تأثير السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1980-2013، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص: اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة أمجد بوقرة بومرداس، 2014-2015.
8. بهاء الدين طويل، دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر (2010-1990)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، 2015-2016.
9. حاجي سمية، دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر 1990_2014، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015-2016.
10. حليلة تركي، عايدة تركي، كريمة عطا الله، مساهمة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (2005-2016)، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة حمه لخضر بالوادي 2017-2018.
11. رسول حميد، العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة الجزائر، 2007-2008.
12. زكرياء خلف الله، قنوات تحويل السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري (دراسة تحليلية قياسية للفترة 1990-2016)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك جامعة العربي بن المهدي، أم بواقي، 2018.
13. زوار مونية، قنوات انتقال السياسة النقدية (دراسة مقارنة بين قناة سعر الفائدة وقناة الإقراض البنكي في الجزائر للفترة 1990-2017)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة

ماستر أكاديمي، التخصص: اقتصاد كمي، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،
جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2018-2019.

14. الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات

الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي دراسة حالة موريتانيا، مذكرة مقدمة لنيل
شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة
الدولية، جامعة فرحات عباس سطيف، 2012-2013.

15. سنوسي خديجة، دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي " حالة الجزائر"،

مذكرة مكملة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص
مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2014 - 2015.

16. فارس طلوش، على بلربي، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في

ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة مكملة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر
أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة أم بواقي، 2013-2014.

17. لحجار كريمة، ربيع سليمة، دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي الجزائر

خلال الفترة 2000 - 2014، مذكرة تندرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم
الاقتصادية، تخصص اقتصاديات مالية وبنوك، جامعة العقيد أكلي محند أولحاج، البويرة،
2014 - 2015.

18. لعزازي حسيبة، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي (دراسة حالة

الجزائر)، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود
والبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة الجزائر 03، 2013.

19. معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي (حالة الجزائر

1990-2006)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل
اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، 2007-2008.

20. ناجية عاشور، دور البنك المركزي في إدارة السيولة النقدية دراسة مقارنة بين الجزائر

وتونس، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص:
نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر
بسكرة، 2013-2014.

21. نصر الدين بوعمامة، **محددات العرض النقدي وسبل التحكم فيه** (دراسة حالة الجزائر) أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علومالتسيير تخصص النقود والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2017.
22. وردة شيبان، **العلاقة السببية بين كمية النقود والنتائج المحلي الاجمالي في الجزائر**، دراسة قياسية (1990_2011)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة1، 2016.
23. يمينة شبيرة، **فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2014 (دراسة حالة الجزائر)**، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2015-2016.

ج-المجلات:

1. بن عزة اكرام، شليل عبد اللطيف **تقييم أدوات السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو دراسة تحليلية خلال فترة 1990-2017**، مجلة البشائر، المجلد الرابع، العدد 02.
2. جمال سويح، علال بن ثابت، **فعالية السياسة النقدية في ضبط نمو العرض النقدي والتضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2016**، مجلة آفاق للعلوم، المجلد 05، العدد: 17، 2019.
3. حمداني معمر، بناي مصطفى، **السياسة النقدية كألية فعالة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000_2017**، مجلة المنتدى للدراسات والابحاث الاقتصادية، المجلد 05 العدد 02، 2021.
4. حميد حديد، يونس قرواط، محمد صلاح، **مكونات العرض النقدي في الاقتصاد الجزائري -المسح النقدي خلال الفترة 2001_2019**، مجلة الاقتصاد والمالية (JEF)/المجلد 08 العدد 01، 2022.
5. خلف الله أحمد محمد عربي، **الطلب على النقود**، مجلة جامعة شندي، العدد السادس، يناير 2009.

6. رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، بحوث اقتصادية عربية، العددان 61_62/شتاء-ربيع 2013.
7. زكريا مسعودي، تقييم أداء برامج تعميق الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر من خلال مربع كالدور السحري دراسة للفترة 2001_2016، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية عدد 06/جوان 2017.
8. عبدات عبد الوهاب، فعالية السياسة النقدية وآثارها في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية، مجلة Revue d'économie et de statistique appliquée، العدد 12، 2015.
9. عبود عبد المجيد، لخضر الدولي، أثر السياسة النقدية على استقرار سعر الصرف في الجزائر باستخدام نماذج أشعة الانحدار الذاتي (var) خلال الفترة (1990-2015)، مجلة مجتمع المعرفة، العدد 6، جامعة طاهري بشار، 2018.
10. علي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000_2013، مجلة رؤى اقتصادية، العدد السابع ديسمبر 2014.
11. عمي سعيد حمزة، بوهريرة عباس، أثر التغير في المجمعات النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر 1990_2016، مجلة الواحات للبحوث والدراسات المجلد 10/العدد 02 (2017).
12. قشام اسماعيل، عباس خديجة، دراسة تحليلية تقييمية لدور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000_2019) مجلة الاقتصاد الصناعي (خزارتك)، المجلد 11 / العدد: 02 (2021).
13. محمد بلوافي، السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، العدد 2، المركز الجامعي تمنراست، 2016، 2016.
14. محمد صلاح يونس قرواط، حنان زلاقي، دراسة تحليلية لمحددات السياسة النقدية في تحقيق أهدافها، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية ISSN: 2543_391 العدد الرابع/سبتمبر 2018.
15. مزيان محمد توفيق، بن قدور علي، أثر السياسة النقدية على معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990_2015)، مجلة الحكمة للدراسات الاقتصادية، العدد 04، 2016.
16. معيزي قويدر، جمال نوال، فعالية السياسة النقدي واثارها في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 02، جامعة الجزائر، 2010.

17. منار نور الدين، جمعي سميرة، محددات الطلب على النقود في الجزائر (دراسة قياسية)،
2015، Revue économique & management N14, JUIN.

18. ناصر وجلال، سارة برحومة، فطيمة مشتر، التوجهات النقدية والمالية للاقتصاد
الجزائري على ضوء التطورات الاقتصادية الإقليمية والدولية، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث
والدراسات المجلد 04 - العدد: 06 - جوان 2019.

19. وهيبة حليمي، طالب دليلة، عدة فاروق، فعالية السياسة النقدية في استهداف ظاهرة
التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 (دراسة قياسية)، مجلة إيليزا للبحوث
والدراسات، المجلد /07 العدد: 01، 2022.

د-المحاضرات:

1. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسة النقدية، الجزائر، ديوان المطبوعات
الجامعية، 2004.
2. محمد ألمان الشريف، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات
الجامعية، الجزائر، 2003.
3. هادي خليل، محاضرات في نظريات الطلب على النقود والتضخم، كلية الإدارة والأعمال، جامعة
المنارة.

هـ-التقارير:

1. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2012.
2. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2013.
3. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2014.
4. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2015.
5. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2016.
6. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2017.
7. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2018.
8. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2019.

9. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2020.
10. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2021.
11. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 44 ديسمبر 2018، الصفحة 11.
12. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 52 ديسمبر 2018، الصفحة 11.
13. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 59 للثلاثي الثاني 2022 الصفحة 11
14. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 44 ديسمبر 2018، الصفحة 10.
15. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 52 ديسمبر 2018، الصفحة 10.
16. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية رقم 59 للثلاثي الثاني 2022، الصفحة 10.

ثانيا: باللغة الأجنبية

1. KIMBERLY AMADEO (23/9/2021), "What Is Monetary Policy?", the balance, Retrieved 18/10/2021.
2. Michelle de mourgues, **la monnaie, système financière et théorie monétaire**, op.cit.
3. Keyra Primus, The Effectiveness of Monetary Policy in Small Open
4. Economies: An Empirical Investigation, IMF Working paper, 2016.

ثالثا: مواقع الأنترنت

1. موقع البنك الدولي على الروابط التالية:

<https://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?location>

[.s=DZ](#)

<https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=DZ>