



Ministry of Higher Education and Scientific Research

Ziane Achour University of Djelfa



Faculty of Economic Sciences, Commercial Sciences and Management Sciences

Department Accounting and Finance

## PhD Thesis Third Phase

**Division:** Financial and accounting sciences

**Specialty:** financial and banks

### Title:

**Mechanisms for controlling the money supply in Algeria and  
their role in achieving monetary stability  
an econometric study**

**Prepared by:**

**IBRAHIM EL KHALIL MAHFOUDI**

**Discussed and publicly approved on 13/06/2024 By the committee composed of:**

<b>ADEL SELMANI</b>	<b>Lecturer Class - A -</b>	<b>University of Djelfa</b>	<b>President</b>
<b>KHALED AIDJOULI</b>	<b>Professor of Higher Education</b>	<b>University of Djelfa</b>	<b>Rapporteur</b>
<b>SAMIR TOIBA</b>	<b>Lecturer Class - A -</b>	<b>University of Djelfa</b>	<b>Examiner</b>
<b>YAHIA BENSLIMANE</b>	<b>Lecturer Class - A -</b>	<b>University of Djelfa</b>	<b>Examiner</b>
<b>AHMED NEGAZ</b>	<b>Professor of Higher Education</b>	<b>University of Laghouat</b>	<b>Examiner</b>
<b>MOHAMED BOUHALI</b>	<b>Lecturer Class - A -</b>	<b>University of Laghouat</b>	<b>Examiner</b>

**University Year: 2023/2024**



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة زيان عاشور الجلفة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم المحاسبة والمالية

## أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث

الشعبة: علوم مالية ومحاسبة  
التخصص: مالية وبنوك

### العنوان

آليات ضبط الكتلة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي  
دراسة قياسية

من إعداد

إبراهيم الخليل محفوطي

المناقشة بتاريخ 2024/06/13 من طرف اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة الجلفة	أستاذ محاضر أ	عادل سلماني
مقررا	جامعة الجلفة	أستاذ التعليم العالي	خالد عيجولي
ممتحنا	جامعة الجلفة	أستاذ محاضر أ	سمير طعيبة
ممتحنا	جامعة الجلفة	أستاذ محاضر أ	يحيى بن سليمان
ممتحنا	جامعة الأغواط	أستاذ التعليم العالي	أحمد نقاز
ممتحنا	جامعة الأغواط	أستاذ محاضر أ	محمد بوهالي

السنة الجامعية: 2024/2023



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة زيان عاشور الجلفة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم المحاسبة والمالية

## أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث

الشعبة: علوم مالية والمحاسبة  
التخصص: مالية وبنوك

### العنوان

آليات ضبط الكتلة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي  
دراسة قياسية

الأستاذ المشرف

أ.د عيجولي خالد

من إعداد الطالب

إبراهيم الخليل محفوظي

السنة الجامعية: 2024/2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿ قَالُوا سُبْحَانَكَ لَا عِلْمَ لَنَا إِلَّا مَا عَلَّمْتَنَا <sup>صَلِّ</sup> إِنَّكَ  
أَنْتَ الْعَلِيمُ الْحَكِيمُ ﴾

سورة البقرة الآية (32)

# إهداء

الحمد لله الذي تتم بفضلہ النعم، والصلاة والسلام على طب القلوب ودوائها وعافية الأبدان وشفائها  
،ونور الأبصار وضيائها، سيدنا محمد وعلى آله وصحبه  
أهدي ثمرة هذا العمل المتواضع:

إلى من بذل النفس والنفيس وضحى بالغالي والرخيص، إلى رمز الصبر والكفاح ومنه إستلهمت القوة  
والقيم الإنسانية: أبي الغالي أطال الله في عمره وألبسه ثوب الصحة والعافية.

إلى التي رأني قلبها قبل عينيها، حضنتني أحشائها قبل يديها، التي تعبت من أجلي في ليلاها ونهارها إلى  
نبع الحنان: أمي الحبيبة حفظها الله ورعاها، إلى معنى الحب والحنان والى بسمة الحياة وسر الوجود امي

الثانية "زهرة"

والتي تربطني بهم علاقة في الوجود:

إلى نخري في هذه الحياة وقرّة عيني إخواني وأخواتي " فطيمة، محمد، نورهان أميمة .

إلى عائلة محفوظي وكل الأهل والأقارب .

إلى إخواني التي لم تلدهم أمي وبهم تسير الحياة عبد الرحمن، الياس، هيثم، طاهر، عبد البديع.

إلى دفعتي التي تقاسمت معي الدراسة

إلى الذي جمعني بهم القدر في الحي الجامعي، الذين هم عائلتي الثانية، كانوا خير رفقاء بهم تخفف الغربة  
وتزول المعاناة .

إلى كل من جال في مفكرتي وسقط سهوا عن قلبي ولم تكتبهم مذكرتي .

إلى كل من يعرفني من قريب أو من بعيد .

إلى من تصفح هذه المذكرة وإنّفع بها وتذكرنا بدعائه.

# شكر

أشكر الله سبحانه وتعالى وأحمده حمدا كثيرا على فضائله ونعمه التي لا تعد ولا تحصى مصداقا لقوله تعالى:

﴿وَإِنْ تَعَدُّوا نِعْمَةَ اللَّهِ لَا تُحْصُوهَا إِنَّ اللَّهَ لَغَفُورٌ رَحِيمٌ﴾ سُورَةُ النَّحْلِ 18

يقول معروف الرصافي: أعزني لساناً أيها الشعر للشكر وإن تطق شكراً فلا كنت من شعر وجثني بنور الشمس والبدر كي أرى بمعناك نور الشمس يشرق والبدر

لا يفوتني في هذه المناسبة أن أتوجه بخالص الشكر والتقدير والإحترام والإمتنان إلى الأستاذ المشرف "عيجولي خالد" الذي لم يبخل علي بمعلوماته ونصائحه لإنجاز هذا العمل .

وأتقدم بالشكر إلى جميع الأشخاص الذين كانت لهم يد مساعدة في إنجاز هذا العمل من قريب أو بعيد .

كما أشكر أعضاء لجنة المناقشة مسبقا على تفضلهم بقراءة محتويات هذا العمل .

إلى كل هؤلاء أسمى عبارات التقدير والإحترام .

الخلاص

نهدف من خلال هذا البحث إلى دراسة آليات ضبط الكتلة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الإستقرار النقدي خلال الفترة 1990-2022، وتم الاعتماد في هذه الدراسة على تحليل السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة وإجراء النمذجة القياسية للعلاقة بين الكتلة النقدية ومحددات الإستقرار النقدي والمتمثلة في التضخم وسعر الصرف ومعدل الفائدة، باستعمال اختبار ديكي فولر واختبار السببية بالإضافة إلى نموذج الانحدار الذاتي VAR.

حيث تم التوصل إلى أن (P-Value) للإحصائية F-Statistic أكبر من 5% وبالتالي تم رفض فرضية العدم في كلتا الحالتين أي لا توجد علاقة سببية بين التضخم معدل إعادة الخصم كما أن المعلمات المقدرة تتلاءم مع النظرية الاقتصادية، حيث نلاحظ في المعادلة أن الحد الثابت اشارته سالبة أي هناك علاقة عكسية، أما بالنسبة للتضخم وسعر الصرف الرسمي فهناك علاقة عكسية وذلك لأن الإشارة سالبة عند المتغيرة المتأخرة، كما أن النموذج ككل ليس له دلالة معنوية وضعيف لأن إحصائية فيشر المحسوبة أقل من الجدولة  $F_{cal} = 1.75 < F_{tab} = 2.77$ ؛

كما تقدم الدراسة مجموعة من الإقتراحات أهمها:

- تحقيق التوازن بين استقلالية البنك المركزي والتعاون المثمر مع الحكومة لتحقيق الأهداف الاقتصادية العامة؛
  - يجب على الدولة إصلاح المنظومة البنكية والعمل على إرجاع الثقة بين البنوك والأفراد، ومحاربة السوق الموازي للعملة الأجنبية وإنشاء مكاتب صرف؛
  - التحكم في الإنفاق الحكومي والميزانية العامة للحد من الضغط على التضخم؛
  - تحسين قدرات ومهارات الموظفين في البنك المركزي وتقديم التدريب المستمر للتعامل مع التحديات النقدية؛
  - متابعة ومراقبة السيولة النقدية بعناية للحفاظ على استقرار النظام المالي؛
  - تعزيز تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة لدعم النمو الاقتصادي وزيادة فرص العمل؛
  - متابعة تطورات الاقتصاد والأسواق المالية بشكل دوري وتعديل السياسة النقدية حسب الحاجة.
- الكلمات المفتاحية:** نقود، كتلة نقدية، بنك المركزي، سياسة النقدية، إستقرار نقدي، تضخم، سعر الصرف، معدل الفائدة، نموذج الإنحدار الذاتي VAR



**abstract**

Through this research, we aim to study the mechanisms for controlling the monetary supply in Algeria and its role in achieving monetary stability during the period 1990-2022. This study relied on time series analysis of the variables under study and to conduct standard modeling of the relationship between the monetary supply and the determinants of monetary stability, represented by inflation and price. Exchange rate and interest rate, using the Dickey-Fuller test and the causality test in addition to the VAR autoregressive model.

It was found that the P-Value of the F-Statistic is greater than 5%, and therefore the null hypothesis was rejected in both cases, meaning there is no causal relationship between inflation and the rediscount rate. The estimated parameters are consistent with economic theory, as we notice in the equation that the fixed term Its sign is negative, meaning there is an inverse relationship. As for inflation and the official exchange rate, there is an inverse relationship because the sign is negative for the lagged variables. Also, the model as a whole has no moral significance and is weak because the calculated Fisher statistic is less than the tabulated  $F_{cal}=1.75 < F_{tab}=2.77$ ;

The study also presents a set of suggestions, the most important of which are:

- Achieving a balance between the independence of the central bank and fruitful cooperation with the government to achieve general economic objectives;
- The state must reform the banking system and work to restore confidence between banks and individuals, fight the parallel market for foreign currency, and establish exchange offices.
- Controlling government spending and the general budget to reduce pressure on inflation;
- Improving the capabilities and skills of employees at the Central Bank and providing continuous training to deal with monetary challenges;
- Carefully monitor and monitor cash flow to maintain the stability of the financial system;
- Strengthening financing for small and medium enterprises to support economic growth and increase employment opportunities;
- Periodically follow developments in the economy and financial markets and adjust monetary policy as needed.

**Keywords:** Money, Money supply, Central bank, Monetary policy, Monetary stability, Inflation, Exchange rate, Interest rate, VAR model

## Résumé

A travers cette recherche, nous visons à étudier les mécanismes de contrôle de la masse monétaire en Algérie et son rôle dans l'atteinte de la stabilité monétaire au cours de la période 1990-2022. Cette étude s'est appuyée sur l'analyse de séries chronologiques des variables étudiées et a conduit une modélisation standard de la relation entre la masse monétaire et les déterminants de la stabilité monétaire, représentés par l'inflation et les prix, le taux de change et le taux d'intérêt, en utilisant le test de Dickey-Fuller et le test de causalité en complément du modèle autorégressif VAR.

Il a été constaté que la valeur P de la statistique F est supérieure à 5 % et, par conséquent, l'hypothèse nulle a été rejetée dans les deux cas, ce qui signifie qu'il n'y a pas de relation causale entre l'inflation et le taux de réescompte. Les paramètres estimés sont cohérents avec les données économiques. théorie, car on remarque dans l'équation que le terme fixe a un signe négatif, ce qui signifie qu'il existe une relation inverse. Quant à l'inflation et au taux de change officiel, il existe une relation inverse car le signe est négatif pour les variables décalées. le modèle dans son ensemble n'a aucune signification morale et est faible car la statistique de Fisher calculée est inférieure au  $F_{cal}=1,75 < F_{tab}=2,77$  ;

L'étude présente également un ensemble de suggestions, dont les plus importantes sont :

- Parvenir à un équilibre entre l'indépendance de la banque centrale et une coopération fructueuse avec le gouvernement pour atteindre les objectifs économiques généraux ;
- L'État doit réformer le système bancaire et œuvrer au rétablissement de la confiance entre les banques et les particuliers, lutter contre le marché parallèle des devises et créer des bureaux de change.
- Contrôler les dépenses publiques et le budget général pour réduire la pression sur l'inflation ;
- Améliorer les capacités et les compétences des employés de la Banque centrale et assurer une formation continue pour faire face aux défis monétaires ;
- Surveiller et surveiller attentivement les flux de trésorerie pour maintenir la stabilité du système financier ;
- Renforcer le financement des petites et moyennes entreprises pour soutenir la croissance économique et accroître les opportunités d'emploi ;
- Suivre périodiquement l'évolution de l'économie et des marchés financiers et ajuster la politique monétaire si nécessaire.

**Mots clés:** Argent, Masse monétaire, Banque centrale, Politique monétaire, Stabilité monétaire, Inflation, Taux de change, Taux d'intérêt, Modèle VAR

# فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
II	الإهداء
VII	شكر وتقدير
V	الملخص باللغة العربية
VI	الملخص باللغة الإنجليزية
VII	الملخص باللغة الفرنسية
VIII	فهرس محتويات
XIII	قائمة الجداول
XV	قائمة الأشكال
XVIII	قائمة الملاحق
أ - س	مقدمة
<b>الفصل الأول: الأدبيات النظرية للكلمة النقدية</b>	
02	تمهيد
24-03	المبحث الأول: الإطار النظري للنقود
03	المطلب الأول: نشأة النقود و تعريفها
11	المطلب الثاني: خصائص النقود ووظائفها
19	المطلب الثالث: أنواع النقود
49-25	المبحث الثاني: النظريات النقدية
25	المطلب الأول: نظرية كمية النقود
33	المطلب الثاني: نظرية تفضيل السيولة لكينز
43	المطلب الثالث: النظرية الكمية الحديثة (لميلتون فريدمان)
62-50	المبحث الثالث: ماهية ومكونات الكلمة النقدية
49	المطلب الأول: مفهوم الكلمة النقدية
50	المطلب الثاني: مكونات الكلمة النقدية
57	المطلب الثالث: مقابلات الكلمة النقدية ومقاييسها

62	خلاصة
<b>الفصل الثاني: التأصيل النظري للسياسة النقدية</b>	
64	تمهيد
90-65	المبحث الأول: البنوك التجارية والبنك المركزي
65	المطلب الأول: البنوك التجارية
73	المطلب الثاني: نشأة البنوك المركزية واتجاهاتها الحديثة
81	المطلب الثالث: استقلالية البنوك المركزية واختصاصات الادارة الرئيسية فيه
122-90	المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية وأدواتها
90	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية
107	المطلب الثاني: أهمية وأهداف السياسة النقدية
114	المطلب الثالث: قنوات انتقال السياسة النقدية
155-122	المبحث الثالث: السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسة المالية
121	المطلب الأول: أدوات التقليدية للسياسة النقدية
136	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية غير التقليدية
143	المطلب الثالث: تعارض أدوات السياسة النقدية والسياسة المالية
156	خلاصة
<b>الفصل الثالث: الإستقرار النقدي ودور السياسة النقدية في تحقيقه</b>	
158	تمهيد
168-159	المبحث الاول: عموميات حول الاستقرار النقدي
159	المطلب الأول: الاستقرار الاقتصادي
163	المطلب الثاني: مفهوم وأهمية الاستقرار النقدي
165	المطلب الثالث: مؤشرات الاستقرار النقدي
184-168	المبحث الثاني: التضخم وآليات علاجه
168	المطلب الأول: تعريف التضخم وأسبابه
173	المطلب الثاني: مظاهر التضخم وآثاره
180	المطلب الثالث: السياسة النقدية وعلاج تضخم

197-184	المبحث الثالث: سعر الفائدة في الاديات الاقتصادية
184	المطلب الأول: عممة ميات حول سعر الفائدة
189	المطلب الثاني: أهمية سعر الفائدة
192	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الفائدة
223-198	المبحث الرابع: سعر الصرف ( مفهومه، أنواعه،العوامل المؤثرة فيه)
198	المطلب الأول: سعر الصرف أنواعه والعوامل المؤثرة فيه
211	المطلب الثاني: سوق الصرف أشكاله وأنظمته
219	المطلب الثالث: دور السياسة النقدية في إستقرار أسعار الصرف
225	خلاصة الفصل
الفصل الرابع: دور الكلفة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر دراسة قياسية 2022-1990	
227	تمهيد
246-228	المبحث الأول: عرض نظري حول حول السلاسل الزمنية ونماذج أشعة الانحدار الذاتي
228	المطلب الأول: إختبار الاستقرارية للسلاسل الزمنية
236	المطلب الثاني: السببية والتكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ
240	المطلب الثالث: تقنية نموذج شعاع الانحدار الذاتي (VAR)
279-246	المبحث الثاني: دراسة تحليلية للمتغيرات محل الدراسة
247	المطلب الأول: بنك الجزائر والدينار الجزائري
264	المطلب الثاني: تحليل الكلفة النقدية ومعدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2022-1990
270	المطلب الثالث: تحليل سعر الصرف ومعدل اعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 2022-1990
286-275	المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية
275	المطلب الأول: دراسة استقرارية السلاسل
279	المطلب الثاني: دراسة العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة

281	المطلب الثالث: تقدير العلاقة بين المتغيرات بواسطة نموذج VAR
286	خلاصة الفصل
287	الخاتمة
292	قائمة المراجع
322	قائمة الملاحق

# قائمة الجداول



الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
47	أشكال الثروة وعوائدها المتوقعة في النظرية النقدية الحديثة	(1-1)
55	الفرق بين النقود بمفهومها الضيق والواسع	(2-1)
59	مقابل الذهب والعملات الأجنبية	(3-1)
60	مقابل قروض الخزينة العامة	(4-1)
62	الميزانية الموحدة للنظام المصرفي	(5-1)
74	معايير استقلالية البنك المركزي	(1-2)
85	ملخص لأدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية	(2-2)
262	تطور سعر الصرف في الجزائر	(1-4)
264	تطور قيمة الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2000	(2-4)
267	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2022	(3-4)
270	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1990-2022	(4-4)
273	تطور معدلات إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1990-2022	(5-4)
277	اختبار جذر الوحدة ADF	(6-4)
279	درجة التأخير	(7-4)
279	اختبار السببية	(8-4)
282	دالة الارتباط Correlogram	(9-4)
284	تحليل دوال الاستجابة	(10-4)
285	نتائج تحليل تباين خطأ التنبؤ للكتلة النقدية	(11-4)

# قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
16	وظائف النقود	(1-1)
24	أنواع النقود	(2-1)
40	الطلب على النقود بدافع المعاملات	(3-1)
41	الطلب على النقود لغرض المضاربة	(4)-1)
42	العلاقة بين سعر الفائدة ودافع الطلب على النقود لغرض المضاربة	(5-1)
42	العلاقة بين سعر الفائدة ودافع الطلب على النقود للمعاملات	(6-1)
42	منحنى عرض النقود	(7-1)
42	منحنى الطلب الكلي على النقود	(8-1)
43	طلب وعرض النقود	(9-1)
57	مكونات المجمعات النقدية $M_1$ و $M_2$ و $M_3$	(10-1)
58	تصنيف المجمعات النقدية	(11-1)
99	أطراف سياسة حرب العملات في الإقتصاد العالمي	(1-2)
106	المربع السحري للسياسة النقدية	(2-2)
108	إستراتيجية السياسة النقدية	(3-2)
113	آلية إنتقال السياسة النقدية	(4-2)
142	مخطط توضيحي لتفسير التضخم بزيادة الطلب	(1-3)
144	مخطط توضيحي لتفسير التضخم	(2-3)
191	سعر الصرف الثابت في ظل حركة عالية لرأس المال	(3-3)
192	سعر الصرف الثابت في ظل حركة منخفضة لرأس المال	(4-3)
193	حالة زيادة عرض النقد	(5-3)
195	آثار التوسع المالي في ظل أسعار الصرف المعومة وعدم قدرة رأس المال على التنقل	(6-3)
265	تطور حجم الكلفة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2022	(1-4)
268	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2022	(2-4)

271	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1990-2022	(3-4)
274	تطور معدلات إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1990-2022	(4-4)
276	رسم منحنى $LM_2$	(5-4)
276	رسم منحنى $LINF$	(6-4)
277	رسم منحنى $LTC$	(7-4)
277	رسم منحنى $LR$	(8-4)
282	معكوس جذور الوحدة	(9-4)
283	نتائج اختبار صدمات للمتغيرات المفسرة	(10-4)

قائمة الملحق

الصفحة	عنوان الملحق	الرقم
323	الهيكل التنظيمي لبنك الجزائر	(1)
323	نتائج اختبار جذر الوحدة ADF	(2)
324	اختبار صدمات الهيكلية	(3)
324	تقدير نموذج المتجه ذاتي الانحدار	(4)
326	دوال الاستجابة للـ INF	(5)

مقامت

## 1. تمهيد

تُعتبر النقود اليوم جزءًا أساسيًا من الإقتصاد وتلعب دورًا حيويًا في النظام المالي العالمي، حيث تعد واحدة من أهم الابتكارات التي سهلت عمليات الشراء والبيع بأنها أصبحت وسيلة للتبادل، وتتنوعت أشكالها من عملات معدنية وأوراق نقدية إلى عملات رقمية وإلكترونية في العصر الحديث.

وفي عالم إقتصادي متغير ومتقلب، يبقى تحقيق الإستقرار الإقتصادي والنقدي أمرًا ذا أهمية بالغة ويُعدُّ الإستقرار النقدي أحد الأسس الرئيسية للنمو المستدام والرخاء الإقتصادي، حيث يؤثر بشكل مباشر على حياة الأفراد والشركات والأُمم بأكملها. وفي هذا السياق، تأتي السياسة النقدية إلى الواجهة كأحد أهم أدوات تحقيق الإستقرار النقدي، وتنظيم العلاقة بين النقد والتضخم والإقتصاد على مستوى الدولة والعالم. ويتعدد دور السياسة النقدية ويتغير عبر الزمن، ولكن في جميع الحالات، يظل هدفها الرئيسي هو تحقيق الإستقرار النقدي. ويمتد نطاق هذه السياسة ليشمل مجموعة من الأهداف الإقتصادية المرتبطة بالتضخم والنمو والبطالة والتوازن المالي، وهو ما يجعلها ترتبط ارتباطًا وثيقًا بصحة النظام المالي والإقتصادي للدولة.

تعمل السياسة النقدية على تنظيم إصدار وإدارة النقد والتحكم في تدفق الأموال وتوجيهها بشكل يخدم استقرار النظام المالي والتحقق من عدم حدوث تقلبات نقدية غير مرغوب فيها. ومع تطور الأسواق المالية والتكنولوجيا المالية، إتسعت نطاق تأثير السياسة النقدية لتشمل توجيه الإقتصاد بشكل عام من خلال تأثيرها على الفائدة والإستثمار والنمو.

تجمع الأبحاث والدراسات حول السياسة النقدية والإستقرار النقدي على تأكيد أن السياسة النقدية تلعب دورًا حيويًا في تحقيق الإستقرار النقدي وبالتالي الحد من التضخم والإضطرابات الإقتصادية. وفي هذا السياق، يُعتبر فهم أثر السياسة النقدية وأدواتها على المتغيرات الإقتصادية والمالية أمرًا حاسمًا لصياغة استراتيجيات فعّالة لتحقيق الإستقرار النقدي.

وفي سياق الإقتصاد الجزائري المعاصر، تتجلى أهمية السياسة النقدية والإستقرار النقدي كأحد الأسس الأساسية لضبط النشاط الإقتصادي وتحقيق الاستدامة المالية.

وتعد الجزائر واحدة من الدول التي تواجه تحديات إقتصادية متعددة ومتنوعة ناتجة عن تقلبات أسعار النفط وتبعاتها على الموارد المالية والنقدية، وفي هذا السياق تصبح السياسة النقدية والإستقرار النقدي أمورًا حيوية لضمان توازن النظام المالي والإقتصادي.



وتسعى الجزائر إلى تحقيق الإستقرار النقدي من خلال تنسيق السياسات والإجراءات النقدية بما يحقق توازناً بين العرض والطلب على النقد ويقلل من تأثيرات التضخم والتقلبات النقدية، وتمثل السياسة النقدية في الجزائر تحدياً في ظل تبعات تقلبات أسعار النفط والتحديات الإقتصادية والإجتماعية المرتبطة بها.

## 2. إشكالية الدراسة:

ما هو دور آليات ضبط الكتلة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي بالجزائر؟

## 3. الأسئلة الفرعية:

- ما هو مفهوم الكتلة النقدية وكيف يمكن أن تتحكم السلطات النقدية به؟
- ماهي آليات ضبط الكتلة النقدية؟
- ما هو الإستقرار النقدي وماهي أهم مؤشراتته؟
- ما هو تأثير تغير الكتلة النقدية في الجزائر على التضخم؟
- ما هو تأثير تغير الكتلة النقدية في الجزائر على سعر صرف العملة؟
- ما هو تأثير تغير الكتلة النقدية في الجزائر على معدلات الفائدة؟

## 4. فرضيات الدراسة:

- هي كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، ويعتبر  $M_2$  أوسع مجمع النقدي تستطيع الدولة التأثير به على الإقتصاد؛
- معدل إعادة الخصم والاحتياطي القانوني والسوق والسوق المفتوحة تعتبر من أهم آلية ضبط الكتلة النقدية؛
- الإستقرار النقدي هو حالة يكون فيها النظام النقدي في الإقتصاد مستقرًا، ويعتبر كل من التضخم وسعر الصرف ومعدل الفائدة من أهم المؤشرات؛
- زيادة حجم الكتلة النقدية في الإقتصاد تؤدي إلى زيادة في معدلات التضخم؛
- زيادة حجم الكتلة النقدية في الإقتصاد تؤدي إلى انخفاض في قيمة العملة؛
- زيادة حجم الكتلة النقدية في الإقتصاد تؤدي إلى انخفاض معدل الفائدة.

## 5. أهداف الدراسة:

تهدف دراسة الى:

• الإلمام بالأسس النظرية المتعلقة بالجوانب النقدية بشكل عام وبآليات ضبط الكتلة النقدية بشكل خاص.

• الإحاطة بمفهوم الإستقرار النقدي ودراسة أهم مؤشراتته

• دراسة دور الكتلة النقدية في تحقيق الإستقرار النقدي

• معرفة التطورات التي شهدتها الدينار الجزائري والآليات المستعملة في ضبط الكتلة النقدية

• تحديد تأثير آليات ضبط الكتلة النقدية على تحقيق الإستقرار النقدي في الجزائر.

#### 6. أهمية الدراسة:

في الآونة الأخيرة تعددت الدراسات والبحوث للمواضيع التي ربطت الكتلة النقدية بمجموعة من المتغيرات الاقتصادية كالتضخم ومعدل الفائدة وسعر الصرف، والتي تعتبر ذات فائدة لفهم وتحليل الميكانيزمات المالية والإقتصادية التي تؤثر على إقتصاديات الدول، وهذا أصبح الشغل الشاغل للخبراء وصناع القرار للبحث عن نموذج يتلائم مع التحولات النقدية والمالية في ظل مايشهده العالم من أزمات.

والجزائر كدولة نامية واجهت تحديات إقتصادية معقدة وجدت نفسها في حاجة ملحة لفهم وتحليل آليات ضبط الكتلة النقدية وتقييم الدور الذي تلعبه في تحقيق الإستقرار النقدي. تأخذ هذه الدراسة القياسية على عاتقها استكشاف عمق تلك الآليات وتحليل تأثيراتها على توجهات الإقتصاد الوطني. من خلال تقنيات القياس والتحليل المعياري، ستسعى هذه الدراسة إلى رصد تطورات الكتلة النقدية وفحص كيفية تأثيرها على مختلف متغيرات النقدية مثل التضخم وسعر الصرف ومعدلات الفائدة.

#### 7. مبررات إختيار الدراسة:

هنالك عدة أسباب أدت إلى إختيار الموضوع منها الذاتية وأخرى موضوعية نذكر منها:

- المساهمة في إثراء المعرفة من خلال بحث أكاديمي يتناول ضبط الكتلة النقدية والإستقرار النقدي
- الرغبة الشخصية في فهم كيفية تأثير السياسات النقدية على الإقتصاد، وكيفية تحقيق التوازن والإستقرار النقدي في ظروف الإقتصاد المختلفة؛
- التحديات والتغيرات التي شهدتها الإقتصاد خلال الفترة الماضية، والرغبة في فهم كيفية التعامل معها من خلال سياسات ضبط الكتلة النقدية؛
- أهمية الإستقرار النقدي في تحسين جودة الحياة للمواطنين، وأهمية السياسات النقدية في تقليل من التضخم وتحسين القدرة الشرائية؛

- أهمية الجانب النقدي ودوره الرئيسي في ظل الإقتصاديات المعاصرة؛
- التطورات الحديثة التي شهدتها النظام النقدي الجزائري ودراسة تأثيراتها المختلفة.

#### 8. حدود الدراسة:

تتمثل حدود الدراسة في:

**الحدود المكانية:** الإقتصاد الجزائري.

**الحدود الزمانية:** تم تحديد فترة الدراسة (1990-2022) وذلك لأن المعطيات محل الدراسة في الإقتصاد الجزائري شهدت عدت تطورات وإصلاحات في هذه الفترة.

#### 9. منهجية الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة في هذه الدراسة إعتدنا على:

- **المنهج الوصفي:** لإكتساب المعارف والحقائق حول نشأة النقود والنظريات النقدية ولتكوين إطار نظري وذلك من خلال جمع المعلومات والبيانات عن الكتلة النقدية والتضخم وسعر الصرف ومعدلات الفائدة في الجزائر لدراستها وتحليلها؛
- **المنهج القياسي:** لدراسة آليات ضبط الكتلة النقدية في الجزائر وأثرها على الإستقرار النقدي (1990-2022).

#### 10. صعوبات الدراسة:

- عدم الحصول على بيانات دقيقة وشاملة حول الكتلة النقدية ومؤشرات الإستقرار النقدي في الجزائر بسبب اختلاف المصادر؛
- عدم القدرة على التحكم في أسلوب التحليل القياسي والذي مثل لنا تحدي وخاصة أنه لا يندرج ضمن نطاق التخصص؛
- صعوبة الإلمام بجميع جوانب الموضوع لأنه واسع ومتشعب.

الدراسات السابقة:

أ- دراسة إكن لونيس المعنونة بـ "السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)" رسالة ماجستير تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 03 2010-2011، حيث هدفت هذه الدراسة إلى ابراز أهمية كل من السياسة النقدية وضبط العرض النقدي لجعل كمية النقود المعروضة متلائمة مع إمكانيات الإقتصاد الإنتاجية

الحقيقية، وكيفية تحقيق السياسة النقدية لأهدافها النهائية من خلال تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار، وتحقيق النمو الإقتصادي والتوازن في ميزان المدفوعات مع التشغيل الكامل، إلى جانب أهمية مسايرة الاتجاهات الحديثة في الصيرفة المركزية بالاتجاه نحو إدارة نقدية غير مباشرة من خلال استهداف متغيرات نقدية واستهداف معدلات التضخم وتحرير الأسواق المالية مع العمل على تنمية الصيرفة الإلكترونية والرقابة عليها، في إطار إستراتيجية حديثة التي تنادي بضرورة إعطاء درجة كبيرة من الاستقلالية، وقد تم إسقاط هذه الجوانب على حالة الجزائر وذلك من خلال الاجابة عن إشكالية الدراسة ما مدى فعالية السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009؟، ولقد توصل الباحث الى مجموعة من النتائج ابرزها أن السياسة النقدية تعمل على ضبط العرض النقدي والتحكم فيه، لجعل كمية النقود المعروضة تتناسب مع كمية الإنتاج الحقيقي، من خلال استخدام السلطة النقدية لأدوات السياسة النقدية، كما ان بنك الجزائر تمكن من مواكبة الاتجاهات الحديثة في إدارة السياسة النقدية حيث قام بالتحول نحو استخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، رغم الظاهرة النقدية الجديدة التي اتسم بها النظام المصرفي منذ سنة 2000 وهي فائض السيولة الذي أصبح هيكليا، كما ان تبني سياسة استهداف التضخم يتطلب توفر أدنى شروط تطبيق هذه السياسة منها العامة والأولية، ونجد الجزائر اعتمدت هذه السياسة رغم أنها نجحت إلى حد بعيد، إلا إنها يتطلب تفعيلها أكثر من خلال توفير البيئة المواتية لها.

ب- دراسة بن خليف طارق بعنوان دراسة السببية بين المتغيرات: التضخم، سعر الصرف وسعر الفائدة في الجزائر 1990-2003، رسالة ماجستير تخصص اقتصاد كمي، جامعة الجزائر 2004/2005 هدفت هذه الدراسة فهم ومعرفة طبيعة العلاقة بين المتغيرات الإقتصادية الثلاثة خلال فترة تحرير الأسعار ودراسة الآثار التي تسببها ظاهرة التضخم على الإقتصاد ككل، حيث اصبح مشكلة تتهدد الإقتصاد في مجموعة، ولمعرفة ذلك سنحاول الاجابة عن الاشكالية التالية: طبيعة العلاقة السببية بين التضخم، سعر الصرف وسعر الفائدة في الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 1990-2003 وتم التوصل الى النتائج الآتية: بالنسبة لجرانجر فان سعر الصرف الاسمي، سعر الصرف الحقيقي وسعر الفائدة الاسمي هم أسباب التضخم خلال فترة الدراسة يمكن أن نفسر السببية من سعر الفائدة الاسمي نحو التضخم بأثر معادلة فيشر. أما فيما يخص

السببية من سعر الصرف الاسمي نحو التضخم فهي عكس ما تقوله النظرية الاقتصادية والسببية من سعر الصرف الحقيقي نحو التضخم ترجع إلى كون أن سعر الصرف الحقيقي يحسب بدلالة مستوى الأسعار. كذلك، سعر الصرف الاسمي والحقيقي هما سببي سعر الفائدة الاسمي، اما بالنسبة لاختبار سيمس فرفض أن يكون كل من سعر الصرف الاسمي والحقيقي، سعر الفائدة الحقيقي سبب للتضخم (يتناقض ونتائج اختبار رانجر) وبالتالي يلغي المعنى السببي (sens causat) لمعادلة فيشر برفضه أن يكون سعر الفائدة الحقيقي سبب للتضخم.

ت- دراسة بن زيان راضية تحت عنوان دراسة قياسية واقتصادية للعلاقة بين سعر الصرف، ومعدل الفائدة والتضخم في الجزائر، اطروحة دكتوراه تخصص القياس الاقتصادي جامعة الجزائر 2010/2009 تهدف هذه الدراسة إلى الإجابة محاولة الإلمام بأهم التغيرات التي عرفها الإقتصاد الوطني سواء من ناحية السياسات الاقتصادية المتبعة أو من ناحية التغيرات التي طرأت على المتغيرات الاقتصادية والنقدية خلال فترة الدراسة، ومن ثم محاولة تحديد العلاقة بين الوسائل الاقتصادية التي هي محل اهتمامنا والمتمثلة في سعر الصرف وسعر الفائدة مستوى الأسعار ومحاولة الإجابة عن الإشكالية التالية: ماهي طبيعة العلاقة التي تربط بين هذه العناصر الثلاثة؟ وقد تم التوصل إلى أن ارتفاع مستوى الأرصدة الحقيقية من شأنه أن يكون له أثر سلبي على قيمة العملة الوطنية، فارتفاع السيولة المفرط يعبر عن عدم قدرة الإقتصاد على الاستيعاب مما ينجم عنه زيادة الطلب على السلع والأصول الأجنبية وبالتالي ارتفاع عجز الميزان الجاري الذي يتسبب في ارتفاع سعر الصرف، كما ان سعر الفائدة النسبي يؤثر على قيمة الدينار الجزائري عبر الحساب الجاري وحساب رأس المال، وان هناك علاقة متبادلة بين مستوى التضخم وسعر الصرف فكلما ارتفعت الأسعار المحلية مقارنة بالأسعار الأجنبية، تدهور قيمة العملة ويرتفع سعر الصرف نتيجة اتجاه الأفراد نحو السلع الأجنبية ومنه تدهور الميزان الجاري. من جهة أخرى، فإن تحسن قيمة العملة الوطنية سوف يساهم في ارتفاع مستوى الأسعار نتيجة انعكاساته على أسعار المنتجات المستوردة وبالتالي فقد اتخذت السلطات الجزائرية عملية تخفيض العملة كسياسة لمحاربة التضخم. غير أن هذا التأثير المتبادل لا يتم من ناحية الزمن بنفس الطريقة فبينما يبدأ أثر تغير سعر الصرف على مستوى الأسعار بعد فترة إبطاء مساوية لعشرين شهر ويدوم حوالي سنة ونصف، كما يتأثر مستوى التضخم في الجزائر أيضا بعوامل أخرى والمتمثلة

في تغيرات الكتلة النقدية المتداولة، الوضعية الإنتاجية للاقتصاد الوطني بالإضافة إلى وضعية الميزان الجاري وميزان رؤوس الأموال، وتتحدد معدلات الفائدة هي الأخرى بعوامل داخلية وخارجية من ناحية العوامل الداخلية، فإن السلطات النقدية تأخذ قرارات تغيير سعر إعادة الخصم والذي سوف ينتشر إلى معدلات الفائدة الأخرى تجاوبا مع تغيرات الكتلة النقدية القروض المطلوبة ومستوى الطلب الكلي، بينما من ناحية العوامل الخارجية، فإن التأثير الذي يمارسه كل من العالم الخارجي والسوق المالية سوف يتم عبر معدل الفائدة الخارجي وسعر الصرف.

ث- دراسة **Bouhassoun Née Bedjaoui Zahira** بعنوان **La relation monnaie-**

**inflation dans le contexte de l'économie Algérienne** اطروحة دكتوراه تخصص

تسيير، جامعة ابي بكر بلقايد تلمسان الجزائر 2014/2013، هدفت هذه الدراسة الى تحليل العوامل التي تساهم بشكل كبير في التضخم، حيث تتميز هذه الدراسة بطابعها النظري والتجريبي، ويكمن تفرداها في توسيع استخدام اختبارات تجريبية مختلفة التي تعتبر مكملة. وتم استخدام نموذج الإنحدار الذاتي **VAR** لدراسة الاشكالية التالية: هل تعتبر التضخم في الجزائر ظاهرة نقدية بحتة كما يشير ميلتون فريدمان، أم أنها ظاهرة محددة بواسطة متغيرات أخرى؟ وتم التوصل الى أن العامل الرئيسي لتقلب التضخم في الجزائر هو كتلة النقود المتداولة التي تسبب فائضا في السيولة في النظام المصرفي بدرجات مختلفة في كل فترة، ويظهر تحليل التباين الخطأ أن التضخم يتفاعل بشكل قوي مع تقلبات في المتغيرات النقدية ومعدل السيولة. وتزداد كمية النقود بسرعة أكبر من النشاط الإقتصادي ونمو الناتج المحلي الإجمالي بالنظر إلى معدل السيولة (خلال الفترة من 1990 إلى 2000 ومن 2000 إلى 2012)، فعند زيادة متتالية بنسبة 1% في كتلة النقود، نشهد انخفاضا بنسبة -3.78% و-7.89% في الناتج المحلي الإجمالي. وتعتبر كتلة النقد عنصرا مسببا وليس عنصرا تأثيريا، لذلك يجب على السلطات النقدية وضع إطار مناسب قصير ومتوسط وطويل الأمد لتحقيق تركيبة أمثل للسياسات النقدية التي يجب أن تقلل من تقلبات التضخم الجزائري.

ج- دراسة **Dahmani Meriem** المعنونة بـ **The determinants of the algerian**

**exchange rate The Impact of the Dollar and the Euro** اطروحة دكتوراه

تخصص اقتصاد قياسي وبنوك، جامعة ابي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر 2021/2020 حيث

ركزت الدراسة على سعر الصرف الدينار الجزائري ومحدداته، إضافة الى البحث في تأثير كل من الدولار الأمريكي والأورو على الدينار خلال الفترة (1999-2018) لهذا الغرض تم الإشارة لنظرة عامة حول سعر الصرف ومحدداته من خلال تحليل تطور سعر الصرف وحالة ميزان المدفوعات احتياطي الصرف الأجنبي والكتلة النقدية وكذلك تحليل تطور كل من الدولار والأورو كما تم تطبيق نموذج الانحدار الذاتي الهيكلي (SVAR) لتبيان اثر الدولار والأورو على الدينار. وقد تم طرح الإشكال التالي: ماهية العلاقة السببية بين سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ومحدداته، وإلى أي مدى يمكن أن يؤثر الدولار واليورو على الدينار الجزائري؟ وتوصلت نتائج الاختبارات الى وجود علاقة سببية في الاتجاهين بين سعر الصرف والكتلة النقدية بينما وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه بين كل من ميزان المدفوعات اتجاه سعر الصرف ومن احتياطي الصرف اتجاه سعر الصرف علاوة على ذلك الصدمة الهيكلية في سعر صرف الأورو مقابل الدولار هي الأكثر تأثيرا على سعر صرف الدينار عكس صدمة احتياطي الصرف التي اثرها يكاد يكون منعدما في حين الصدمة في كل من ميزان المدفوعات والكتلة النقدية اثرت على سعر صرف الدينار.

ح- دراسة إسماعيل صاري تحت عنوان "الأداء الإقتصادي لأنظمة سعر الصرف - حالة عينة مختارة من الدول"- أطروحة دكتوراه تخصص إقتصاد ومالية دولية جامعة يحي فارس، المدينة الجزائر، 2017-2018، يهدف هذا البحث الى دراسة الأداء الإقتصادي لأنظمة سعر الصرف واختيار نظام سعر الصرف المناسب للأداء الإقتصادي الأمثل حيث تواجه هذه الدول مقايضة بين حاجتها للاستقرار وحاجتها للمرونة وتم الاعتماد على نموذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية الديناميكية للإجابة على اشكالية البحث: كيف تؤثر أنظمة سعر الصرف على مؤشرات الأداء الإقتصادي الكلي (التضخم، النمو الإقتصادي الحساب الجاري) في ظل الوضع الإقتصادي الراهن؟، حيث تشير نتائج البحث إلى أن: التصنيفات الفعلية (De facto) كشفت أن أنظمة الصرف الثابتة حققت أفضل النتائج في الحد من التضخم، تليها الأنظمة المرنة، أما الأنظمة الوسيطة كانت معنوية موجبة. وفيما يخص معدل النمو الإقتصادي، فأنظمة سعر الصرف كلها كانت غير معنوية (عدم وجود علاقة مباشرة). وقد جاءت نتيجة الحساب الجاري كما كانت متوقعة، بما يتوافق وفرضية فريدمان. أما نتائج آثار الأنظمة الرسمية (De jure)

فالأنظمة الثابتة حققت أفضل مردودية تضخمية ثم تليها الأنظمة الوسيطة، في حين الأنظمة المرنة كانت معنوية موجبة (علاقة طردية)، وقد ظهرت نتائج آثار هذه الأنظمة على النمو الإقتصادي بشكل مماثل للأنظمة الفعلية. وفيما يتعلق بالآثار على رصيد الحساب الجاري فكانت عكس فرضية فريدمان.

خ- دراسة **صغيري فاطمة الزهراء** تحت عنوان "دراسة تحليلية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1970-2005" رسالة ماجستير تخصص إقتصاد كمي، جامعة الجزائر 2008/2007، حيث هدفت هذه الدراسة إلى دراسة النظريات الإقتصادية التي يعتمد عليها الفكر الإقتصادي الحديث، والتعرف على محددات التضخم في الجزائر والآليات المتبعة لمحاربهه وتحديد طبيعة العلاقة بين المستوى العام للأسعار والمتغيرات الإقتصادية الكلية وتم الإستعانة بنموذج الإنحدار الذاتي VAR للاجابة عن الإشكالية الآتية: **ماهي العوامل الأساسية (المتغيرات) المفسرة لتطور ظاهرة التضخم في الجزائر؟** وقد تم التوصل إلى: ان نظام الأسعار يعتبر أهم مصدر للتضخم في الجزائر وهذا لانعدام التنسيق بين التنمية الإقتصادية وسياسة الأسعار المتبعة فسياسة الأسعار لا يمكن تطبيقها إلا في سوق ذات منافسة شديدة يتحدد سعر التوازن فيها وفقا لقانون العرض والطلب. كما يبين الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك أن الجزائر عرفت في السنوات الأخيرة (1970 - 2005) ضغوط تضخمية مستمرة ومتفاوتة الحدة، وصلت إلى حدود 38% في منتصف التسعينات (1994)، ويمكن إرجاعها إلى أن معدلات النمو في كمية النقود كانت دائما أعلى من معدلات النمو في الناتج الداخلي الخام. وقد بينت النتائج المستخرجة من دوال الاستجابة وتحليل التباين أن هناك علاقة قوية بين التضخم الكتلة النقدية الناتج الداخلي الخام ومعدل سعر الصرف، حيث أن زيادة الكتلة النقدية يؤدي إلى زيادة مستوى الأسعار، والعكس فان انخفاض الناتج الداخلي والعملية المحلية يؤدي إلى زيادة التضخم. وعلى حسب دراسة السببية إن النمو في الكتلة النقدية يسببه معدل التضخم، وهناك حلقة رجعية بين معدل التضخم ومعدل الصرف.

د- دراسة **كيحل عبد الباقي** بعنوان **محددات اسعار الفائدة الحقيقية في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1994-2016)** اطروحة دكتوراه تخصص اقتصاد واحصاء تطبيقي، جامعة يحي فارس المدينة، الجزائر 2017-2018 هدفت هذه الأطروحة الى دراسة محددات أسعار الفائدة الحقيقية



في الجزائر بالاعتماد على بيانات سنوية لفترة دراسة، حيث تم استخدام تقنية شعاع الانحدار الذاتي الهيكلي SVAR لاجابة عن التساؤل الآتي: **ماهي اهم محددات اسعار الفائدة الحقيقية في الجزائر خلال الفترة 1994-2016؟** وتم التوصل إلى النتائج التالية: وجود علاقة عكسية التضخم وسعر الفائدة الحقيقي، وهذا ما نصت عليه النظرية الإقتصادية، وهذا ما يوحي أن السلطات تُحدد مستوى معدلات الفائدة على أساس التوقعات الخاصة بمستويات التضخم. ووضحت نتائج دراسة استقرارية السلسل الزمنية أن المتغيرات المدروسة ليست مستقرة من نفس الدرجة وهذا يؤكد لنا عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، كما بين إختبار سببية "إنجل غرانجر" عدم وجود سببية بين المتغيرات المستقلة (معدل الاستثمار والادخار والكتلة النقدية ومعدل التضخم وسعر الصرف) مع سعر الفائدة الحقيقي في كلتا الاتجاهين.

## 11. هيكل الدراسة:

لغرض لتحقيق أهداف الدراسة والإجابة على الإشكالية المطروحة وإختبار مدى صحة الفرضيات قمنا بتقسيم الدراسة إلى أربعة فصول مقسمة على النحو التالي:

**الفصل الأول:** وقد تناولنا فيه الأدبيات النظرية للكتلة النقدية. حيث قمنا بتقسيم الفصل إلى ثلاث مباحث رئيسية وتطرقنا من خلالها إلى المفاهيم المختلفة المتعلقة بنشأة النقود وأنواعها وأهم خصائصها ووظائفها وكذا التعرض إلى مكونات الكتلة النقدية ومقابلاتها وأهم النظريات النقدية المفسرة للنقود.

**الفصل الثاني:** وقد تطرقنا فيه إلى مقارنة نظرية لسياسة النقدية والمالية، وقمنا بتقسيم الفصل إلى ثلاث مباحث حيث خصصنا **المبحث الأول** لمفهوم البنك المركزي ونشأته ودوره وإستقلاليته، أما في **المبحثين** المتبقين فتناولنا فيهما المفاهيم العامة للسياستين النقدية والمالية والأدوات التي يستخدمانها لتحقيق أهدافهما المرجوة، والعلاقة التي تربط بينهما، وأثر كل سياسة على الأخرى.

**الفصل الثالث:** وإستعرضنا فيه الإستقرار النقدي ودور السياسة النقدية في تحقيقه والذي خصص له أربعة مباحث، حيث تطرقنا في **المبحث الأول** إلى الإستقرار النقدي مفهومه وأهميته ومؤشراته وتحدثنا فيه عن الإستقرار الإقتصادي، أما **المبحث الثاني** قمنا بدراسة التضخم أسبابه وأثاره ومطاهره وآليات علاجه، وفي **المبحث الثالث** تطرقنا للأدبيات الإقتصادية لسعر الفائدة والعوامل المؤثرة فيها، هذا امبحث بدراسة النظريات الإقتصادية المفسرة لها ومن أهمها: نظرية الأرصدة المعدة للإقراض ونظرية الفائدة عند كينزيون، النظرية المعاصرة لسعر الفائدة، أما **المبحث الرابع** والأخير فخصصناه لدراسة سعر الصرف

والعوامل المؤثرة فيه بالإضافة إلى سوق الصرف أنظمته وأشكاله المتعددة ودور السياسة النقدية في تحقيق إستقراره.

**الفصل الرابع:** أما الفصل الرابع والأخير فقد خصص للدراسة التطبيقية وتم تقسيمه إلى ثلاث مباحث رئيسية حيث تم التطرق في **المبحث الأول** تم فيه وصف نموذج الدراسة المستخدم و**المبحث الثاني** دراسة تحليلية لمتغيرات الدراسة خلال الفترة 1990-2022 في الجزائر وفي **المبحث الثالث** والأخير خصصناه لدراسة إستقرارية السلاسل الزمنية ودراسة العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة وتقدير العلاقة بين المتغيرات وتحليل النتائج.

# الفصل الأول

الأدبيات النظرية للكلمة النقدية

## تمهيد

منذ قديم الأزل، ظهرت حاجة الإنسان إلى النقود كوسيلة لمبادلة السلع والخدمات. فباستخدام النقود يتم تسهيل عملية التبادل وتحديد قيمة الممتلكات بشكل موحد وموثوق. ومن خلال هذا الدور الأساسي في الحياة الاقتصادية، أصبحت النقود عنصراً أساسياً في تشكيل النظام الاقتصادي.

مع تزايد الأسعار في القرن السادس عشر وارتفاع حجم التداول النقدي، اضطرت السلطات النقدية إلى البحث عن وسائل لضبط النقود بهدف تحقيق أهداف اقتصادية محددة.

تطورت أشكال النقود عبر العصور، حيث كانت في الأصل تأخذ أشكالاً مختلفة مثل الحبوب والمعادن الثمينة، وكانت تعبر عن القيمة المادية. ومع تقدم الحضارات، بدأت النقود تتنوع في أشكالها وتعبر عن هوية الدول والثقافات.

شهد تطور النقود استخدام تقنيات متقدمة مثل الورق المالي وطباعة النقود بواسطة الآلات، مما جعلها أكثر تطوراً وأماناً. ولم يكن التطور مقتصرًا على الشكل والمظهر فقط، بل تم تطوير وسائل الأمان والتحكم لمنع التزوير. تأثر تطور النقود بالتغيرات الاقتصادية والسياسية والثقافية، حيث شهدت فترات الحروب والاضطرابات السياسية تغيرات كبيرة في تصميم واستخدام النقود.

لذا، يعتبر تاريخ النقود مثيراً للاهتمام ومعقداً، ويمكن من خلال دراسته فهم العديد من جوانب التاريخ

الاقتصادي والثقافي للبشرية. وقمنا بتقسيم هذا الفصل إلى:

- **المبحث الأول: الإطار النظري للنقود**
- **المبحث الثاني: النظريات النقدية**
- **المبحث الثالث: ماهية الكتلة النقدية.**

## المبحث الأول: تعريف النقود ووظائفها وأشكالها

تعدّ النقود من أبرز العناصر التي تشكل أساس الأنظمة المالية والاقتصادية في مجتمعاتنا الحديثة. إن فهم مفهوم النقود ووظائفها المتعددة وتصنيفاتها يمثل خطوة أساسية للتعرف على كيفية تبادل القيمة ونقلها في المجتمع والاقتصاد فالنقود لا تطلب لحد ذاتها وإنما لقدرتها على القيام بوظائف عدة وعليه سنحاول في هذا المبحث التطرق إلى مفهومها وأشكالها ومعرفة وظائفها.

## المطلب الأول: نشأة النقود وتعريفها

أولاً : نشأة النقود

## 1. إقتصاد اللامبادلة "الاكتفاء الذاتي":

يستهدف الإنسان في نشاطه الإقتصادي إشباع حاجاته المتعددة معتمداً في ذلك على ما يوفره لنفسه من سلع وخدمات في ظل عدم وجود ضرورة حتمية تجبره على الدخول في علاقات إقتصادية مع الغير<sup>1</sup>. حيث أن اقتصاد لم يكن مبني على المبادلة النقدية، فالنقود لم تكن يوماً ما موجودة، فالاقتصاد لم يكن يقوم على التبادل، بل كان قائماً على مفهوم الانتاج الطبيعي، لتلبية حاجات الفرد والمجتمع ، فهو كان يقوم على مبدأ الإكتفاء الذات.

أ- المفهوم: يمثل هذا النوع من الإقتصاد النمط الاول الذي عرفته البشرية، ولم يكن للتبادل دوراً في ذلك، حيث كان ينتج فقط ما يلبي احتياجات الفرد والجماعة المرتبطة به (الإنتاج للأجل الإستهلاك الذاتي)، ويتم التوزيع تلقائياً حسب طبيعة التكوين العائلي والاجتماعي والوظيفي ووفقاً للعادات والتقاليد السائدة لدى الجماعة<sup>2</sup>.

ب- وجود فائض في انتاج و ظهور الحاجة للتبادل: بعد تطور الحياة الاجتماعية واندماج الفرد ضمن الجماعة، ونتيجة لتفاوت قدرات الأفراد ضمن الجماعة الواحدة، بدأ نحو الاهتمام بإنتاج سلع دون غيرها، وهناك ظهرت الحاجة للتبادل، ويمكن تصور نوعين من التبادل كمايلي<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، ط2، مكتبة النهضة للنشر والتوزيع، 1953، مصر، ص1  
<sup>2</sup> عبد القادر خليل، مبادئ الإقتصاد النقدي والمصرفي (مفاهيم أولية وتطبيقات حول النقود والنظريات النقدية)، ط2، ج1، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014، ص12  
<sup>3</sup> المرجع السابق، ص12-13

- تبادل غير سوقي: وهو توزيع الفائض المحقق بعيدا عن السوق (عملية تبادل ضمنية)، تنقصها وجود إدارة حرة لطرفي المبادلة، ويتم تعويض السوق بوجود سلطة تعترف بها الجماعة، تولى لها مهمة جمع الفوائض وتوزيعها وفقا لإعتبارات موضوعية وشخصية، وساد هذا النظام في المجتمع القبلي وفي التشكيلية المشاعية عند أولى مراحل تطورها، وتظهر بشكل منقطع في المواسم الدينية.
- تبادل سوقي: يعرف ان الحاجة غير متناهية للفرد، وأن طاقة الإنتاج تختلف من جماعة لآخري (حسب الإنتاجية، مؤهلات خاصة، عوامل طبيعية....)، وهنا بدأ الإهتمام بالتخصص وتقسيم العمل وضرورة الانتقال من نمط الإنتاج البدائي البسيط الى نمط الإنتاج الموسع، وهذا النوع من التبادل (التبادل السوقي) وهذا عكس فكرة اللاتبادل.

## 2. المبادلات على أساس المقايضة:

كان الإنتاج في بداية تاريخ النشاط الاقتصادي للإنسان، يتم بقدر الإشباع المباشر للحاجات، سواء كانت في نطاق الأسرة أو القبيلة أو المجتمع، وكانت كل جماعة تنتج لنفسها ما تحتاج إليه من طعام وملبس وسلاح، وتودع المنتجات في مخازنها توطئة لاستهلاكها خلال العام ومع زيادة حجم ما تنتجه كل جماعة عن حاجاتها الذاتية، ورغبتها في الحصول على ما ينتجه الغير، بدأت أولى عمليات المبادلة تظهر للوجود في صورة مقايضة، وهي: تبادل السلع مباشرة دون استخدام أي وسيط مثل النقود ثم ازدادت الحاجة للتبادل بتطور المجتمعات البشرية، وزيادة عدد السكان، وتنوع الحاجات الإنسانية، فأتسع نطاق التخصص وتقسيم العمل بين الأفراد في القبيلة الواحدة وبين القبائل المختلفة.

وفي المقابل لم تستطع المقايضة أن تؤدي الدور المطلوب منها لتسهيل عملية تبادل السلع والخدمات فظهرت الحاجة إلى النقود، يقول في ذلك أبو حامد الغزالي: "ثم هذه الأموال التي تنتقل لا يقدر الإنسان على حملها فتحتاج إلى دواب تحملها، وصاحب المال قد لا تكون لديه دابة فتحدث معاملة بينه وبين مالك الدابة تسمى الإجارة، ويصير الكراء نوعا من الاكتساب أيضا، ثم يحدث بسبب البياعات الحاجة إلى النقدين، فإنه من يريد أن يشتري طعاما بثوب، فمن أين يدري المقدار الذي يساويه من الطعام كم هو والمعاملة تجري في أجناس مختلفة، كما يباع ثوب بطعام وحيوان بثوب، وهذه أمور لا تتناسب فلا بد من حاكم عدل يتوسط بين المتبايعين، يعدل أحدهما بالآخر فيطلب ذلك العدل من أعيان الأموال، ثم يحتاج إلى مال يطول بقاؤه لأن الحاجة إليه تدوم وأبقى الأموال المعادن، فاتخذت النقود من الذهب والفضة

والنحاس، ثم مست الحاجة إلى الضرب والنقش والتقدير، فمست الحاجة إلى دار الضرب والسيارفة، وهكذا تتداعى الأشغال والأعمال بعضها إلى بعض حتى انتهت إلى ما تراه<sup>1</sup>.

وتتلخص صعوبات المقايضة فيمايلي:

#### أ- صعوبة توافق رغبات الأطراف المتبادلة:

أي تلاقي رغبة البائع مع رغبة المشتري في آن الوقت، حيث يكون كل منهما قادر على تلبية رغبة الآخر، ففي ظل نظام المقايضة على البائع أن يجد من يرغب في الحصول على سلعته أوخدمته ويملك في ذات الوقت السلعة أو الخدمة التي يبحث عنها عند المشتري، إلا أن هذا التوافق بين الرغبتين لم يكن ليتحقق الا بعد ضياع كبير في الجهد والوقت، ويتصل بهذه الصعوبة صعوبة اخرى تتمثل في عدم قابلية معظم السلع على التجزئة، فكثير من السلع تتميز بكبر حجمها وارتفاع قيمتها، وقد لا يرغب اصحابها في استبدالها بكميات كبيرة من سلعة واحدة<sup>2</sup>.

#### ب- صعوبة تقدير قيم السلع المعدة للتبادل:

ذلك بسبب عدم وجود وحدة قياس مشتركة كالنقود لقياس قيم السلع والخدمات المتبادلة، وبالتالي يصبح من الضروري لتقدير قيمة اية سلعة ان يتم مقارنتها بالسلع الأخرى في السوق، لمعرفة قيمتها السوقية، أي في حالة تقدير قيمة سلعة معينة فانه يتحتم معرفة قيمتها بالنسبة لكل السلع المعروضة في السوق، وهذا يعني ايضاً انه كلما ازداد عدد السلع المعروضة في السوق تزداد معها صعوبة تقدير قيمتها نتيجة لزيادة عدد السلع اولاً ثم بسبب زيادة عدد العارضين والمشتريين الذين قد تختلف تقديراتهم حسب ما يجدون من منافع ومزايا في هذه السلع والخدمات<sup>3</sup>.

#### ت- صعوبة الإهتمام إلى نسب مبادلة السلع بعضها ببعض:

معلوم أن المقايضة عبارة عن مبادلة سلعة بأخرى مباشرة، وإذ تتبادل في السوق آلاف السلع فإنه يتحدث بالنسبة لكل منها نسبة مبادلتها بغيرها في اللحظة الواحدة من الزمان، فإذا كان بالسوق ألف سلعة مثلاً تحددت لكل سلعة من هذه السلع نسبة مبادلة بكل واحدة من التسعمائة والتسعة والتسعين سلعة الأخرى

<sup>1</sup> جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوطني (دراسة مقارنة)، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، 2007 ص 18-

19

<sup>2</sup> ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، دط، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2002، ص 16-17

<sup>3</sup> هيل عجمي جميل الجناحي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط2، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2014 ص 13

فقد يتبادل كرسي من نوع معين بأردب من الشعير، ويساوي الأردب من الشعير عشرة أمتار من القماش المتوسط النوع أو ست كيلات من القمح مثلاً، وعندئذ يساوي الكرسي أردباً من الشعير أو عشرة أمتار من القماش المتوسط النوع أو ست كيلات من القمح، وهكذا إلى آخر التسعمائة والتسعة والتسعين سلعة المتداولة وعلى صانع الكراسي أن يهتدي إلى نسبة مبادلة الكرسي بالسلعة التي ينشدها في كل مرة يريد مبادلة كرسي له بإحدى السلع على ما في ذلك من عسر وصعوبة فما بالنأ إذا بلغ عدد السلع عدة آلاف! ومن السهل أن نتصور عندئذ مدى الجهد والوقت الذي يستنزفه هذا الاستهزاء وأن نتبين في الوقت نفسه تعذر وجود ارتباط عام بين الأسعار في السوق، واستحالة إمساك حسابات منتظمة بالنسبة للأفراد والشركات وتكمن الصعوبة هنا كما هو واضح من المثال في عدم وجود مقياس مشترك للقيم أو وحدة مصطلح عليها لحساب قيم مختلف الأشياء<sup>1</sup>.

### ث - عدم قابلية بعض السلع للتجزئة<sup>2</sup>:

إذا افترضنا امكانية التوافق بين الرغبات إلا أن صعوبة أخرى قد تنشأ تتمثل في أن بعض السلع غير قابلة للتجزئة، فمن المثال السابق إذا افترضنا أن الشخص الذي يملك الثور في حاجة ملحة لشراء القمح وأنه على استعداد لمبادلة الثور بعشرة وحدات من القمح (على أساس نسبة التبادل في السوق). كذلك إذا افترضنا أن الشخص الذي يمتلك وحدات القمح لديه الرغبة في مبادلة ما لديه من قمح لشراء الثور، أي أن هناك توافق في الرغبات، إلا أن عملية التبادل يمكن ألا تتم بسبب أن مالك القمح لا يمتلك سوى نصف الكمية أي خمس وحدات من القمح فقط، إن عملية التبادل في مثل هذه الحالات تعد غير مقبولة عملياً على أساس تبادل نصف الثور مقابل خمس وحدات من القمح وهو الأمر الذي يجعل من عملية التبادل غير ذات جدوى على الأقل بالنسبة لمالك القمح، لذلك فإن عدم قابلية بعض السلع للتجزئة تجعل عملية التبادل لا تتم لأنها غير مقيدة على الأقل بالنسبة لأحد الأفراد.

### ج - عدم وجود مقياس مشترك للقيم:

فمن المعلوم أن المقايضة عبارة عن مبادلة سلعة بأخرى مباشرة، وإذ تتبادل في السوق آلاف السلع فإنه يتحدد بالنسبة لكل منها نسبة مبادلتها بغيرها في اللحظة الواحدة من الزمان، والواقع أنه لا يمكن في

<sup>1</sup> محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، ط7، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، لبنان، دس، ص 14-15

<sup>2</sup> عادل احمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي (دراسة المبادئ الحاكمة لإقتصاديات النقود والبنوك والائتمان)، دار

الجامعة الجديدة، مصر، 2004، ص 16



ظل نظام المقايضة التوصل في الحال إلى تغيير موحد وظاهر عن مجموعة معدلات التبادل القائمة ما بين وحدات مختلف الأشياء التي تزرخ بها الحياة، فتعدد السلع واختلاف خصائصها، بجانب صعوبة تقييم الخدمات يجعل المبادلة على أساس المقايضة أمر بالغ الصعوبة، وهنا تثور مشكلة تقييم المبادلة، فعلى أي أساس تقييم السلع المتبادلة؟ وما هو معدل مبادلة كل سلعة بأخرى؟ وكيف يمكن مواجهة معدلات التبادل المختلفة، المتعددة بتعدد السلع، والتي هي بذاتها تخضع لتقلبات متعددة بتغير خصائص كل سلعة أوحى بتغير الزمان والمكان، وتزداد العملية تعقيدا وصعوبة عند محاولة تحديد معدل المبادلة بين سلع مقسمة وأخرى غير قابلة للانقسام، فانعقاد المبادلة على أساس المقايضة يقتضى وجود وحدة أو تقابل تقريبي على الأقل في قيمة كل من الشئيين محل المبادلة حتى يمكن أن تحدث فعلا<sup>1</sup>.

### 3. المبادلة النقدية<sup>2</sup>:

دفعت الصعوبات السابقة إلى ضرورة البحث عن الوسائل الممكنة للتغلب على معوقات المبادلة على أساس المقايضة فاقتصاد المقايضة وأساسه إمكانية تبادل السلع فيما بينها مباشرة يترتب عليه تعدد معدلات المبادلة الحسابية كنتيجة لكثرة السلع الأمر الذي ينبغي معه إدخال وسيط ترد إليه قيم الأشياء المتبادلة أما المهمة الرئيسية لهذا الوسيط فهي تقسيم عملية المبادلة إلى عمليتين منفصلتين ومتتاليتين.

أما العملية الأولى فيتم فيها التخلي عن شئ ما (البيع) في مقابل الحصول على الوسيط المتفق عليه وتتعلق الثانية بالتخلي عن هذا الوسيط في مقابل الحصول على شئ آخر (ال شراء)، وذلك بدلا مما تستلزمه المقايضة من حدوث التخلي والحصول في الوقت ذاته بين طرفي المبادلة نفسيهما.

وجدير بالذكر أن هذا الوسيط هو نفسه شئ، لكنه شئ لا يريده البائع لذاته ولكن لأنه يعلم أن في استطاعته بواسطة هذا الشئ أن يشتري ما يحتاجه من منتجات يرغب فيها لذاتها.

وهكذا يحل البيع والشراء محل المقايضة، ويحل التبادل غير المباشرة للمنتجات محل التبادل المباشرة لها، وتنتفى ضرورة توافر التقابل أو التكامل المزدوج في الحاجات كشرط أولى لإتمام المبادلة، لكن انقسام عملية المقايضة إلى عمليتي بيع وشراء إنما يعني الفصل بين عمليتي المبادلة من الناحية الزمنية .

<sup>1</sup> أسامة كامل، عبد الغني حامد، النقود والبنوك، دط، مؤسسة لورد العالمية للشئون الجامعية، البحرين، 2006، ص 14-15

<sup>2</sup> المرجع السابق، 16-17

وقد اختلف نوع الوسيلة، التي استخدمتها المجتمعات القديمة لتلعب دور الوسيط لتسهيل عملية التبادل من جماعة إلى أخرى بحسب ما تمثله هذه الوسيلة من أهمية بالنسبة للجماعة. وقد تطور الشكل الذي أخذته هذه الأداة تبعا لتطور نظام المبادلة، وقد أطلق على هذا الوسيط في المبادلات اسم "النقود" وقد ترتب على انقسام عملية المبادلة إلى مرحلتين مستقلتين واستخدام النقود كوسيط للمبادلة نتائج هامة من بينها.

**أولا :** أن السلع تباع في مقابل النقود، دون أن يكون من الضروري أن تستخدم النقود في شراء سلع أخرى.

**ثانيا :** أن هذه النقود يمكن أن تستخدم بادئا في شراء السلع، دون أن تستلزم أن تكون هذه النقود، قد حصل عليها عملية مسبقة.

**ثالثا :** إمكانية خلق النقود وتدميرها، انفصالا عن عملية خلق ومبادلة السلع والخدمات.

**رابعا:** أن الشكل الكلي للتساوي، أو جوهر المبادلة، يصبح هو مبحث القيمة ذاتها، مجردة عن وحدات قياسها، وأن كان يمكن التعبير عنها أو قياسها بسلعة معينة، سلعة تكون محددة جماعيا، لها وظيفتها الاجتماعية وخاصتها الاحتكارية.

**ثانيا : تعريف النقود**

### 1. النقود في القرآن والسنة

تم ذكر الذهب والفضة في القرآن الكريم والأحاديث النبوية نذكر منها:

**قال سبحانه وتعالى:**

(وَشَرَوْهُ بِثَمَنٍ بَخْسٍ دَرَّهْمٍ مَّعْدُودَةٍ وَكَانُوا فِيهِ مِنَ الزَّاهِدِينَ) سورة يوسف الآية 20

**قال تعالى:**

(فَأَبَعْتُمْ أَحَدَكُمْ بِوَرِقِكُمْ هَذِهِ إِلَى الْمَدِينَةِ فَلْيَنْظُرْ أَيُّهَا أَزْكَى طَعَامًا فَلْيَأْتِكُمْ بِرِزْقٍ مِنْهُ وَلْيَتَلَطَّفْ وَلَا

يُشْعِرَنَّ بَكُمْ أَحَدًا) سورة الكهف الآية 19

**قال سبحانه وتعالى:**

(وَمَنْ أَهْلِ الْكِتَابِ مَنْ إِنْ تَأْمَنَّهُ بِقِنطَارٍ يُؤَدِّهِ إِلَيْكَ وَمِنْهُمْ مَنْ إِنْ تَأْمَنَهُ بِدِينَارٍ لَا يُؤَدِّهِ إِلَيْكَ إِلَّا مَا

دُمَّتْ عَلَيْهِ قَائِمًا ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا لَيْسَ عَلَيْنَا فِي الْأُمِّيَّنَ سَبِيلٌ وَيَقُولُونَ عَلَى اللَّهِ الْكَذِبَ وَهُمْ يَعْلَمُونَ) سورة

آل عمران الآية 75

ومن السنة النبوية جاء<sup>1</sup>:

عن أبي سعيد الخدري رضي الله عنه أن الرسول صلى الله عليه وسلم قال " لا تَبِيعُوا الذَّهَبَ بِالذَّهَبِ إِلَّا مِثْلًا بِمِثْلٍ، وَلَا تُشَفُّوا بَعْضَهَا عَلَى بَعْضٍ، وَلَا تَبِيعُوا الْوَرِقَ بِالْوَرِقِ إِلَّا مِثْلًا بِمِثْلٍ، وَلَا تُشَفُّوا بَعْضَهَا عَلَى بَعْضٍ، وَلَا تَبِيعُوا مِنْهَا غَائِبًا بِنَاجِزٍ. "

عن عثمان ابن عفان رضي الله عنه أن رسول الله صلى الله عليه وسلم قال " لا تبيعوا الدينار بالدينارين ولا الدرهم بالدرهمين "

2. ومن أقوال الفقهاء:

يقول الإمام مالك رحمه الله عليه: "ولو أن الناس أجازوا بينهم الجلود حتى تكون لها سكة (أي نقد) وعين لكرهتها أن تباع بالذهب والورق نظرة"<sup>2</sup>

وقال عنها ابن تيمية: "وأما الدرهم والدينار، فما يعرف لله حد طبعي ولا شرعي، بل مرجعه إلى العادة والإصلاح، وذلك لأنه في الأصل لا يتعلق المقصود به، بل الغرض أن يكون معيارا لما يتعاملون به، والدرهم والدينار لا تقصد لنفسها، بل وسيلة إلى التعامل بها، ولهذا كانت أثمانا بخلاف سائر الأموال فإن المقصود الإنتفاع بها لنفسها، ولهذا كانت مقدره بالأموال الطبيعية أو الشرعية، والوسيلة المحضة التي لا يتعلق بها غرض لا بمادتها ولا بصورتها، يحصل بها المقصود كيفما كانت"<sup>3</sup>

ويقول ابن القيم: "الدرهم والدينار أثمان المبيعات، والتمن هو المعيار الذي يعرف به تقويم الأموال فيجب أن يكون محدودا مضبوطا لا يرتفع ولا ينخفض، إذ لو كان الثمن يرتفع وينخفض كالسلف، لم يكن لنا ثمن نعتبر به المبيعات، بل الجميع سلف"<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> مسلم، صحيح مسلم، كتاب المساقاة، باب الربا، رقم 1585، ط1، دار ابن حزم، لبنان، 2002، ص686

<sup>2</sup> مالك بن أنس، المدونة الكبرى، دط، ج3، دار صادر، دت، ص5

<sup>3</sup> أحمد بن عبد الحليم بن تيمية، مجموع فتاوى شيخ الإسلام بن تيمية، دط، ج19، مكتبة المعارف، المغرب، ص251

<sup>4</sup> شمس الدين بن القيم الجوزية، أعلام الموقعين عن رب العالمين، ط1، ج2، دار الكتب العلمية، لبنان، 1991، ص105

## 3. في الإصطلاح الإقتصادي:

## الإتجاه الكلاسيكي :

يعرف هذا الإتجاه النقود على أنها بضاعة أو سلعة خاصة تقوم بدور المعادل العام لجميع السلع والخدمات ظهرت وتطورت نتيجة زيادة معدلات التبادل في المجتمع وهي بذلك تقوم بقيم الأشياء وتعكسها في الأسعار بغية تسهيل التبادل<sup>1</sup>.

## الإتجاه الكينزي:

أما أصحاب هذا الإتجاه فيميلون إلى تعريف النقود علنها سلعة ذات مواصفات خاصة، تقوم بدور المعادل العام لجميع السلع وتلقى قبولا عاما من جميع المتعاملين وتؤدي لتسهيل عمليات التبادل وتصريف المنتجات ومن ثم تحقيق الإستقرار والتوازن الإقتصادي<sup>2</sup>.

## الإتجاه الحديث:

تعرف النقود على أساس قيامها بكل الوظائف وبالتالي فعندهم أن النقود هي أي شئ يكون أداة للتبادل ومقياسا ومخزنا للقيم ومعيارا للمدفوعات الآجلة، وفي هذا التعريف نرى أنه خرج من الإطار النظرية في تعريف النقد إلى الإطار العملي، وبالتالي فإن كل أشكال النقود يجب أن تؤدي هذه الوظائف وأن قبول الأفراد بأن يكون أي شئ يقوم بهذه الوظائف المجتمعة هو نقود، أما الشئ الذي لا يؤدي هذه الوظائف لا يعتبر نقودا<sup>3</sup>.

وتعددت التعاريف فمنهم من عرف النقود أنها "كل حق ملكية من شأنه أن يحظى بالقبول العام في المبادلات يمكن أن نسميه نقدا"<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> مروان حديد، تأثير صدمات السياسة النقدية والمالية على النشاط الاقتصادي الجزائري خلال الفترة (1990-2015) (أطروحة دكتوراه-اقتصاد تطبيقي في ادارة الاعمال والمالية)، قسم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة المدية، الجزائر 2016-2017، ص2

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص3

<sup>3</sup> صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع إشارة لحالة الجزائر (1999-2000) (أطروحة دكتوراه-نقود ومالية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2003، ص20

<sup>4</sup> محمد شريف إلمان، محاضرات في النظرية الإقتصادية الكلية، ج3، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003، ص3

ويرى الاقتصادي روبرتسون " أن النقود هي كل ما يقبل عموماً في الدفع مقابل السلع أو في الإبراء من جميع التزامات الأعمال"<sup>1</sup>.

أما هنري غيتون فعرفها: " إن النقود هي أساساً أداة أو وسيلة تعطى في النهاية لحائزها بالمعنى الإقتصادي قوة شرائية، وبالمعنى القانوني وسيلة تحرير ووسيلة تصفية أو تسديد ديون"<sup>2</sup>.

النقود هي وسيلة للتبادل تُستخدم لتسهيل المعاملات الاقتصادية وتحديد قيمة السلع والخدمات. تتنوع أشكالها بين النقود المعدنية والورقية، والنقود الرقمية، والنقود البنكية. تلعب النقود دوراً حيوياً في الاقتصاد من خلال وظائفها كوسيلة للتبادل، ووحدة حساب، ومخزن للقيمة، ووسيلة لتسوية المدفوعات المؤجلة، مما يسهم في تسهيل التجارة ودعم الأنشطة الاقتصادية المختلفة.

## المطلب الثاني: خصائص النقود ووظائفها

### أولاً: وظائف النقود

#### 1. الوظائف التقليدية

##### أ- مقياس للقيمة (سلعة-نقد)

تتبع هذه الوظيفة من خلال إختبارها وحدة محاسبية أو أداة قياسية، لذلك يعتبر البعض أن هذه الوظيفة تقوم بدور المقياس تمكننا من قياس قيمة كل سلعة بالنسبة للسلع أو الخدمات بإعطاء وحدة حساب واحدة ومن ثم فإن النقود - بهذا المعنى - تعتبر معياراً ينسب إليه القيمة الحقيقية لمختلف السلع والخدمات المتداولة في الإقتصاد الوطني خلال فترة زمنية معينة.<sup>3</sup>

والنقود في قيامها بهذه الوظيفة، إنها تقوم بدور يشبه دور المتر أو الباردة في قياس وحساب الأطوال أو الطن في حساب الأوزان، ولكن يجب أن نستخلص من ذلك أن هناك تشابهاً تاماً ومطلقاً بين دور كل من هذه الوحدات القياسية، النقود كمقياس للقيم، إذ هناك اختلاف هام بين كل من هذه المقاييس، فعلى حين يظل المتر ثابتاً دائماً في طوله، والطن ثابتاً دائماً في ثقله، قد تتغير قوة النقود الشرائية، وتتغير بالتالي نسبة المبادلة بينها وبين السلع، مما يترتب عليه تغير قيمة السلعة التي نقيسها بالوحدة والنقدية وبعبارة

<sup>1</sup> صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، المرجع السابق، ص 29

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 29

<sup>3</sup> سليم موساوي، فعالية السياسة النقدية في الإقتصاديات الإنتقالية حالة الجزائر(رسالة ماجستير-نقود ومالية)، قسم علوم التسيير

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006-2007، ص 5

أخرى، قد تتغير قيمة السلعة - وهو ما نقيسه بوحدة النقد - لا بسبب تغير طارئ على ظروف السلعة نفسها، ولكن بسبب تغير يطرأ على القوة الشرائية لوحدة النقد التي هي مقياس القيمة وسوف نرى فيما بعد كيف تؤدي تقلبات القوة الشرائية للنقود إلى الإخلال بالعدالة الاجتماعية بما تستتبعه إعادة توزيع الثروة والدخل من تأثير على عملية خلق الثروة ذاتها في الاقتصاد القومي.

ومن هنا يسجل التاريخ النقدي عزوف كثير من المجتمعات وحدة النقد الوطنية في التعبير عن القيم الاقتصادية حيث يعترى القوة الشرائية للنقود تدهور شديد، والاعتماد عوضاً عن الأثمان أو في حساب المدفوعات المؤجلة<sup>1</sup>.

### ب- وسيط للتبادل (سلعة-نقد-سلعة)

تعتبر وظيفة أساسية للنقد، برزت كنتيجة لعدم كفاية الوظيفة الأولى في التغلب على صعوبات المقايضة، ومنه فهي وظيفة ثانية للنقد إرتبطت تاريخياً بنظام المقايضة، فهي تمثل نتاج الفكر الإنساني بسبب قيام العديد من السلع بهذه الوظيفة، وعليه فالإقتصاد الحديث هو إقتصاد نقدي، يسمح بمبادلة سلعة ما أو خدمة مقابل نقد له الخصائص المذكورة سابقاً، ويمكن ملاحظة وظيفة النقد كوسيط للتبادل من خلال حياتنا المعاصرة<sup>2</sup>.

قد يثار الخلط بين وظيفتي النقود كوسيط للتبادل وكوسائل للدفع: إن الوسيط في التبادل له حضور مادي (البنكوت) أو معنوي (النقود المصرفية) وفي الحالتين يكون الوسيط في التبادل أداة وفاء نهائية للدين فهو لا ينشئ مراكز مالية مفتوحة (مدينة) على مستخدميها، أما الائتمان المصرفي فإن استخدامه يؤدي إلى توفير سيولة في الإقتصاد بايجاد وسائل للدفع جديدة، وإن كان يترتب مراكز مديونية مفتوحة على مستخدمي الائتمان، فإذا اهتم واضعوا السياسة بالتعامل مع وسائل الدفع، ففي هذه الحالة يتم إضافة الائتمان إلى الأصول المكونة للنقود، وتكون النقود بمفهومها التقليدي هي وسائل للدفع، بينما وسائل الدفع ليست كلها نقوداً وفقاً لوظائفها التقليدية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> اسامة كامل، عبد الغني حامد، المرجع السابق، ص 23-24

<sup>2</sup> عبد القادر خليل، المرجع السابق، ص 59

<sup>3</sup> محمد عزت غزلان، إقتصاديات النقود والمصارف، ط1، دار النهضة العربية، لبنان، 2002، ص 26-27

## ت - أداة للمدفوعات الآجلة

ثالث الوظائف نشأة، وتقاس المدفوعات التي يقع ميعاد إستحقاقها في المستقبل والمدفوعات الآجلة تتقرر في عقود تتفاوت مددها وطبيعتها أي أن هذه الوظيفة تركز على صفة القبول العام التي يجب أن تتمتع بها النقود ليس فقط في الوقت الحاضر ولكن في المستقبل أيضاً، كما يشترط أن تمتاز بثبات نسبي في قوتها الشرائية وهي قيمتها مقدرة بالسلع والخدمات، وغياب هذين الشرطين أو أحدهما سوف يؤدي إلى إحجام الأفراد عن قبول التعامل خوفاً من الخسارة المترتبة عن إنخفاض قيمة النقود<sup>1</sup>.

وبفضل هذه الوظيفة للتقوج امكن ايجاد سوق لرأس المال، او الائتمان، موضوع التعامل فيها هو القرض. فالمؤسسات المالية (البنوك وصناديق التوفير والمعاشات . . إلخ)، لأفراد (مدخرات القطاع العائلي) يقومون بمنح الائتمان أو بالإقراض، والحكومات والمشروعات العامة والخاصة والهيئات والمؤسسات المالية الوسيطة والأفراد وغيرها يقومون بالاقتراض بأداء هذه الوظيفة تلعب النقود دور كبيراً في الادخار وتراكم رؤوس الأموال ويتم الاستثمار والإنتاج، وبالطبع لن يتأتى للنقود إحسان أداء دورها كأداة للمدخرات المؤجلة ما لم تتمتع بثبات نسبي في قوتها الشرائية، أي دون أن تحدث تقلبات كبيرة تغير من قيمتها خلال المدة التي يسري فيها القرض، إذ تحول تقلبات القوة الشرائية للنقود دون أداء وظيفتها كأداة للمدفوعات المؤجلة بكفاءة على النحو المطلوب<sup>2</sup>.

## ث - مستودع للقيمة:

هي وظيفة مكملة للوظائف السابقة، ويعني مستودع للقيمة أن النقود بما تمثله من قدرة شرائية يمكن أن تكتنز في لحظة أو في فترة معينة، وتلعب النقود في وقتنا الحاضر دوراً مهماً في تحقيق الإدخار وتراكم رؤوس الأموال، ولقد كانت الصورة للتخزين تتمثل في الإحتفاظ بالمعادن الثمينة ومع التطور الإقتصادي الذي عرفته البشرية أصبحت الصورة السائدة الآن هي الإيداع في المصارف<sup>3</sup>.

ومع ذلك فلا ينبغي الاعتقاد أن وظيفة مخزن القيم ما هي إلا امتداد طبيعي وغير متميز لوظيفة الوسيط في المبادلات. فمن المتصور أن تستخدم وحدات النقد كمقياس للقيم وكوسيط في التبادل دون أن تكون مخزناً للقيم كما حدث في المانيا في أعقاب الحرب العالمية الأولى حين استخدمت السجائر كوسيط

<sup>1</sup> صبحي تادرس قريصة، النقود والبنوك، دط، دار النهضة العربية لطباعة والنشر، لبنان، 1984، ص28

<sup>2</sup> زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دط، منشورات الحلبي الحقوقية، 2003، ص28-29

<sup>3</sup> بودياب سلمان، إقتصاديات النقود والبنوك، ط1، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 1996، ص4

في التبادل دون أن تكون مخزنا للقيم، كذلك من المنصور أن تقوم عناصر أخرى بوظيفة مخزن القيم دون أن تقوم بوظائف النقود الأخرى في قياس القيم والتوسط في المبادلات، مثل الكثير من عناصر الثروة المنقولة من أسهم وسندات وبعض المجوهرات التي تحتفظ بقيمتها عبر الزمن والتي يستخدمها كثير من الأفراد كمخزن للقيم<sup>1</sup>.

## 2. الوظائف الاقتصادية للنقود

### أ- النقود كأداة من أدوات السياسة النقدية

تستطيع السلطات النقدية التأثير في المتغيرات الاقتصادية من دخل وإنتاج وعمالة، من خلال تأثيرها على الإستهلاك والإدخار والإستثمار عن طريق التأثير في كمية النقود المتداولة وزيادة ونقصانها<sup>2</sup>، كما تتعرض القيمة الحقيقية للنقود لتقلب نتيجة تغير المستوى العام للأسعار إذ أن زيادة الكمية المعروضة من النقود في المجتمع تؤدي مع ثبات حجم افنتاج الحقيقي إلى إرتفاع أسعار السلع والخدمات في المجتمع وبالتالي إنخفاض القوة الشرائية للنقود أو إنخفاض المقابل الحقيقي لوحدة النقد والعكس، وهذا يعني أن النقود أصبحت أداة من أدوات السياسة النقدية التي تهدف للتحكم في كمية النقود المتداولة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية<sup>3</sup>.

### ب- النقود كأداة لتوزيع الموارد

لقد أصبح للنقود قيمة ذاتية من شأنها أن تؤثر في القرارات المتعلقة بالإنتاج والتوزيع، بين مختلف عوامل الإنتاج من جهة، وبين مختلف القطاعات الاقتصادية من جهة أخرى، كما أنها تمثل مختلف الأنشطة الحكومية لإعداد الميزانية من إيرادات ونفقات في صورها المختلفة، وهيا أيضا وسيلة لتحقيق التخصيص بين مختلف الدول، فحتى مع إستعمالها وحدات نقدية مختلفة، فإنها تسعى إلى ربطها بمعدلات صرف ثابتة تحقق إستقرار العملة، فالنقود بصفة عامة وإنطلاقا من كونها مقياس للقيم، فإنها تساعد على توزيع القيم الحقيقية على مختلف موارد القطاعات (أفراد- مشروعات- حكومة)<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> عادل احمد حشيش، المرجع السابق، ص23

<sup>2</sup> أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، دط، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000 ص73

<sup>3</sup> زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، المرجع السابق، ص29

<sup>4</sup> المرجع السابق، ص31

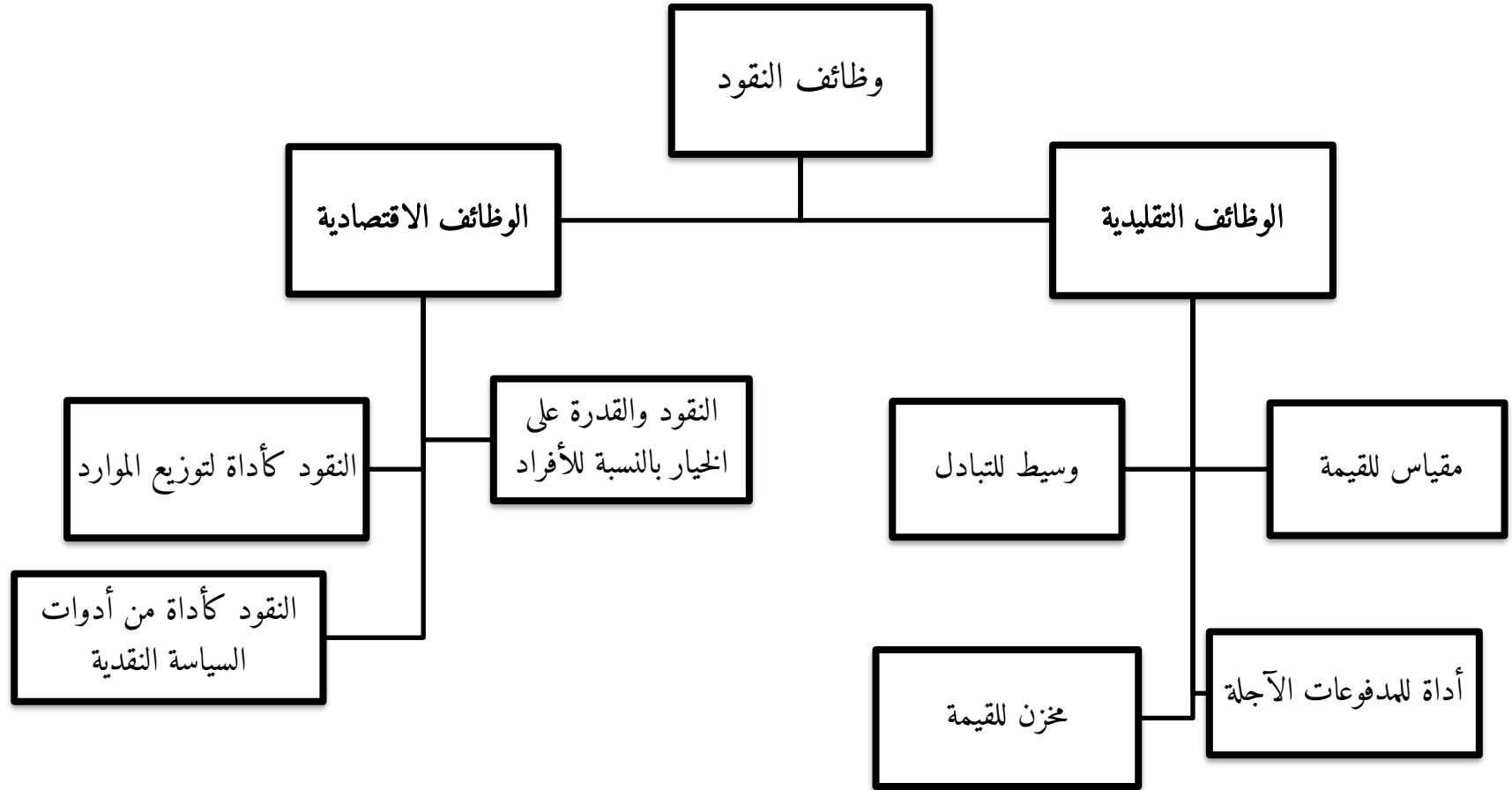


## ت- النقود والقدرة على الخيار بالنسبة للأفراد

يحصل الفرد مقابل ما يؤديه من سلع وخدمات إلى المجتمع على دخل يعطيه خيارا في توزيع موارده بين الإدخار أو الإنفاق الحالي، بين شراء تلك السلعة أو هذه فالنقود تحقق خيار اللحظة والمكان الذين يراهما مناسبين، وهو بذلك يتخذ قرارات متعلقة بأولويات الإشباع، ولو لإفترضنا أن الفرد يحصل على دخله في صورة عينية أو في صورة بطاقات تمثل سلعة معينة مفروضة عليه لما تحققت له الحرية في الحساب وفي إتخاذ القرارات المتعلقة بتوزيع دخله<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> بن لدغم فتحي، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري (أطروحة دكتوراه-نقود بنوك ومالية)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر القايد، تلمسان، الجزائر، 2011-2012، ص13

الشكل (1-1) : وظائف النقود



المصدر: من إعداد الباحث بناء على ما سبق

## ثانياً: خصائص النقود

للقود عدة خصائص تتلخص كما يلي:

## أ- القبول العام:

تتميز النقود بصفة الإلزام في الحصول على السلع والخدمات، وتسوية أو قضاء الديون حيث تعتبر هذه الخاصية من أهم خصائص النقود، لأنها لو فقدت جزء منها لما أصبحت النقود نقوداً.<sup>1</sup> فالقبول العام للنقود تعني قبولها وعدم رفضها من قبل الأفراد داخل الحدود الجغرافية للبلد والنقود بهذا المعنى تمنح لحائزها قوة اختيار غير محدودة للسلع والخدمات بحيث لا يرفضها أي من الأطراف المتبادلة في السوق لأنها ذات منفعة عامة في اشباع حاجات جميع الأطراف المتبادلة وهذه القوة مستمدة أولاً من القانون بحيث يفرض القانون التعامل بالنقود الوطنية بشكل اجباري داخل حدود الدولة أي بمعنى ان لها قوة ابراء قانونية غير محدودة في تسديد المدفوعات والديون، اما خارج حدود الدولة فيكون التعامل بالعملة الوطنية اختيارياً، وكذلك فإن النقود وعبر السنوات من الاستعمال تكتسب ثقة الجمهور المتعامل بها في ايفاء التزاماتها من شراء السلع والخدمات أو في تسديد الديون والمدفوعات المحلية والعالمية، وهذه الثقة هي الاساس في العمل الائتماني المصرفي التجاري والمركزي.<sup>2</sup>

## ب- التجانس:

حيث أن وحدات النقود ذات الفئة الواحدة يشترط تماثلها تماماً وإلا أعطي لبعض وحدات النقود قيمة أكبر من الوحدات الأخرى، أي سيوجد أكثر من ثمن السلعة أو الخدمة الواحدة.<sup>3</sup>

## ت- الندرة:

فالندرة عنصر أساسي لفرض الإحترام والتناسب مع حجم المعاملات والمحافظة على القيمة لذلك إختيرت المعادن النفيسة فيما سبق (الذهب - الفضة) كوسيط للتبادل نظراً لندرتها النسبية في الوجود الطبيعي ومع مرور الزمن وإنهاء عصر المعادن النفيسة أصبح الإصدار النقدي الورقي خاضع لقيود السلطة الحاكمة، إذ إشتراط في بعض الحالات ضرورة تغطية كمية النقود المصدرة بنسبة معينة من

<sup>1</sup> عزت قناوي، أساسيات في النقود والبنوك، دط، دار العلم للنشر والتوزيع، مصر، 2005، ص16

<sup>2</sup> هيل عجمي جميل الجنابي، المرجع السابق، ص22

<sup>3</sup> عزت قناوي، المرجع السابق، ص17

الذهب أو عملات أجنبية يمكن تحويلها إلى ذهب مثلا، وإذا كانت الندرة عنصرا أساسيا لربط كمية النقود بحاجة المعاملات فإنه لا يجب أن تكون عائقا أمام ضرورة زيادة كمية النقود تبعا لحجم المعاملات وبشرط أن لا تتجاوز هذه الزيادة القدرة الحقيقية للإنتاج<sup>1</sup>.

### ث- قابلية التجزئة:

نقول عن سلعة ما أو نقد أنه قابل للتجزئة إذ أمكن تقسيمه إلى وحدات صغيرة وبسيطة أو نهائية ويقابلها إنقسام متساوي في القيمة<sup>2</sup>.

حيث لم يكن تجزئ كميات الذهب والفضة لينقص من قيمتها، ولكن على العكس من ذلك انقسام الأحجار الثمينة (الالماس مثلا) يؤدي إلى الإقلال من خصائصه وبالتالي ينعقد تكافؤ بين الأجزاء المقسمة، ولمواجهة الحاجة للانقسام الوحدات النقدية، تصدر الدولة في العصر الحديث عن طريق بنكها المركزي العملة وأجزاء هاته العملة سواء أوراق أو قطع نقدية والغرض منها تسهيل المعاملات ومواجهة اختلاف أحجام السلع<sup>3</sup>.

### ج- سهولة حملها:

أن تكون صغيرة الحجم وخفيفة الوزن وهذا ما نشاهده في الآونة الأخيرة، حيث تعمل الدولة عادة إلى إنقاص قطع النقود المعدنية، وطلب إنقاص حجم النقود الورقية بصفة مستمرة، وذلك خلاف ما كان العمل ساريا في العهود الماضية من استخدام بعض السلع كنقود فيصعب حملها ونقلها وكذلك في استخدام بعض الأحجار الكريمة<sup>4</sup>.

### ح- خاصية الدوام والثبات النسبي في القيمة:

عدم ثبات القيمة النقد عبر الزمن يفقد ثقة الغير فيه ويحدث اضطرابات في المعاملات، ولذلك يجب أن يكون ثابتا نسبيا، وأن ضمان الدولة لدوام هذا النقد لا يكفي إذا إنهارت قيمته مثلا، لأنها تؤثر في قيمة الأصول والمبالغ المقرضة للغير لإنخفاض القوة الشرائية لها<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> بن لدغم فتحي، المرجع السابق، ص 11

<sup>2</sup> عبد القادر خليل، المرجع السابق، ص 37

<sup>3</sup> بن لدغم فتحي، المرجع السابق، ص 11-12

<sup>4</sup> عزت قناوي، المرجع السابق، ص 17

<sup>5</sup> عبد القادر خليل، المرجع السابق، ص 36

للنقود صفات متعددة أخرى ذات أهمية (التخزين - التشكيل)، وكلها صفات تساعد على أداء وظيفتها بشكل أفضل .

### المطلب الثالث: أنواع النقود

يتم تقسيم النقود وفقا لمعايير مختلفة هيا:

#### 1. النقود السلعية

تمثل هذه النقود أول مرحلة من مراحل إنتقال المجتمعات الإنسانية من إقتصاديات المقايضة المباشرة إلى إقتصاديات التبادل على أساس إعتداد سلعة معينة تتميز بمواصفات محددة وتحظى بالقبول العام من قبل جميع أطراف المبادلات، إذا النقود السلعية هي وسيلة لها قيمة ذاتية هي القيمة الإستعمالية لليلة التي تتكون منها والتي تحتفظ بها سواء إستعملت كنقود أم لم تستعمل، تميزا لها عن القيمة التي حصلت عليها نتيجة قبولها العام كوسيلة لمبادلة السلع والخدمات.

رغم أن العديد من السلع قد إستعملت كنقود في فترات مختلفة إلا أن السلع التي سادت في نهاية الأمر التي إتصفت بالخصائص التي سهلت عملية التبادل وهذه الخصائص<sup>1</sup> هي:

#### أ- الديمومة:

صفة تسمح للمستهلك بالإحتفاظ بالسلعة على مدى فترات زمنية طويلة نسبيا دون تأثر قيمتها التبادلية أو تلفها، أي مقاومتها للإهلاك وقابليتها للتخزين.

#### ب- قابليتها للتجزئة:

وهي صفة مهمة يجب توفرها في أي سلعة كوحدة قياس لقيم السلع الأخرى لأجل أن توافق وحداتها مع السلع الأخرى.

#### ت- إمكانية حملها ونقلها:

هي صفة مهمة أيضا من أجل توفرهما في الأسواق وفي الزمن المناسب.

#### ث- تميزها بالندرة:

أي تميز السلعة بالندرة النسبية وإرتفاع قيمتها التبادلية مقارنة بالسلع الأخرى.

لكن هذا النظام واجه العديد من المشاكل أهمها:

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي وآخرون، النقود والمصارف، ط2، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص17-18

- إرتفاع نفقات النقل والتخزين، خاصة أن بعض النقود السلعية تتطلب شروط خاصة خاصة في التخزين مثل (التهوئة، الحرارة،... إلخ)
- عدم إمكانية تجزئة بعض النقود السلعية لتحقيق المبادلات الإقتصادية البسيطة.
- تعرض بعض أنواع السلع التي تستخدم كنقود إلى التلف والفساد بمرور الزمن.

## 2. النقود المعدنية

تم استخدام النقود المعدنية سنوات طويلة، وذلك لما لها من صفات مميزة، وتنقسم النقود المعدنية إلى نقود كاملة ونقود مساعدة.

حيث أن النقود المعدنية الكاملة هي التي تكون قيمتها السوقية كمعدن معادلة لقيمتها الإسمية كعملة وذلك مثل النقود الذهبية والفضية.

أما النقود المعدنية المساعدة فهي تصنع عادة من معادن غير نفيسة كالنحاس والبرونز والنيكل وعادة ما تكون قيمتها السوقية كمعدن أقل من قيمتها الإسمية كعملة.

إلا أن هذا النوع من النقود يعاني من عدة صعوبات منها الشك في مدى نقاوة المعدن وأيضاً صحة الوزن، وهو ما أدى إلى قيام السلطات المختصة بضمانها عن طريق ختمها وتعتبر تلك العملات هي الصيغة النهائية للنقود المعدنية حيث توضح القيمة على كل عملة ليكون معترفاً بهذه القيمة، ليس فقط داخل البلاد بل في أي مكان آخر إذا كان المعدن ذهباً أو فضة، إلا أنه يعاب عليها في كونها تتعرض للتآكل لكثرة التداول فينقص وزنها وتقل قيمتها كسلعة عن قيمتها كنقود، وكذا تعرضها للسرقة<sup>1</sup>.

## 3. النقود النائبة (الورقية)

وقد ظهرت النقود الورقية في البداية بشكل نقود اختيارية، ثم تطورت إلى نقود قانونية إلزامية وذلك في منتصف القرن التاسع عشر. حيث كانت النقود الورقية قابلة للتحويل إلى ذهب من قبل البنوك المركزية لكن بعد قيام الحرب العالمية الأولى وما ترتب عليها من استنزاف معظم الأرصدة الذهبية الموجودة في خزائن البنوك المركزية وفي معظم دول العالم من أجل تمويل النفقات العسكرية، هذا مما دفع معظم دول

<sup>1</sup> عزت قناوي، المرجع السابق، ص 26-27

العالم إلى إتباع سياسة فرض السعر الإلزامي لعملتها الورقية وبموجب تلك السياسة (سياسة السعر الإلزامي للعملة)، فقد أصبحت النقود الورقية غير قابلة للتحويل إلى ذهب<sup>1</sup>.

#### 4. النقود الائتمانية

هي كل ما تعرفه النظم النقدية الحديثة اليوم من أنواع النقود، بحيث أصبحت النقود الائتمانية تضطلع وحدها بعبء التداول النقدي الآن.

وعلى خلاف النقود السلعية التي لا تتفاوت قيمتها كسلعة تتميز النقود الائتمانية بأن قيمتها النقدية تتجاوز بكثير ما قد يكون للمادة التي صنعت منها من قيمة كسلعة، فشرط النقود الائتمانية إذا هو إنقطاع الصلة بين قيمتها الإسمية كنقد وقيمتها التجارية كسلعة ولا إعتبار بعد ذلك لعلاقة إحدى هاتين القيمتين بالأخرى أو لطبيعة المادة التي صنعت منها هذه النقود، فقد تكون النقود الائتمانية نقود معدنية (مثالها المسكوكات الائتمانية المصنوعة من الفضة أو النيكل أو البرونز)، كما قد تكون هذه النقود نقوداً ورقية (كأوراق النقد الحكومية وأوراق البنكنوت)، بل ربما لا يعدو هذا النوع من النقود أن يكون مجرد قيد كتابي على دفاتر مصرف تجاري (ويتمثل في الودائع الجارية لدى البنوك التجارية).

ومن الناحية التاريخية، جاء التعامل بالنقود الائتمانية مصحوباً في المعتاد بوعود من جانب مصدرها (الدولة-البنوك) بدفع قيمتها بوحدة نقد سلعية لدى الطلب ومن هنا يطلق عليها إصطلاحاً النقود الائتمانية، لأن الائتمان عبارة عن وعد بدفع مبلغ من النقود ومن هنا أيضاً ليست لنقود الائتمانية سوى دين تترتب لصالح حاملها في ذمة البنوك أو الدولة وتعتمد فيما تتمتع به من قبول عام في المعاملات على عنصر الثقة<sup>2</sup>، وتنقسم إلى<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> وليد احمد صارفي، الاقتصاد الكلي، ط2، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2018، ص 204

<sup>2</sup> محمد زكي شافعي، المرجع السابق، ص 14

<sup>3</sup> عيجولي خالد، مطبوعة دروس في الاقتصاد النقدي وأسواق رؤوس الأموال، سنة ثانية ليسانس، جميع فروع ميدان عوم إقتصادية وتسيير وعلوم تجارية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، 2015-2016، ص 5

## • المسكوكات الرمزية:

تمثل هذه النقود في الإقتصاديات المعاصرة مجموعة النقود المساعدة لتلبية حاجيات التداول صغيرة الحجم والقيمة، وتتميز هذه النقود بانقطاع الصلة بين قيمتها كسلعة وقيمتها كنقد، وتحرص السلطات على أن تكون القيمة النقدية القانونية، لهذه المسكوكات أكبر من القيمة التجارية كشرط أساسي لوجودها.

## • النقود الورقية:

تمثل هذه النقود الصفة الغالبة في الإقتصاديات المعاصرة وقد بدأت الظهور عندما كان الأفراد يدعون أموالهم من المعادن النفيسة لدى الصيارفة خوفا عليها من الضياع والسرقعة فيحصلون مقابل ذلك على إيصالات أو شهادات إيداع، وتدرجيا بدأ الأفراد يتداولون هذه الإيصالات أي يستعملونها في سداد إلتزاماتهم (أول المبادرات في إستخدام هذه الإيصالات وتطورها بنك البندقية 1587، بنكأمستردام 1609 وبنك السويد)، ومع الزمن تطورت إلى الشكل الذي نراها اليوم في كل دول العالم.

## • نقود الودائع:

يعرف هذا النوع من النقود على أنه مجموعة الودائع للأفراد ورجال الأعمال والمشروعات والحكومة والقطاع العام والمؤسسات المالية لدى البنوك التجارية وتسمى بالنقود الكتابية أو الخطية وهي بذلك تتألف من الأرصدة الدائنة للحسابات الجارية لدى البنوك التجارية فهذه الأرصدة تستعمل في المبادلات كالنقود الورقية والمعدنية وتنتقل ملكيتها من شخص لآخر بواسطة الشيكات والحوالات وغيرها من أدوات إستعمال الحساب الجاري.

## 5. النقود الإلكترونية

من المفاهيم الأكثر دقة للنقود الإلكترونية تظهر من خلال أنها مقابل لقيمة السلعة أو الخدمة التي تدفع عبر شبكة الإتصالات، فهي وسيلة تسمح بتجريد النقود المألوفة الورقية أو القطع من صفتها المادية -**dématérialisation**- لتصبح على شكل معلومات أو رموز وأرقام ذات قيمة مالية ينقضي بها الإلتزام عن طريق الوفاء، أو بعبارة أخرى تمثل معالجة رقمية للمدفوعات عبر الإنترنت حيث تحل قيمة النقد محل السيولة النقدية، ويتم بإستخدام الحوسبة والرقمنة بأشكالها المختلفة من حواسيب وهواتف نقالة وكروت ذكية أو أية وسيلة أخرى تحتوي على ذاكرة حاسوبية وقدرات تشفيرية<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> شريف هنية، دور النقود الإلكترونية في تنمية الإدارة الإلكترونية، حوليات جامعة الجزائر 01، المجلد 02، العدد 33، 2019، ص 382



ويمكن تعريفها أيضا" هي عبارة عن منتجات دفع متنوعة مخصصة للمستهلك تستخدم لدفع المستحقات بطرق إلكترونية بدلا من استخدام الطرق التقليدية"<sup>1</sup>.

وبعبارة أخرى فإن النقود الإلكترونية أو الرقمية هي المكافئ الإلكتروني للنقود التقليدية التي إعتدنا تداولها<sup>2</sup>. وتتميز النقود الإلكترونية بمجموعة من الخصائص هيا كالاتي<sup>3</sup>:

- أ- **النقود الإلكترونية قيمة نقدية مخزنة إلكترونياً:** فهي خلافا للنقود القانونية عبارة عن بيانات مشفرة يتم وضعها على وسائل إلكترونية في شكل بطاقات بلاستيكية أو على ذاكرة الكمبيوتر الشخصي.
- ب- **النقود الإلكترونية ثنائية الأبعاد:** إذ يتم نقلها من المستهلك إلى التاجر دون الحاجة إلى وجود طرف ثالث بينهما كمصدر هذه النقود.
- ت- **النقود الإلكترونية ليست متجانسة:** حيث أن كل مصدر يقوم بخلق وإصدار النقود الإلكترونية مختلفة، فقد تختلف هذه النقود من ناحية القيمة وقد تختلف أيضا حسب عدد السلع والخدمات التي يمكن أن يشتريها الشخص بواسطة هذه النقود.
- ث- **سهولة الحمل:** تتميز النقود الإلكترونية بسهولة حملها نظرا لخفة وزنها وصغر حجمها ولهذا فهي أكثر عملية من النقود العادية.
- ج- **النقود الإلكترونية هي نقود خاصة:** على عكس النقود القانونية التي يتم إصدارها من قبل البنك المركزي فإن النقود الإلكترونية يتم إصدارها في غالبية الدول عن طريق الشركات أو مؤسسات إنتمانية خاصة.

<sup>1</sup> جلال عابد الشورى، وسائل الدفع الإلكترونية، ط1، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص57

<sup>2</sup> زكرياء مسعود، الزهرة جقريف، ماهية النقود الإلكترونية، المجلة الدولية للبحوث القانونية والسياسية، المجلد02، العدد03، 2018 ص 41

<sup>3</sup> بوعافية رشيد، دور النقود الإلكترونية في تطوير التجارة الإلكترونية، المجلة الجزائرية للإقتصاد والمالية، المجلد01، العدد02، 2014 ص114-115

النقود هي وحدة من وحدات القيمة المستخدمة كوسيلة للتبادل ووحدة لقياس لقيمة السلع والخدمات في الاقتصاد، وتتمثل عادة في عملات معدنية وأوراق نقدية ورقمية وبنكية تستخدم لإجراء المعاملات المالية والتجارية. وتتمثل وظيفتها في تسهيل التبادل التجاري وتمكين الأفراد والشركات من شراء وبيع السلع والخدمات وتخزين القيمة.

### المبحث الثاني: النظريات النقدية

تعدّ النظريات النقدية من أهم الأسس التي تقوم عليها الاقتصادات الحديثة لفهم وتحليل تأثير النقود والسياسة النقدية على الاقتصاد. إن دراسة هذه النظريات تُعزز فهمنا لكيفية تحقيق التوازن والاستقرار في النظام المالي والاقتصادي، وتوجيه السياسات المالية والنقدية بشكل فعّال. في هذه المقدمة، وسنستعرض بإيجاز في هذا المبحث النظريات المفسرة للنقود.

### المطلب الأول: النظرية الكمية للنقود

#### 1. التطور التاريخي للنظرية الكمية للنقود

بدأت فكرة النظرية منذ القرن السادس عشر، عندما حصل ما سمي بثورة الأسعار إثر تدفق المعادن النفيسة إلى أوروبا بكميات كبيرة، وترافق معه ارتفاع شديد الأسعار، الأمر الذي أثار الجدل حول أسباب ذلك الارتفاع وطبيعته، وحاول الاقتصاديون آنذاك الربط بين زيادة كمية النقود وارتفاع الأسعار، وكان الاقتصادي الفرنسي (جان بودان) أول من ربط بين زيادة كمية النقود التي حدثت بسبب تزايد كميات الذهب والفضة التي تدفقت من المستعمرات الإسبانية بعد اكتشافها وبين الارتفاع في الأسعار، وتبعه في هذا الرأي العديد من الاقتصاديين أمثال (جان لوك) الفيلسوف الأسكتلندي (دافيد هيوم) ثم الاقتصادي (كانتونيون) الذي يعتبر أول من أشار إلى فكرة سرعة التداول، أما العالم الاقتصادي (ريكاردو) فقد طبق هذا التحليل على النقود الورقية مفسراً حالة التضخم التي سادت أوروبا، حيث خلص تحليله إلى أن قيمة الوحدة النقدية تتغير عكسياً ونسبياً مع كميتها، وأكد بان مضاعفة كمية النقود ستؤدي إلى مضاعفة الأسعار، وتعود أول محاولة لصياغة نظرية كمية النقود في شكل رياضي للاقتصادي (سيمون نيوكمب) عام 1886م، إلا أنها لم تنتشر ولم تطبق، حتى جاء العالم الاقتصادي (إيرفنج فيشر) بصيغته الرياضية المشهورة عام 1917م، والذي أطلق عليها صيغة فيشر نسبة إلى مكتشفها أو معادلة التبادل أو صيغة دوران المعاملات، الذي تم تطويرها

لاحقاً على يد مجموعة من الاقتصاديين في جامعة (كامبردج) على رأسهم (مارشال ♦ وبيجو)، وأطلقوا على معادلتهم اسم معادلة (كمبردج) نسبة إلى الجامعة، وتسمى من قبل البعض بصيغة الأرصدة النقدية أو أثر بيجو تمييزاً لها عن صيغة (فيشر)<sup>1</sup>.

ويمكن عرض أهم المفكرين الذين تركو بصماتهم في وضع النظرية الكمية للنقود<sup>2</sup>:

- الفيلسوف الفرنسي جون بودان (1530-1596) أول من درس فكرة أن الزيادة في كمية النقود المتداولة هي سبب إرتفاع الأسعار؛
- الفيلسوف الإيرلندي "دافيد هيوم" الذي عاش في القرن 18، سار على نهج سابقه؛
- الفيلسوف الإيرلندي "كانتيون" عرض لأول مرة فكرة سرعة التداول؛
- الإقتصادي "دافيد ريكاردو" كان له دور أساسي في توضيح وبناء فكرة النظرية؛
- تحليل "سيمون نيوكومب" حاول تقديم صياغة رياضية للنظرية الكمية سنة 1886؛
- الإقتصادي "فيشر" (1867-1947) حيث أكمل سنة 1917 عمل "سيمون" وصاغ فكرة "ريكاردو" كميًا، بما يعرف الآن بمعادلة التبادل لفيشر؛
- مفكرو مدرسة كمبريدج، بقيادة ألفريد مارشال وبيجو، فيما عرف عنهما بـ "معادلة الأرصدة النقدية"؛

## 2. فرضيات النظرية:

تقوم النظرية الكلاسيكية على مجموعة من الفرضيات وهي كالاتي<sup>3</sup>:

♦ ألفرد مارشال اقتصادي وأكاديمي إنجليزي، ولد 26 يوليو 1842 وأحد أبرز منظري المدرسة النيوكلاسيكية في علم الاقتصاد إلى جانب مواطنه وليام ستانلي جيفونز والفرنسي ليون فالراس، تلقى تكوينه الأول في مدرسة "ميرشنت تايلور"، ثم انتقل إلى جامعة "القديس يوحنا"، وتوجه في بداية دراسته الجامعية إلى التخصص في الرياضيات، لكنه سرعان ما حول أنظاره عنها إلى الفلسفة والدين ثم لاحقاً إلى علم الاقتصاد.

<sup>1</sup> محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية-تحليلية-قياسية)، ط1، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص38-39

<sup>2</sup> عبد القادر خليل، المرجع السابق، ص 223-224

<sup>3</sup> طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والتمغيرات الاقتصادية المعاصرة، ط1، دار وائل للنشر، الأردن، 2013، ص129-130

## أ- ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج عند مستوى التشغيل الكامل للموارد الإقتصادية:

ينطلق الفكر الكلاسيكي في تحليله للنشاط الإقتصادي من أن النقود لا تؤدي سوى وظيفة واحدة ألا وهي وسيلة للتبادل لذلك فإن دور النقود هو محايد في الإقتصاد، ويستند هذا التحليل إلى قانون ساي للأسواق الذي ينص على أن العرض يخلق الطلب الخاص به، أي أن الطلب الكلي لا بد أن يتعادل مع العرض الكلي عند مستوى التشغيل الكامل بحيث تختفي البطالة في المجتمع (تعبير مجازي) لأن التغيرات في كل من جانبي العرض والطلب سرعان ماتختفي بفضل فاعلية آلية السوق وجهاز الثمن.

## ب- سرعة دوران النقود:

أكدت النظرية على أن سرعة دوران النقود ثابتة إنطلاقاً من أن وظيفة النقود تقتصر على كونها وسيط للمبادلات أما وظائفها الأخرى كأداة للإدخار أو مخزن للقيمة فهو ليس في حساباتها، إنطلاقاً من أن المجتمع يحتفظ بالنقود لتسوية المدفوعات وتوفير التسهيلات المصرفية وأشكال الإئتمان السائدة وهيكل الصناعة القائم التي تعتبر ثابتة في المدى القصير، إلا أنها تميل إلى التغيير في المدى الطويل وتعتمد سرعة دوران النقود على العوامل التالية<sup>1</sup>:

- درجة كثافة السكان؛
- تقدم شبكات المواصلات والنقل؛
- تطور العادات في المجتمع كالأستهلاك والإدخار؛
- تقدم النظام المصرفي والأسواق المالية.

## ت- العلاقة المباشرة بين تغيير المستوى العام للأسعار وكمية النقود المعروضة:

تنطلق النظرية الكمية في هذا الإفتراض من تأكيدها على الفصل بين العوامل النقدية والعوامل الحقيقية (غير النقدية) حيث إستبعدت خضوع حجم الناتج القومي (T) وسرعة دوران النقود لتأثير العوامل النقدية، لأن حجم الإنتاج (T) يتوقف على عوامل حقيقية ترتبط بالطاقة الإنتاجية للإقتصاد كما أن (V) تتوقف على عوامل غير نقدية (عادات الأفراد في تسوية إلتزاماتهم) مما يجعل تأثير النغير في كمية النقود المعروضة مباشراً على المستوى العام للأسعار.

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر، إقتصاديات النقود والبنوك، ط2، دار الفكر ناشرون وموزعون، الأردن، 2014، ص100

أي هناك علاقة طردية تناسبية بين عرض النقود والأسعار فالفكر الكلاسيكي يجعل المستوى العام للأسعار متغيراً تابعاً وسلبياً لكمية النقود المعروضة لأنه يهمل العوامل التالية<sup>1</sup>:

○ ارتفاع الأجور وبالتالي زيادة تكاليف الإنتاج؛

○ اثر الحروب وغيرها من العوامل.

### 3. معادلة التبادل لفيشر<sup>2</sup>

تسمى أيضاً بطريقة المبادلات، وصاغها رياضياً الاقتصادي الأمريكي "آرفنج فيشر" سنة 1917 وتؤكد على وجود علاقة تناسبية وطردية بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار ومعادلة التبادل في صورتها الأولية هي  $M = pq$ ، وتعني أن كمية النقود لا بد أن تساوي قيمة تلك السلع والخدمات مقيمة نقداً، وتعني أيضاً أن الطلب على النقود هو لوظيفتها كوسيط للتبادل.

أي أن طريقة فيشر تعتمد على فكرة مؤداها تتحدد قيمة النقود بالعرض والطلب عليها خلال فترة زمنية معينة، حيث يتحدد العرض بكمية النقود  $M$  مضربة في سرعة تداولها  $V$ ، وأما الطلب عليها فيتحدد من خلال حجم الناتج من السلع والخدمات المخصص للتداول ( $pq$ )، ومن ثم هناك ثلاثة محددات لقيمة النقود هي: كمية النقود، وسرعة تداولها والناتج النقدي.

وتكتب على النحو<sup>3</sup>:

$$M^S V_T = P_T T \dots\dots\dots (1 - 1)$$

حيث أن :

$M^S$  : حجم النقود في التداول

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 99

<sup>2</sup> سامي خليل، النظريات والسياسات النقدية والمالية، ط1، شركة كاظمة للنشر والترجمة والتوزيع، 1982، الكويت، ص230  
 \*إرفنج فيشر اقتصادي أميركي، ولد في 27 فبراير 1867 في مدينة سوغريتر التابعة لولاية نيويورك، اشتهر بنظريته المعروفة في الأوساط الأكاديمية بالنظرية الكمية للنقود، وله عدة إسهامات في مجال الإحصاء، أهمها مؤشره للأسعار الذي يحمل اسمه، التحق بجامعة ييل وتخصص في دراسة الرياضيات والاقتصاد، لكن تعليمه لم يكن مقصوداً على هذين المجالين مما سمح له بالانفتاح على الأدب والفلسفة وعلم الفلك، نال درجة الدكتوراه في الاقتصاد عام 1891، وكان فيشر أول من يحصل على الدكتوراه في الاقتصاد من جامعة ييل

<sup>3</sup> بزواوية محمد، الطلب على النقود في الجزائر دراسة قياسية (أطروحة دكتوراه - نقود)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر القايد، تلمسان، الجزائر، 2009-2010، ص18

$V_T$  : سرعة دوران النقود للمبادلات

$P_T$  : متوسط سعر المبادلات

$T$  : عدد المبادلات خلال المدة

تنص المعادلة (1 - 1) على أن مجموع نفقات المدة يساوي قيمة مجموع مبيعات المدة وهذا صحيح دائما حيث أنه لا يمكن لأي شخص أن يقوم بأية عملية بيع إذا لم يكن هناك شخص آخر مستعد للقيام بعملية شراء أو إنفاق.

تصبح المعادلة (1 - 1) معادلة نظرية تحديد المستوى العام للأسعار بإدخال فرضيتين عليها:

أ- أن  $V_T$  ثابت، وذلك على الأقل خلال المدى القصير، إذ أنها مرتبطة بتطور الجهاز المصرفي والعادات المتبعة في إتمام المبادلات ومتغيرات أخرى التي لا تتغير إلا بشكل بطيء.

ب- أن  $T$  تساوي أو قريبة من مستوى عند التشغيل التام وبالتالي تعتبر ثابتة هي الأخرى، على الأقل في الأمد القصير، يعتبر الكلاسيكيون أن  $M^S$  متغير خارجي تتحكم فيه السلطة النقدية، البنك المركزي عادة ونتيجة ذلك إن أي زيادة في حجم النقود تؤدي إلى زيادة مماثلة في المستوى العام للأسعار والعكس صحيح.

تلعب النقود نتيجة هذا دورا محايدة فهي لا تؤثر في المتغيرات الإقتصادية الحقيقية وإنما تؤثر فقط في المستوى العام للأسعار، إن هذا الإستنتاج لا يلغي أو يظل من أهمية النقود في الإقتصاد حيث أن مشكل التضخم الذي يكون نتيجة الزيادة المستمرة في حجم النقود يوضح مكانة النقود في التحليل الكلاسيكي ولتفادي هذا المشكل أوصى الكلاسيكيون بضرورة قيام الدولة بالمراقبة المستمرة لعملية خلق النقود. توصل الإقتصاديون الكلاسيكيون إلى هذه النتيجة، نتيجة إعتقادهم بأن النقود تؤدي فقط وظيفتي مقياس القيمة ووسيط للتبادل وأنها لا تعتبر مستودع للقيمة<sup>1</sup>.

#### 4. صيغة الارصدة النقدية أو صيغة كمبردج

تمثل الطريقة الثانية لشرح النظرية الكمية للكلاسيك، وجاء بها الكلاسيكيون الجدد كتطوير علمي لمعادلة فيشر، فإذا درست علاقة فيشر الإنفاق من خلال الكتلة النقدية المعروضة (لأنهم يؤمنون بأن النقد

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 19

حيادي، وبالتالي لا تطلب النقود لغير الإنفاق وتسوية المعاملات)، فهو "عربة لنقل القيم"، وكل الادخارات تحول إلى استثمارات، فإن دراسات ما بعد فيشر - وهي معادلة مارشال معادلة مارجال وبيجو<sup>1</sup> - أعطت معنى آخر للطلب على النقد، من خلال توسيع وظائف النقود لتشمل مخزن للقيمة بالإضافة لوظيفتها كوسيط للتبادل أي تطلب النقود لذاتها ، وسماها مارشال "طلب النقود لأجل التفضيل النقدي".

فعندما كان "أرفنج فيشر" يطور نظرية كمية الطلب على النقد، كان اقتصاديون من جامعة كامبردج ببريطانيا يقودهم ألفريد مارشال وبيجو، يقومون بدراسة نفس الموضوع ، حيث صاغ هذه النظرية "ألفريد مارشال"، وأكمل المجهود بعده خليفته في جامعة كامبردج (بيجو)، ولذلك سميت بمعادلة كمبردج<sup>1</sup>. حيث تنظر هذه النظرية إلى النقود على أنها جزء من ثروة الافراد وأنهم سيحتفظون ببعضها لغايات الاحتياط ، ولأن النقود تحتزن قوة شرائية فلا خوف من أن تُكتنز لفترة طويلة أو قصيرة ، وبالتالي بحثت هذه الصيغة ولأول مرة الدوافع السلوكية " الاحتياط " للطلب على النقود.

واشتق مارشال وزملاؤه نظريتهم من صيغة المبادلات لفيشر والتي افترض فيها أن:

$$M \cdot V = P \cdot T \quad (2 - 1)$$

فإذا قسمنا طرفي المعادلة بـ  $V$  فإن المعادلة تصبح:

$$M = \left(\frac{1}{V}\right) \cdot P \cdot T \quad (3 - 1)$$

وعندما يكون سوق النقد في حالة توازن فإن الكمية المعروضة من النقد تساوي تلك المطلوبة وبالتالي

نستطيع استبدال  $M$  بـ  $MD$  و استبدال مقلوب السرعة  $1/V$  بالرمز  $K$  تصبح المعادلة:

$$MD = K \cdot P \cdot T \quad (4 - 1)$$

♦ ألفريد مارشال اقتصادي وأكاديمي إنجليزي، وأحد أبرز منظري المدرسة النيوكلاسيكية في علم الاقتصاد ولد في 26 يوليو 1842 بلندن، ودرس على يديه العديد من كبار الاقتصاديين المرموقين في كل من جامعتي أكسفورد وكمبريدج، أشهرهم الاقتصادي البريطاني جون مينارد كينز .

آرثر سيسيل بيجو اقتصادي إنجليزي ولد 18 نوفمبر عام 1877، وتوفي 7 مارس عام 1959. هو مؤسس فرع الاقتصاد في جامعة كامبردج، وقد أثر كثيرا على أغلب الذين تتلمذوا عنده من شتى أرجاء العالم. قام بتدريب العديد من الاقتصاديين في كامبردج الذين ذهبوا لتولي كراسي الاقتصاد في جميع أنحاء العالم، لا سيما اقتصاديات الرفاهية ، لكنه شمل أيضا نظرية دورة العمل، والبطالة والتمويل العام، والأرقام القياسية، وقياس الإنتاج الوطني عمل في العديد من اللجان، بما في ذلك لجنة الضرائب الملكية لعام 1919 كان عضواً متردداً للجنة الملكية على ضريبة الدخل (1919-1920)، ولجنة بشأن العملة ومذكرات بنك إنجلترا 1924-1925

<sup>1</sup> عبد القادر خليل، المرجع السابق، ص 234

وبما أن  $K$  ساكنة "لأنها مقلوب السرعة والسرعة ساكنة حسب التحليل الكلاسيكي فإن مستوى المبادلات المتولدة كنسبة ثابتة من الدخل الاسمي تتحدد بكمية النقود التي يطلبها الافراد للاحتفاظ بها.

ولكن ما الذي يحدد مقدار هذا الجزء من الدخل الذي سأحتفظ به ؟

إن النسبة  $K$  و التي سأحتفظ بها على شكل نقود ولغايات الاحتياط تتوقف على العوامل التالية:

- توقعات الافراد فكما كانت متفائلة كان احتفاظهم بـ  $K$  اقل؛
  - ثروة الافراد فكما زادت قلت  $K$  ؛
  - مستويات الاسعار، فكما انخفضت القيمة الحقيقية لارصدة النقدية كلما كان علينا أن نزيد من  $K$  و ذلك لأن القوة الشرائية ليست ثابتة، وبالتالي سيرغب الافراد في زيادة الارصدة النقدية لديهم لكي يعيدوا التوازن مع ارتفاع الاسعار.
- ونلاحظ أن  $K$  هو معكوس  $V$  .

هذا يعني أنه كلما زادت الارصدة النقدية التي يرغب الافراد الاحتفاظ بها كلما قلت سرعة تداول النقود والعكس صحيح.

ومما سبق نستنتج الآتي<sup>1</sup>:

❖ أن مارشال(اقتصادي مدرسة كامبردج) يولي أهمية قصوى لـ  $K$  نسبة التفضيل النقدي، بحيث يعتبرها العامل الرئيسي الذي ينتج عن تغييره تغير مستوى الدخل والأسعار، عندما تحصل تقلبات مفاجئة في التوقع أو الحالة النفسية للأفراد أو غير ذلك من العوامل الأخرى، وبذلك فإن انصار هذا الاتجاه لا يقصرون تغير الأسعار على تغير كمية النقود بشكل مباشر كما هو الحال في تحليل (فيشر)، برغم انهم يؤيدون العلاقة الطردية بين كمية النقود والأسعار إلا أنهم يعتبرونها غير مباشرة .

❖ هناك علاقة عكسية بي ( $K$ ) التفضيل النقدي ومستوى الأسعار ( $P$ ) بمعنى أن زيادة طلب الأفراد على النقود السائلة يعمل على انخفاض الأسعار والعكس صحيح.

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر، المرجع السابق، ص 43-44



❖ تأتي الأهمية الأخرى لمعادلة الأرصدة النقدية من كونها توضح أن البنك المركزي لا يستطيع إدارة الأسعار، فهو يتحكم في كمية النقود الاسمية ( $M$ ) فقط أما كمية النقود الحقيقية فالأفراد هم الذين بإمكانهم إدارتها من خلال التأثير على الأسعار صعوداً وهبوطاً

### 5. نقد النظرية الكلاسيكية

#### أ- العلاقة الميكانيكية بين كمية النقود ومستوى العام للأسعار

من الملاحظ أن نظرية كمية النقود تفترض أن تأثير التغير في كمية النقود ينصرف إلى المستوى العام للأسعار في حين أنه من غير المتصور -كما ترى النظرية<sup>1</sup>- أن ينصرف تأثير التغير في المستوى العام للأسعار إلى كمية النقود ذاتها، ومثل هذا الفرض لا يتفق تماما مع واقع الحياة الاقتصادية، ذلك أن الأسعار لا تتصف دائما بالسلبية بل قد تكون هي العامل الإيجابي المستقل الذي يترتب عليه في كثير من الأحيان حدوث تغير في كمية النقود، وهنا تصبح كمية النقود المتغير السلبي أو التابع (بدلا من أن تكون هي المتغير المحفز أو المحرك) هي وتصبح الأسعار هي المتغير الإيجابي أو المستقل.

والأمثلة على ذلك عديدة، تلك الأمثلة التي توضح كيف أن الأسعار ارتفعت أولا ثم أدت إلى تشجيع وتحريض حدوث توسع في كمية النقود عن طريق الائتمان، فالارتفاع الكبير والمتواصل في الأسعار قد يؤدي إلى خلق المزيد من عرض النقود. وتفصيل ذلك أن هذا الارتفاع يدفع رجال الأعمال والتجار إلى التوسع في الاقتراض من الجهاز المصرفي لتمويل مزيد من الاستثمارات وذلك سعيا وراء الحصول على مزيد من الأرباح ويترتب على توسع البنوك في منح الائتمان زيادة في حجم الودائع الجارية علما بأن هذه الأخيرة تمثل أحد عناصر مكونات وسائل الدفع في الاقتصاد الوطني وفي هذه الحالة يكون تقلب النقود وتغيرها بمثابة استجابة لمقتضيات التغير في مستوى الأسعار.

#### ب- عدم واقعية افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج<sup>2</sup>:

فافتراض ثبات الناج الوطني يستند إلى افتراض حالة التوظيف الكامل - بالنسبة للكلاسيك، يتجه الاقتصاد بطريقة تلقائية للعمل عند مستوى التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج-، كما أن هناك قوى معينة تعود بالنظام الاقتصادي تلقائيا إلى هذا المستوى إذا انحرف عنه، وسوف نبين فيما بعد أن الأزمة العالمية

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 23

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 24-25

الكبرى (1929-1932) قد أثبتت بما لا يدع مجالاً للشك أن حجم الإنتاج والتشغيل لا يستقر بصفة دائمة عند مستوى التشغيل الكامل وأنه لا توجد قوى تلقائية تعود بهذا النظام إلى مستوى التشغيل الكامل إذا ما ابتعد عنه.

بتعبير آخر إن العلاقة بين كمية النقود ومستوى الأسعار تتوقف على مستوى التشغيل السائد في المجتمع ومدى اقترابه من مستوى التشغيل الكامل، فإذا كان الاقتصاد يعمل عند مستوى للإنتاج أقل من مستوى التشغيل الكامل، وإذا كان يعاني من البطالة في سوق عناصر الإنتاج ويملك طاقات إنتاجية معطلة فإن زيادة كمية النقود لن يصاحبها ارتفاع في الأسعار كما افترضت نظرية كمية النقود بل زيادة في حجم الإنتاج والتشغيل حتى يصل النظام الاقتصادي إلى مستوى التشغيل الكامل أو يقترب منه فتبدأ الأسعار حينئذ في الارتفاع مع ملاحظة أن:

- ارتفاع الأسعار لن يكون متناسباً مع كمية النقود كما افترضت تلك النظرية؛
- هذا الارتفاع ليس بالضرورة ارتفاعاً عاماً، فقد يصيب الأسعار بطريقة مختلفة.

#### ت- عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود<sup>1</sup>:

فسرعة دوران النقود يمكن أن تتغير بتغير حجم المعاملات ويمكن أيضاً أن تتغير نتيجة لظروف السوق كما أنها تتقلب انخفاضاً وارتفاعاً في ظروف الكساد والرواج. والمثال على ذلك: فترة الكساد العظيم في الولايات المتحدة حيث حاولت الحكومة الأمريكية مكافحة هذا الكساد عن طريق خلق عجز في الميزانية وتمويله بإصدار كميات جديدة من البنوك فزادت من احتياطي البنوك التجارية مما زاد من قدرة هذه الأخيرة على التوسع في منح الائتمان المصرفي للعناصر الاقتصادية المختلفة (أفراد ومشروعات) ولكن الجزء الأكبر من الزيادة ظل في أيدي الجمهور دون إنفاق لتوقعهم حدوث انخفاض أكبر في الأسعار (مما جعلهم يرجئون مشترياتهم حتى تصل الأسعار إلى أدنى مستوى لها).

#### المطلب الثاني: نظرية تفضيل السيولة لكينز

مع مرور الوقت وبداية أزمة الكساد الكبير 1929 التي تعرضت لها الدول الرأسمالية والتي لم تألفها إقتصاديات هذه الدول من قبل والتي أدت في نهاية المطاف إلى الإطاحة بالفكر الكلاسيكي، الأمر الذي

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 25

أدى إلى تمهيد الطريق لظهور الفكر الكينزي، فقد أثبتت هذه الأزمة الكبيرة أن الواقع مختلف تماما عن الإفتراضات النظرية الإقتصادية التي تبنتها النظرية الكلاسيكية.

### 1. تطور النظرية الكينزية<sup>1</sup>:

قام كينز\* بدراسة الازمة الاقتصادية (الكساد الكبير) واستخلص منها ما يثبت عدم صحة التحليل الكلاسيكي الذي كان سائدا حتى وقت حدوث الازمة. فان التحليل الكلاسيكي يفترض تحقيق التشغيل الكامل بصورة تلقائية في ظل المنافسة التامة. لهذا فان حجم الانتاج ثابت والاسعار العامة لا تتغير الا بتغير كمية النقود المعروضة. وتمت معارضة كينز لهذه الافكار من خلال قيامه باستخدام اودت تحليل جديدة تتصل بالدخل والانفاق والادخار والاستثمار، اذا اكد كينزان الدخل القومي (الناتج القومي) يمكن ان يتحدد عند مستوى التشغيل الكامل على عكس افتراض الكلاسيك. ويضيف (كينز) قائلا انه اذا تعرض الدخل القومي لتأثيرات خارجية تبعده عن مستوى التوازن، فانه لن يعود الى المستوى التوازني السابق، بل سيتحرك الى مستوى توازني جديد يستقر عنده، وليس بالضرورة ان يكون هذا المستوى هو عند مستوى التشغيل الكامل، وانما يمكن ان يستقر عند أي مستوى بعيدا عن مستوى التشغيل الكامل.

لذا فان (كينز) يقرر ان مستوى التشغيل الكامل وحجم الانتاج ثم مقدار الدخل القومي يتوقف بالدرجة الاساسية على حجم الطلب الكلي الفعال (Effective Demand).

### 2. أنتقادات كينز للفكر الكلاسيكي<sup>2</sup>

أ- التشغيل الكامل هو حالة خاصة، وأن التشغيل الناقص هو الحالة الدائمة، وبذلك فالناتج غير ثابت والجهاز الإنتاجي مرن؛

ب- لم يوافق كينز على فرضية الكلاسيك، بخصوص ثبات سرعة دوران النقد، وهجر هذه الفكرة؛

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي وآخرون، المرجع السابق، ص 51

\* ولد عالم الاقتصاد والصحفي والخبير المالي الإنجليزي جون مينارد كينز في مدينة كامبريدج التابعة لمقاطعة كامبريدج شاير في إنجلترا في 5 يونيو 1883 وتوفي في قرية فيرل في مقاطعة ساسكس في 21 أبريل 1946 حيث درس في جامعة كامبريدج وتحصل البكالوريوس 1905 والماجستير 1909، وكان لأفكاره تأثير كبير على الاقتصاد المعاصر والنظريات السياسية وعلى السياسات النقدية للحكومات. صنفته مجلة تايم الأميركية واحدا من أهم مائة شخصية في القرن العشرين وأكثرهم تأثيرًا

<sup>2</sup> عبد القادر خليل، المرجع السابق، ص ص 259-260

- ت- مصدر  $P$  إرتفاع  $M$  هي عند الكلاسيك، ويرى كينز أن ترتفع الأسعار حتى في التشغيل الناقص وفي إستقرار  $M$ ؛
- ث- تأثير  $M$  على  $P$  يعالجه كينز حسب التوقيت ونوع التأثير (غير المباشر)؛
- ج- النقود غير حيادية عنده (ليست وسيط للتبادل فقط)، وبعد كينز قام الإقتصادي دون باتينكين أيضا بنقد نظرية الكلاسيك حول حيادية النقد والإزدواجية الإقتصادية لديهم؛
- ح- رفض كينز قانون "ساي للمنافذ"، وأن مقولة "العرض يخلق الطلب" غير واقعية؛
- خ- التوازن في سوق النقد حسب كينز يتم عن طريق ( $i$ ) ، وأما عند الكلاسيك فيتم عن طريق ( $p$ ) ؛
- د- طور كينز نظرية الطلب على النقود، وركز على معدل الفائدة ( $i$ ) في التأثير  $M^d$  على وبين أن ( $i$ ) هو ثمن التخلي عن تفضيل السيولة النقدية، عكس الكلاسيك الذين رأوا أنه ثمن التخلي عن الإستهلاك وإعتبروه متغيرا حقيقيا يتحدد بتعادل  $I, S$  اللذان يتبعان ( $i$ )؛
- ذ- إنتقد فرضية المنافسة التامة كما أوردها الكلاسيك، كونها آلية لإعادة التوازن بطريقة عفوية لأن الأسواق -عموما- تخضع لتحكم أعداد قليلة من المؤسسات، وبالتالي يمكنها التحكم في الأسعار إضافة لنمو العمل النقابي للعمال، وتأثير ذلك على رفع الأجور بطريقة غير آلية عكس فكرة الكلاسيك؛
- ر- نقد الفصل بين نظرية السعر والقيمة ونظرية قيمة النقود، وحسب كينز أن هناك تناقض وقع فيه الكلاسيك.

### 3. فرضيات النظرية الكينزية:

- قام التحليل الكينزي على فرضيات معاكسة تماما للكلاسيك، وتتلخص فرضيات كينز فيما يلي<sup>1</sup>:
- كان لكينز الفضل في انقاد النظام الرأسمالي من الانهيار بسبب أزمة الكساد التي حلت وبالتالي تخليص الفكر التقليدي من الأخطاء التي وقع فيها، بسبب الآراء التي طرحها وطريقة التحليل التي استخدمها والأجهزة التي استحدثها، فكانت بمثابة ثروة في علم الاقتصاد وثروة على الفكر الاقتصادي التقليدي الرأسمالي والفكر الاقتصادي الاشتراكي؛

<sup>1</sup> شرون عزالدين، محاضرات في الإقتصاد النقدي وأسواق رؤوس الأموال، سنة ثانية ليسانس، جميع فروع ميدان عوم إقتصادية وتسيير وعلوم تجارية، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2016-2017، ص 81-82

- وجه " كينز " اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) وذهب إلى أن الأمر ليس البحث في العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وإنما البحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، فالنقود في نظر التقليديين لا تمثل ثروة حقيقية، لأنها لا قيمة ولا منفعة لها في حد ذاتها، وهي مجرد وسيط للتبادل، ومن ثم فالتغيرات النقدية تعد غير ذات أهمية في تحليل تغيرات النشاط الاقتصادي وتفسره ولكن " كينز " عارض هذا التصور، وأوضح أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها (تفضيل السيولة) وسبب ذلك يرجع إلى دوافع مختلفة أهمها المعاملات والاحتياط والمضاربة؛
- قام بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة) وتحليله هذا هو ما يميزه حقا على تحليل النقديين، ذلك أن أخذه لتفضيل السيولة في الاعتبار قد فتح أمامه آفاقا جديدة لتحليل اثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادي، وبذلك فقد تغيرت النظرة إلى النقود، أين أصبحت تشغل حيزا معتبرا في النظرية الاقتصادية الكلية، ومن ثم أخذ الاهتمام يتحول عن العوامل الكمية التي تؤثر في تحديد مستوى الأسعار إلى العوامل التي تؤثر في تحديد مستوى الناتج والتشغيل والدخل؛
- جاء بنظرية عامة للتوظيف، فهي تتميز عما سبقها من نظريات العمالة، إذ تعالج كل مستويات التشغيل، فبينما تُعنى النظرية الكلاسيكية بدراسة حالة خاصة هي حالة التشغيل الكامل وتؤمن بأنها الحالة العامة، وبأن الانحرافات عن حالة التوظيف الكامل طفيفة، وعلى ذلك فالنظرية العامة جاءت لتفسير التضخم كما تفسر البطالة حيث أن كلا منهما ينجم أساسا عن تقلبات حجم الطلب الكلي الفعال، فحينما يكون الطلب ضعيفا تحدث بطالة، وحينما يزيد يحدث تضخم؛
- اهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية، ولم يول اهتماما كبيرا بالجزئيات، فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول الجامع، كحجم التشغيل العام، الدخل الوطني، الإنتاج الوطني الطلب الكلي والعرض الكلي، الاستثمار الكلي وادخار المجتمع... أن العلاقات بين السلع بعضها البعض التي نعثر عليها في شكل أسعار وقيم والتي تكون أهم الدراسات التقليدية التي عني بها الكلاسيك في دراسة علم الاقتصاد لها أهميتها في التحليل الكينزي ولكنها تأتي في المرتبة الثانية بعد دراسة المتغيرات الاقتصادية الكلية، فما قد يكون صحيحا بالنسبة لحالة جزئية قد لا ينطبق على المجتمع ككل؛

• رفض في تحليله للأوضاع الاقتصادية قانون "ساي" وبين عدم وجود قوانين طبيعية تعمل على إعادة التوازن الكلي كلما حدث اختلال. كما أقر بحدوث التوازن عند أي مستوى من مستويات التشغيل، وبذلك طالب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات التي قد تعترض الاقتصاد الوطني، فعمل على تحديد معالم السياسة الاقتصادية الجديدة التي ينبغي أن تتبع حتى يصل الاقتصاد إلى التوظيف الكامل ويتحقق التوازن للدخل الوطني.

#### 4. الطلب على النقود عند كينز:

يتمثل الطلب على النقود عند كينز في ثلاثة دوافع متمثلة في دافع المعاملات ودافع الاحتياط ودافع المضاربة ويعتبر الأخير أهم ما جاء وانفرد به كينز.

#### أ- الطلب على النقود بدافع المعاملات :

يقصد بدافع المعاملات (المبادلات) رغبة الأفراد في الاحتفاظ بنقود سائلة للقيام بالنفقات الجارية خلال فترة المدفوعات، أي الفترة التي يتقاضى فيها الشخص رائه الدوري، ورغبة المشروعات في الاحتقال بالنقود السائلة لدفع نفقات التشغيل من من المواد الأولية و أجور العمال والنفقات الضرورية لسيرورة المشروعات كإيجار العقارات وغير ذلك، وهو ما يسمى بتمويل رأس المال العامل. يعتبر هذا الدافع أكثر العوامل الثلاثة للطلب على النقود شيوعاً، فهو العامل الرئيسي الذي يحفز الأفراد و المشروعات على الاحتفاظ بأرصدة نقدية<sup>1</sup>، يتم الاحتفاظ بها لأغراض المعاملات<sup>2</sup>:

#### ☒ بالنسبة للأفراد:

- فترات تسلم الدخل، أي الفترة التي تمضي بين الحصول على دخل والحصول على الدخل الذي يليه حيث أن زيادة هذه الفترة يتطلب بالضرورة زيادة الكمية المخصصة من النقود لمواجهة المدفوعات الجارية؛
- النمط الزمني لإنفاق الدخل، أي كيفية إنفاق الدخل الذي يحصل عليه الفرد في كل فترة حيث يتجه متوسط الرصيد النقدي للإنخفاض مع اتجاه عدد مرات الإنفاق للتزايد (فالفرد الذي ينفق دخله يوميا

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، المرجع السابق، ص 51

<sup>2</sup> عيجولي خالد، المرجع السابق، ص 12

بمعدل ثابت يحتاج لرصيد نقدي سائل أقل مما يحتاجه فرد آخر يقوم بإنفاق دخله بمعدل مرة كل 15 يوماً).

✘ بالنسبة للمشروع:

- إن حجم الأرصدة الخاصة بالمعاملات تتناسب مع المساهمة من الوقت التي تمضي بين النفقات والمتحصلات (بالإضافة إلى حجم نشاطه) او (رقم أعماله)؛
- مدى إنتشار المؤسسات المالية في المجتمع ونوعية الهيكل الإنتاجي بالنسبة للمشروعات.

ب- الطلب على النقود بدافع الاحتياط:

تحتفظ العناصر الإقتصادية بإحتياط نقدي سائل لمواجهة المدفوعات المستقبلية الطارئة والفرص غير المتوقعة (مواجهة مرض، ظروف بطالة) للاستفادة من التخفيضات التي قد تحدث في الأسعار. أما للمشروع فهي بهدف الاحتياط من الكوارث أو الطوارئ التي تتطلب القيام بنفقات طارئة متعلقة بالإنتاج، الاستفادة من قرض قد صفقات مالية ... إلخ<sup>1</sup>

العوامل المؤثرة في الطلب على النقود لغرض الاحتياط<sup>2</sup>:

- **طبيعة الفرد والظروف النفسية المحيطة به:** ففي فترات الرخاء قد يكون الفرد متفائلاً، فيقل طلبه على النقود لغرض الاحتياطي، ويحصل العكس في فترات الكساد، إذ قد يتشائم الفرد فيزداد طلبه على النقود لغرض الاحتياطي خوفاً من تقلبات المستقبل.
- **درجة عدم التأكد السائدة في المجتمع:** ففي أوقات الأزمات (مثل توقع قيام حرب) يزيد الإقبال على الاحتفاظ بالنقود بغرض الاستعداد لمواجهة الاحتمالات المختلفة التي قد ينطوي عليها المستقبل.
- **درجة نمو وتنظيم سوق الأوراق المالية:** وبالتالي مدى امكانية تحويل الأوراق المالية الى نقود سائلة، إذ كلما كانت امكانية الحصول على ائتمان من هذا السوق كبيرة وكان تحويل الأوراق المالية من أسهم وسندات التي سيولة نقدية امرا سهلا ويتم بسرعة ودون تعرض الى خسائر رأسمالية، قلت الحاجة الى الاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة لغرض الاحتياطي؛

<sup>1</sup> عيجولي خالد، المرجع السابق، ص 12-13

<sup>2</sup> ضياء مجيد، المرجع السابق، ص 120

• مدى استقرار ظروف قطاع الأعمال: اذ كلما كان الطلب على المنتجات التي يقوم بانتاجها مشروع معين يعد متقلبا تطلب الامر الاحتفاظ بمقدار أكبر من الأرصدة النقدية بغرض مواجهة الطوارئ بعكس الحال اذا كانت منتجات المشروع تواجه طلبا مستقرا.

ويمكن القول بصفة عامة أن الطلب على النقود بدافع الاحتياط يتوقف على الدخل نظرا إلى أن العوامل الأخرى المشار إليها تلتقي عادة على المدى القصير ولعل هذا هو السبب الذي جعله يدمج الطلب على النقود لغرض الإحتياط والمعاملات سويا كدالة في الدخل وحينما يرتفع مستوى الدخل يصبح من الضروري الإحتفاظ بكمية أكبر من النقود لمواجهة عاملي المعاملات والاحتياط<sup>1</sup>.

#### ت- الطلب على النقود لغرض المضاربة:

يقصد بالمضاربة عملية بيع وشراء الأوراق المالية من أسهم وسندات في أسواق المال بغية الحصول على الربح، اي يمثل الفرق بين ثمن شراء الورقة المالية وثمان بيعها<sup>2</sup>.

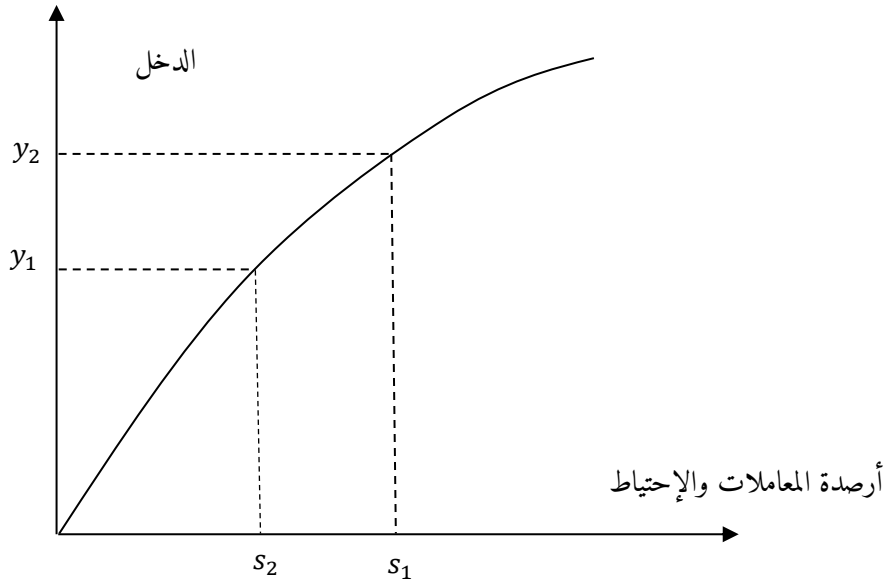
إذا كان كينز قد اعتبر أن سعر الفائدة يعتبر عاملاً ثانوياً في التأثير على الطلب على النقود لدوافع الدخل والأعمال والاحتياط، إلا أنه لم يعتبره كذلك في حالة دافع المضاربة، فالناس يرغبون في حيازة النقود ليس فقط لإجراء المعاملات الجارية ولكن -أيضاً- لأن النقود تمثل مستودعاً للقيمة أو للثروة، ولكن كينز يطرح سؤالاً هاماً وهو لماذا يرغب فرد ما في الاحتفاظ بثروته في شكل أصول لا تدر فائدة بدلاً من احتفاظه بثروته في شكل أصول تدر فائدة بالرغم من وجود سعر فائدة موجب؟

<sup>1</sup> عيجولي خالد، المرجع السابق، ص 13

<sup>2</sup> ضياء مجيد، المرجع السابق، ص 121



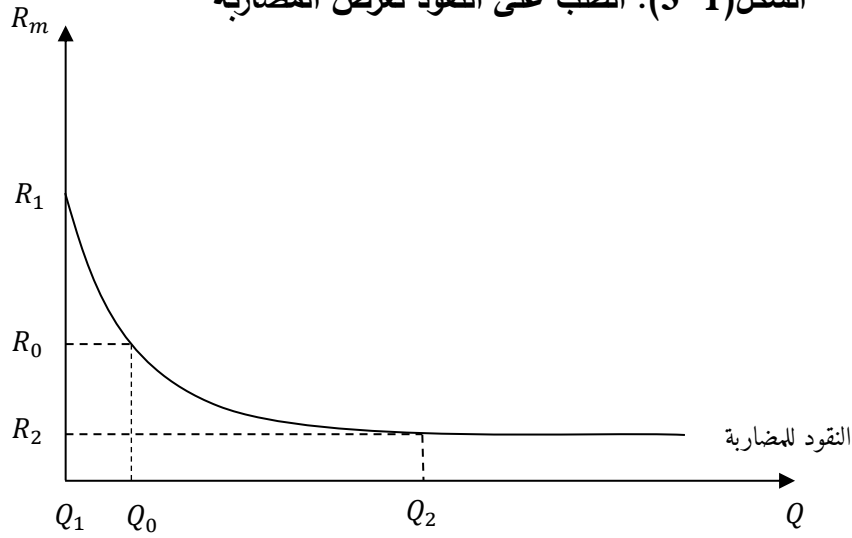
الشكل (2-1): الطلب على النقود بدافع المعاملات والإحتياط



المصدر: عيجولي خالد، المرجع السابق، ص13

إن السبب أو الشرط الضروري للطلب على النقود وتفضيل السيولة عند كينز هو وجود حالة من عدم التأكد **Uncertainty** حول معدل الفائدة في المستقبل، مما يعطى الأفراد الفرصة والقدرة على المضاربة حول توقع تغير الأسعار في المستقبل ومن ثم تحقيق أرباح من الاحتفاظ بالنقود لهذه الدافع. وعدم التأكد - طبقاً لكينز - يتعلق فقط بالفروق في الرأي بين الأفراد حول ما يكون عليه سعر الفائدة في المستقبل وليس عدم التأكد من دور أي فرد فيما يتعلق بما تكون عليه سعر الفائدة في المستقبل. وفي الحالة العكسية إذا وجدت حالة التأكد **certainty** حول التغير في سعر الفائدة أي إن الأفراد سيعلمون على وجه اليقين اتجاه وقيمة التغير في سعر الفائدة الذي سوف يسود في المستقبل، في هذه الحالة المفترضة- بل وغير الواقعية- لن يوجد فرق بين توقعات فرد أو آخر حول مستقبل سعر الفائدة وتنتفي في هذه الحالة المكاسب أو الخسائر من المضاربة. وفي تحليله لدافع المضاربة افترض كينز أن البديل الوحيد للنقود هو السندات **Bonds** حيث يعرف كينز السند بأنه أصل **Asset** يعطي لمالكة دخلاً - عائداً نقدياً سنوياً ثابتاً، وإن عائد السند وقيمة السند السوقية يرتبطان بعلاقة عكسية فيما بينهما فزيادة

الشكل (1-3): الطلب على النقود لغرض المضاربة



المصدر: عيجولي خالد، المرجع السابق، ص 14

سعر الفائدة على السند تعني انخفاض قيمته السوقية والعكس صحيح، ويحصل حائز السند على إيراده من مصدرين:

**الأول:** هو دخل الفائدة السنوية الثابتة المقررة للسند؛

**الثاني:** هو المكاسب الرأسمالية **Capital Gains** التي تنتج عن ارتفاع قيمة أو سعر السند (والخسائر **Loss** تمثل إيراداً سالباً وتنتج عن انخفاض سعر السند عندما ترتفع أسعار الفائدة) وسوف ترمز للمكسب الخسارة بالرمز  $g^1$ .

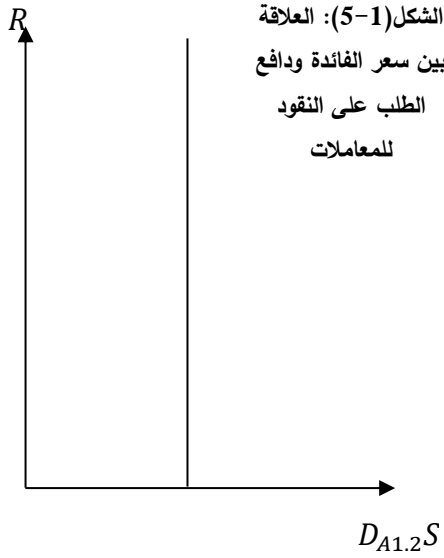
حيث يفضل الأعوان الإقتصادية الإحتفاظ بأموالهم في صورة سيولة لغرض المضاربة، نلاحظ أن الدالة لا تتناقص بعد معدل معين لسعر الفائدة وما يسمى بمصيدة السيولة<sup>♦</sup>، ويستند كينز في تفسير عدم فعالية السياسة النقدية في فترة الكساد إليها، حيث يرى أن سعر الفائدة ينزل عند حد معين "أدنى" نظراً لأن النقود والسندات ليست بديل كاملة ومن ثم لا بد من توافر حد أدنى من العائد لإقناع من يريد إقراض أمواله بتحمل هذه التكلفة.

<sup>1</sup> السيد متولي عبد القادر، المرجع السابق، ص 105-106

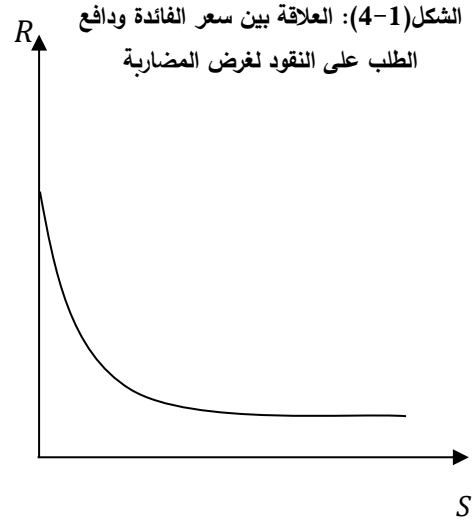
♦ مصيدة السيولة هي عندما تنخفض أسعار الفائدة إلى أدنى درجة بحيث يقوم المضاربون بالاحتفاظ بالنقود في شكل ارصدة نقدية عاطلة دون استثمارها في شراء السندات وهنا يقع الاقتصاد في مصيدة السيولة.

التوازن في سوق النقد (تحديد سعر الفائدة التوازني)

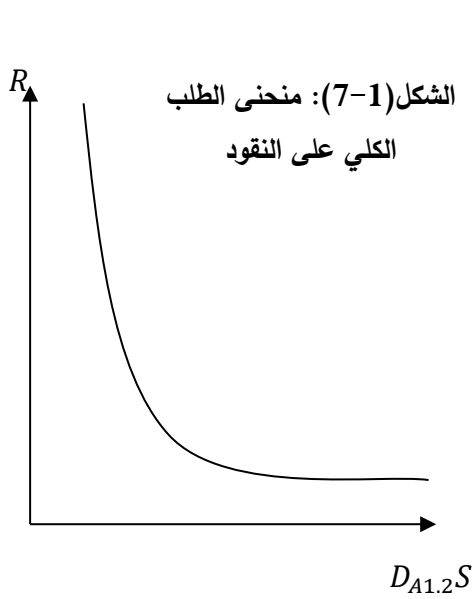
راينا سابقا:



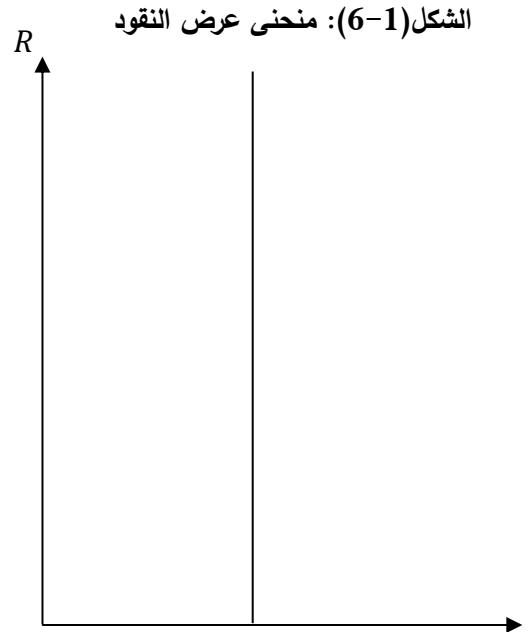
المصدر: عيجولي خالد، المرجع السابق، ص15



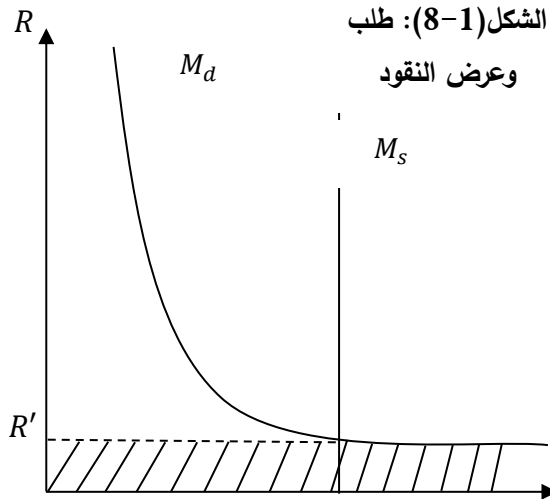
المصدر: عيجولي خالد، المرجع السابق، ص15



المصدر: عيجولي خالد، المرجع السابق، ص15



المصدر: عيجولي خالد، المرجع السابق، ص15



المصدر: عيجولي خالد، المرجع السابق، ص 15

يتحدد سعر الفائدة التوازني عند تقاطع منحنى الطلب الكلي على النقود  $M_d$  ومنحنى عرض النقود  $M_s$

### المطلب الثالث: النظرية الكمية الحديثة (ميلتون فريدمان)

#### 1. نظرية الطلب على النقود لفريدمان:

تزعم هذه المدرسة الامريكي المعروف ميلتون فريدمان<sup>\*</sup>. ويمثل هذا المنهج محاولة لاستيعاب الانتقادات التي تتعرض لها الافكار النقدية الكلاسيكية من جهو والاستفادة من التقدم والتطور الفكري الذي ظهر بعد عهد الكلاسيك من جهة أخرى، فنظرية فريدمان هي تحليل لجانب الطلب على النقود بطريقة أكثر اتساعا من التحليل الكلاسيكي وكذلك التحليل الكينري لهذا الجانب، لقد ادخل فريدمان مفهوم الثروة (Wealth) كمحدد اساسي للطلب على النقود ومفهوم الثروة بحسب هذه النظرية يمثل القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل اذ يتكون اضافة الى النقود من الاسهم والسندات والسلع المادية الانتاجية ورأس المال البشري.

<sup>\*</sup> ميلتون فريدمان اقتصادي وأكاديمي أميركي ولد 31 يوليو 1912 في مدينة نيويورك، جامعة روتجرز بمدينة نيوبرونسويك حيث درس الرياضيات والاقتصاد، وحصل على البكالوريوس سنة 1932، وواصل دراساته العليا في جامعة شيكاغو، وحصل على درجة الماجستير عام 1933، وحصل على دكتوراه من جامعة كولومبيا بنيويورك سنة 1946. حائز على جائزة نوبل في الاقتصاد لسنة 1976. يُعد من بين الوجوه البارزة على مستوى المدرسة الليبرالية في الاقتصاد، وأحد أهم منظري "النظرية النقدية".

وبعد الدخل تيارا متدفعا من الرصيد المتمثل في الثروة لذلك ميز فريدمان بين الدخل الدائم (**Permanet Income**) والدخل الجاري (**Current Income**) حيث يعتمد الاول (الدائم) على التوقعات المرتبطة بالدخل المستقبلي، وحسب منهج فريدمان فان الثروة ترتبط بالدخل بواسطة سعر الفائدة ويمكن التعبير عن ذلك بالصيغة الآتية<sup>1</sup>:

$$W = \frac{Y}{r} \quad (5 - 1)$$

$W$  : الثروة البشرية والمادية

$Y$  : الدخل

$r$  : سعر الفائدة

ويمكن التعبير عن الطلب على النقود حسب منهج شيكاغو بالدالة التالية :

$$M = f(r, P, b, w, y, u) \quad (6 - 1)$$

حيث تمثل:

$r$ : سعر الفائدة

$P$ : المستوى العام للأسعار

$b$ : نسبة راس المال المادي إلى إجمالي الثروة

$w$  : الثروة البشرية والمادية

$y$  : الدخل

$u$  : اذواق المستهلكين

أ- الثروة الكلية:

تشمل الثروة حسب هذا التحليل الموارد النقدية والمالية والموارد المادية، ويمكن تقسيمها إلى أربعة

أشكال هي<sup>2</sup>:

• النقود في شكلها السائل؛

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي وآخرون، المرجع السابق، ص 63-64

<sup>2</sup> نشيدة فريجة، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي الداخلي 1970-2013 - حالة الجزائر - ( أطروحة دكتوراه - نقود ومالية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2016-2017، ص49

- الأصول المالية (السندات ذات الدخل الثابت والأسهم ذات الدخل المتغير) ؛
- الأصول الطبيعية (رأس المال المادي) ؛
- الأصول البشرية (رأس المال البشري) .

ويرى فريدمان أن الطلب على النقود يتعلق بتقسيم الثروة على أشكالها الأربعة، وهذا التقسيم يتوقف على عائد كل شكل من أشكال الأصول المختلفة على أساس الاختيار بينهم بعد تحليل كل شكل على حدى لتحديد العلاقة بينه وبين الطلب على النقود ويرمز للثروة بالرمز **W**

### ب- العوائد المتوقعة من الأصول المختلفة للثروة

#### a. النقود:

وتعتبر أول شكل من أشكال الثروة لما تنفرد به من خصائص متميزة كتسوية المعاملات وتسديد الديون ومنح نوع من الراحة النفسية لحائزها، بالإضافة إلى أنها يمكن أن تحقق عائد يتمثل في سعر الفائدة وهذا في حالة إيداع الأموال في البنوك وصناديق الإدخار.

في حالة الاحتفاظ بالنقود في شكلها السائل لدى حائزها، فإن عائد النقود في هذه الحالة يعبر عنه باستخدام رقم قياسي للمستوى العام للأسعار والذي يعبر عن نسبة مبادلة النقود بالسلع والخدمات، لأن الطلب على النقود يتأثر بالمستوى العام للأسعار لكون هذا الأخير المؤشر الذي يحدد القدرة الشرائية للنقود وهذا ما يهم الأعوان الاقتصاديين الحائزين على الأرصدة النظرية، وهنا تظهر العلاقة العكسية بين مستوى الأسعار والطلب على النقود

#### b. السندات:

تعتبر السندات من أصول الثروة تحقق عائد ثابت لحائزها في الشكل نسبة من القيمة الاسمية لمسند  $(Rb)^1$ ، ويأخذ هذا العائد شكلين<sup>2</sup>:

- قيمة المبلغ الذي يتم تسليمه سنويا ويطلق عليه سعر الفائدة على السند. تغير قيمة السند الفعلية خلال الفترة الزمنية، وهذا التغير قد يكون إيجابيا أو سلبيا ؛

<sup>1</sup> عيجولي خالد، المرجع السابق، ص 17

<sup>2</sup> بلعزوز بن علي، المرجع السابق، ص 69

- فقيمة الدخل الحقيقي للسند خلال فترة معينة، أو قيمة العائد الذي يحققه السد يساوي سعر فائدة السند في السوق زائد التغير في على قيمة السند خلال فترة معينة.

### c. الأسهم:

وهو اصل من اصول الثروة تتحدد عوائده على أساس الأرباح والمستوى العام للأسعار<sup>1</sup>، ويطلق فريدمان الدخل المتحصل عليه من حيازة الأسهم سعر فائدة الاسهم في السوق (Re) وقد تأخذ ثلاثة أشكال<sup>2</sup>:

- عائد أسمى ثابت يسلم سنويا، في حالة ثبات واستقرار الأسعار؛
- تغير قيمة العائد الأسمى الثابت نتيجة تغير مستوى الأسعار؛
- تغير في القيمة الاسمية خلال الفترة الزمنية، والذي يمكن أن يحدث نتيجة تغير سعر الفائدة أو مستويات الثمن.

### d. الأصول الطبيعية:

وهو ما يسمى بالأصول الطبيعية ويقدم عائدا يمكن حسابه عن تقدير التغير في المستوى العام

$$\text{لسعر رأس المال المادي خلال مدة استخدامه}^3، \text{ ويعبر عنه بالصيغة}^4 (7 - 1) \frac{1}{P} * \frac{dp}{dt}$$

$$\frac{1}{P} : \text{مقلوب المستوى العام للأسعار}$$

$$\frac{dp}{dt} : \text{معدل تغير الأسعار بالنسبة للزمن}$$

يمكن أن نطلق على السلع المادية وعائدها معدل التضخم المتوقع

<sup>1</sup> جديني ميمي، إنعكاس إستقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية (رسالة ماجستير - تخصص نقود ومالية)، قسم العلوم

الإقتصادية، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الإجتماعية، جامعة الشلف، الجزائر، 2005، ص20

<sup>2</sup> بلعزوز بن علي، المرجع السابق، ص 70

<sup>3</sup> نشيدة فريحة، المرجع السابق، ص 50

<sup>4</sup> بلعزوز بن علي، المرجع السابق، ص71

e. رأس المال البشري:

هناك صعوبة في تقدير عائد رأس المال البشري بسبب عدم وجود سوق لرأس المال البشري كما يرى فريدمان، لكن يمكن قياس ذلك من خلال الأجر المدفوع لعنصر رأس مال البشري<sup>1</sup>.

الجدول (1-1): أشكال الثروة وعوائدها المتوقعة في النظرية النقدية الحديثة

العلاقة	العوائد المتوقعة	عنصر الثروة	الرمز
+	الدخل المتوقع الحصول عليه على المدى الطويل	الثروة (الدخل الدائم أو المستمر)	$Y_p'$
+	الراحة والسهولة والأمان خدمات مصرفية+فوائد الإيداع	النقود	$r_m'$
-	فوائد	السندات	$r_b$
-	أرباح	الأسهم	$r_e$
-	أرباح (معدل إرتفاع الأسعار)	السلع	$\pi^e$
-	القدرة الشخصية على إكتساب الدخل	الثروة البشرية	$h$

المصدر: عبد الحليم عمار غربي، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، منشورات كاي، 2018، ص50

2. دالة الطلب على النقود ومعادلة النظرية الكمية المعاصرة

تتحد دالة الطلب عند فريدمان على أساس المعادلة التالية<sup>2</sup>:

$$\frac{M}{P} = f \left( r_b, r_e, \frac{1}{p} \frac{dP}{dt}, w, \frac{Y}{P}, U \right) \quad (8-1)$$

حيث أن:

$\frac{M}{P}$  : الطلب على النقود بشكل أرصدة نقدية حقيقية؛

$r_b$  : سعر الفائدة على السندات؛

$r_e$  : عائد الأسهم؛

<sup>1</sup> هيل عجمي جميل الجنابي، المرجع السابق، ص 262

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 263-264



$$\frac{1}{p} \frac{dP}{dt} : \text{معدل التغير في الأسعار؛}$$

$w$  : نسبة الثروة غير البشرية إلى الثروة البشرية؛

$$\frac{Y}{P} : \text{الدخل الدائم الحقيقي؛}$$

$U$  : الأذواق والتفضيلات.

وقد قام فريدمان بالتعاون مع آخرين بتقدير دالة الطلب على النقود في الولايات المتحدة الأمريكية للفترة (1870-1954) وتوصل إلى ما يلي:

❖ ضعف أثر سعر الفائدة على دالة الطلب على النقود وعلى سرعة تداول النقود، أي أن الطلب على النقود لا يتأثر بالتغيرات في أسعار الفائدة؛

❖ ضعف أثر التغير في الأسعار على الطلب على النقد في الظروف العادية وذلك عندما يكون التغير في الأسعار معتدلاً، ولكن هذا التأثير يكون واضحاً إذا كان معدل التضخم كبيراً؛

❖ إن الدخل الدائم الذي يعتبر بديلاً عن الثروة هو العامل الحاسم في التأثير على دالة الطلب على النقود، أي أن الطلب على النقود يستجيب للتغير في الدخل الدائم؛

❖ إن دالة الطلب على النقود هي مستقرة نسبياً للدخل الدائم، لأن الدخل الدائم يتسم بالاستقرار في الأجل القصير، ولكن تم قياس دالة الطلب على النقود في عام 1987، وجد أن هذه الدالة كانت غير مستقرة في جميع الدول الصناعية ما عدا ألمانيا.

### 3. التباين بين النظرية الكينزية والنظرية الكمية الحديثة

هناك عدة اختلافات بين النظرية الكينزية ونظرية فريدمان يمكن تلخيصها كالتالي<sup>1</sup>:

❖ اعتبر فريدمان، على عكس كينز أن النقود أصل كباقي الأصول الأخرى سواء كانت أوراق مالية أو أصول أو سلع استهلاكية، وبذلك فإن الطلب على النقود ذلك شأنه في ذلك شأن الطلب على أي سلعة من السلع يتوقف على مستوى الدخل الذي يتحدد بمقدار الثروة الكلية التي تمتلكها الوحدات الاقتصادية؛

<sup>1</sup> أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، النقود والتوازن الاقتصادي، دط، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 2000

- ❖ يرى فريدمان، أن هناك أكثر من سعر فائدة مؤثر في الاقتصاد، بينما يفترض كثير وجود سعر فائدة واحد وهو سعر الفائدة على السندات والذي يعتقد أنه المعبر عن أسعار الفائدة للأصول الأخرى؛
- ❖ يرى فريدمان أن سعر الفائدة لا يؤثر في الطلب على النقود وهو ما افترضته النظرية الكلاسيكية، أما كينز فقد أضاف سعر الفائدة كأهم محدد للطلب على النقود من خلال دافع المضاربة؛
- ❖ جعل كينز من السندات الصورة الأخرى من الثروة بخلاف النقود، فيما عبر فريدمان عن الأشكال المختلفة للثروة من الأسهم والاستثمار في السلع المعمرة، وبالتالي يمكن أن يتغير توزيع الثروة بين الأصول المختلفة وفقا لعوائدها؛
- ❖ قسم كينز الطلب على النقود إلى طلب بدافع المعاملات وآخر بدافع الاحتياط وثالث بدافع المضاربة، بينما ينظر فريدمان إلى النقود كسلعة مثل السلع الأخرى تتمتع بمجموعة من الخصائص جعل استخدامها مفيدا وبالتالي ليس من المجدي تحديد طلب منفصل على النقود لكل استخداماتها؛
- ❖ يرى كينز أن دالة الطلب على النقود غير مستقرة لأنها تنتقل مع التغيرات في ثقة الأفراد في الاقتصاد على عكس فريدمان الذي يرى أن دالة الطلب على النقود مستقرة إذ تحدد المتغيرات التي أوردتها في معادلته بالكمية المطلوبة من النقود، ولا يفترض فريدمان أن هذه المتغيرات تتغير على نحو مفاجئ أو عشوائي ومن ثم فإن دالة الطلب على النقود تتمتع بالاستقرار في الأجل القصير؛
- ❖ يرى كينز أن سرعة دوران النقود ليست ثابتة بل تتغير تبعا للتغير في سعر الفائدة أما النظرية النقدية الحديثة فترى في استقرار الطلب على النقود استقرارا في سرعة دوران النقود ويترتب عن ذلك أن التغيرات في عرض النقد هي التي تحدد حجم النشاط الاقتصادي.

### المبحث الثالث: ماهية الكتلة النقدية

بعد دراستنا لمفهوم النقود ووظائفها وأشكالها وتطرقنا لنظريات النقدية (الكلاسيكية، الكينزية، الحديثة) سنحاول في هذا المبحث تحديد مفهوم الكتلة النقدية ومكوناتها، لنمر في الأخير إلى تحديد مكوناتها.

## المطلب الأول: مفهوم الكتلة النقدية

تعرف الكتلة النقدية على أنها جميع الوسائل تداول والقروض الموجودة في وقت معين لدى الأفراد والمنشآت الإقتصادية والبنوك، حيث تنتمي المؤسسات المصدرة للنقد إلى القطاع المالي على وجه التحديد<sup>1</sup>:

- البنك المركزي أو معهد الإصدار الذي يصدر النقد القانوني؛
- البنوك التجارية التي تصدر (نقود الودائع)؛
- وفي بعض الدول قد تضاف الخزينة إلى المؤسسات المصدرة للنقد حيث تصدر نقود التجزئة (نقود المعدنية).

ونذكر بعض التعريفات:

## تعريف 1:

وعرف الدكتور موفق السيد حسن العرض النقدي بأنه ليس سوى الكمية الإسمية من النقود الموضوعية بتصرف الأشخاص الإقتصاديين التي يرتبط تحديدها بالتعرف المعطى لمفهوم النقد، لهذا فإن وسائل الدفع تشمل على صافي النقد المتداول (خارج المصرف المركزي والمصارف) إضافة إلى الودائع الجارية لدى المصارف التجارية<sup>2</sup>.

## تعريف 2:

كما ادرج سام ويلسن تعريفين للعرض النقدي بالمعنى الضيق وآخر بالمعنى الواسع<sup>3</sup>:  
حيث عرفها بالمعنى الضيق على أنها مجموع النقود المعدنية والأوراق النقدية المتداولة خارج المصارف مضافاً إليها الودائع تحت الطلب.

أما التعريف الواسع فيتضمن التعريف الضيق بالإضافة إلى الودائع لأجل وودائع الإدخار.  
وتعرف أيضاً على أنها:

<sup>1</sup> محمد طاهر عبد الله، التأثير المتبادل بين الكتلة النقدية والصيرفة الإلكترونية (أطروحة دكتوراه-اقتصاد)، قسم الإقتصاد، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2014-2015، ص26

<sup>2</sup> محمد طاهر عبد الله، المرجع السابق، ص27

<sup>3</sup> Paul A, Somulson : **economics.Bthendition: international student** edition, New York ,2007 p261.

تلك الكمية من النقود المتوافرة في فترة زمنية معينة والتي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها<sup>1</sup>.

### تعريف<sup>3</sup>:

كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة ويقصد بالنقود المتداولة هنا، كافة أشكال النقود التي يحوزها الأفراد والمؤسسات والتي تختلف أشكالها بمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العادات المصرفية في المجتمعات.<sup>2</sup>

## المطلب الثاني: مكونات الكتلة النقدية

### 1. المتاحات النقدية:

وتسمى كذلك "الأساس النقدي" وهي عبارة عن وسائل الدفع السائلة التي وضعت تحت تصرف الأفراد والمؤسسات، فهي تتصف بالسيولة التامة<sup>3</sup>، وتشمل ثلاثة أنواع :

- الأوراق النقدية المتداولة الصادرة من البنك المركزي؛
- النقود المساعدة المتداولة المعدنية التي في أيدي الأفراد ومنشآت الأعمال؛
- الودائع تحت الطلب وتسمى النقود الكتابية وهي تكون موزعة حسب المؤسسات التي يتعامل معها وهي<sup>4</sup>:

❖ ودائع تحت الطلب لدى المصارف وباقي مؤسسات الإقراض، وهي تمثل نسبة عالية من مجموع الودائع تحت الطلب، بالإضافة إلى حسابات الشيكات التي تدخل ضمن الودائع تحت الطلب لدى البنوك؛

❖ حسابات الأفراد والمؤسسات لدى البنك المركزي؛

<sup>1</sup> غريبي أحمد، بوشريط أسامة، تطور الكتلة النقدية وأثرها على الناتج الداخلي الخام في الجزائر، مجلة الإقتصاد والتنمية، المجلد 04 العدد 01، 2016، ص 188

<sup>2</sup> سيدامر زهرة، انعكاسات سياسات صرف الدينار الجزائري على تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1986-2016) (اطروحة دكتوراه- نقود ومالية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة احمد درارية أدرار الجزائر، 2017-2018، ص 64

<sup>3</sup> ناصري وهيبة، النقود والمصارف الإسلامية، سنة ثالثة ليسانس، مالية وصيرفة إسلامية، قسم علوم المالية، جامعة باجي مختار عنابة، 2021-2022، ص 1 <https://elearning-facseg.univ-annaba.dz/course/view.php?id=603>

<sup>4</sup> سليم موساوي، المرجع السابق، ص 16

❖ ودائع لدى الخزينة ( لدى مراكز الصكوك البريدية في بعض الدول مثل الجزائر، فرنسا) والحسابات الجارية للأفراد؛

❖ الودائع الأخرى في حسابات الشيكات لدى صناديق الإدخار.

## 2. الأموال الجاهزة شبه النقدية

تشمل الأموال شبه النقدية مجموع الودائع المصرفية والخزينة التي لا يمكن إدماجها في التداول بشكل مباشر وفوري بواسطة كل أشكال التعامل كالشيك أو الحوالات وتتضمن الودائع التالية<sup>1</sup>:

أ- الودائع تحت الطلب على الدفتر: تتمثل في:

- الحسابات على الدفتر في البنوك والتي تدر فائدة لأصحاب الودائع، وهي مخصصة للإدخار؛
- حساب التوفير والإحتياط أو حسابات الإدخار السكني التي تستفيد من الفوائد المنتجة، وتسمح فيما بعد بالحصول على قروض للسكن بفوائد تمييزية، هذه الودائع مثل الودائع تحت الطلب يجوز لصاحبها سحبها في أي وقت وأي مبلغ، ولكن على عكس ودائع الحسابات الجارية لا يستطيع صرفه منها بشيكات، فإنه من الواجب عليه أن يتقدم للبنك بنفسه ومعه الدفتر للتوفير.

ب- الودائع لأجل:

وهي نوع آخر من الأموال الجاهزة شبه النقدية، وتكون إما في البنوك أو في الخزينة لأجل محدد ويتراوح هذا الأجل من شهر إلى سنة أو أكثر، وهي ودائع يتفق على إستحقاقها بين المصرف والعميل ويتلقى صاحبها فائدة من المصرف، وبالتالي فإن الكتلة النقدية تتكون من المتاحات النقدية الجاهزة وإن زيادة الكتلة النقدية تنتج عن زيادة النمو الإقتصادي وعن الإرتفاع في المستوى العام للأسعار.

## 3. المجمعات النقدية<sup>2</sup>

إن العناصر المكونة للكتلة النقدية الأكثر شيوعا وإستعمالا في التحليل الإقتصادية هي التي تنشرها البنوك المركزية، والتي تتمثل في ما يسمى بالمجمعات النقدية.

والمجمعات النقدية هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة، تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الانفاق، ويرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد ودرجة تطور الصناعة

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 16-17

<sup>2</sup> ناصري وهيبة، المرجع السابق، ص 2

المصرفية والمنتجات المالية، وتعطي هذه المجمعات معلومات للسلطة النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيوليات. وفي ما يلي عرض المجمعات مرتبة وفق درجة سيولتها، وكذا تبعا لمعايير تتعلق بخصائص النقد وسلوك الوحدات الاقتصادية، وتنقسم المجمعات النقدية الى:

### 1. القاعدة النقدية (B):

تدعى كذلك "الأساس النقدي" وتتصف بالسيولة التامة، وتشمل القاعدة النقدية على النقدية المتداولة خارج الجهاز المصرفي والتي تتكون من النقود الإلزامية التي يختص البنك المركزي بإصدارها، والنقود المساعدة المعدنية والورقية التي في أيدي الأفراد ومنشآت الأعمال والتي تستخدم كوسائل دفع، التي تختص دار السك أو وزارة الخزانة بإصدارها<sup>1</sup>.

$$MB = C + R \quad (9 - 1) \text{ وعلى هذا الأساس تكون القاعدة النقدية}$$

حيث أن<sup>2</sup>:

**C** : يرمز إلى النقدية المتداولة خارج الجهاز المصرفي

**R** : ترمز إلى إجمالي الإحتياطيات المصرفية.

### 2. مجمع المتاحات النقدية $M_1$ :

عادة ما يرمز للمتاحات النقدية بالرمز  $M_1$ ، وهو أضيق (أصغر) مجمع نقدي من السيوليات التي بحوزة الأعوان غير المالية (المقيمين أو غيرمقيمين)، والتي تظهر في خصوم المؤسسات المالية نجد المتاحات النقدية والمتمثلة في وسائل الدفع الميتمعة أنيا في سوق السلع والخدمات، هذا الإستعمال يتم عن طريق التعامل اليدوي، أو بالدفع الكتابي وهذا دون إشعار أو تحويل مسبق إلى شكل آخر من النقود.

تشمل المتاحات النقدية  $M_1$  مايلي<sup>3</sup>:

- الأوراق النقدية الصادرة عن بنك الجزائر والتي بحوزة الأعوان غير الماليين،
- النقود المعدنية الصادرة عن بنك الجزائر.

<sup>1</sup> السيد محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، إقتصاديات النقود والبنوك الاسواق المالية، دط، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر، 2010 مصر، ص25

<sup>2</sup> بسام الحجار، الإقتصاد النقدي والمصرفي، ط2، دار المناهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2009، ص 76

<sup>3</sup> PARGUEZ, Alain (1975) « Monnaie et macroéconomie » Edition Economica Paris p 76-77

• **الودائع تحت الطلب (حسابات جارية):** هي ودائع تحت الطلب حيث يمكن سحبها بمجرد الطلب وفي اي لحظة ولا يتقاضى العميل في المقابل ايداعها فوائد، وان كان الاتجاه المعاصر يحرص على دفع فوائد بسيطة بالنسبة للمبالغ الكبيرة والتي يحرص لبنك على جذبها<sup>1</sup>.

يتوافق مفهوم المجمع  $M_1$  مع وظيفة النقود كوسيط للتبادل، حيث يتصف بسيولة عالية، أي أن مكونات هذا المجمع بدائل وثيقة للسلع والخدمات المتاحة، تكاد تعادل سيولة النقد القانون (مع بعض التحفظ بالنسبة للودائع تحت الطلب التي تتعلق استعمالها بعادات الدفع وتنظيم الجهاز المصرفي)<sup>2</sup>

### 3. مجمع الكتلة النقدية $M_2$ :

يشمل هذا المجمع كل من مجمع المتاحات النقدية وكذا الودائع لأجل، وهو مايسمح لنا الودائع بإدخال أشباه النقود ضمن مكونات هذا المجموع، وبالتالي فهو يمزج بين رغبة الوحدات الإقتصادية في تحقيق الأرباح والفوائد وبين الحصول على سيولة نقدية، ويضم هذا المجمع كل من<sup>3</sup>:

أ- **مجمع المتاحات النقدية  $M_1$ :** والذي تم تحديد مكوناته سابقا؛

ب- **أشبه النقود:** وهي ممثلة في مجموع الودائع التالية:

- **الودائع ذات إستحقاق محدد:** وهذا لأجل يكون محدد مسبقا بين البنك والزبون؛
- **الودائع بإشعار أو إخطار:** وهي ودائع لا يسمح للمودع السحب منها جزئيا أو كليا الا بعد اخطار المصرف بفترة معينة، عادة لا تقل عن خمسة عشر يوما، ويقوم المصرف ايضا بدفع فائدة عن هذه الودائع كما هو الحال بالنسبة للوديعة الآجلة، لأن المودع في الحالتين يضحى بحرية سحب وديعته عند الحاجة اليها، لقاء ثمن هذه التضحية المتمثل في سعر الفائدة الذي يمنحه المصرف للمودع<sup>4</sup>؛

- **الودائع المخصصة:** تقدم للبنك من أجل إستعمالها في عملية معينة مثل ما تودعه شركة ما من أجل دفع أرباح مساهميها، أو دفع أجور عمالها.... إلخ ؛

<sup>1</sup> اسامة كامل، مستشار عبد الغني، المرجع السابق، ص111

<sup>2</sup> سيد امر زهرة، المرجع السابق، ص66

<sup>3</sup> بشيكر عابد، نمذجة قياسية إقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر (1970-2008) (رسالة ماجستير-إقتصاد كمي)

قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2009-2010، ص 20-21

<sup>4</sup> محمد الطاهر الهاشمي، المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ط1، الادارة

العامة للمكتبات والمطبوعات والنشر، ليبيا، 2010، ص94

- **سندات الصندوق:** التي تصدرها البنوك وتستحق بعد أجل محدد مقابل هذه السندات يقوم المكتتب بإيداع مبلغ نقدي يمكن السحب منه في هذا الأجل؛
- **الودائع الدفترية:** أو وهي أكثر الودائع الإيداعية انتشارا في البنوك التجارية، ويقوم بها الافراد دون الشركات والمؤسسات وطبيعة هذه الودائع تجمع بين الحساب الجاري والعائد في نفس الوقت فلا يوجد لها اجل محدد، وعمليا فان عملية الايداع هنا متكررة، وتضاف العمليات الايداعية التالية الى قيمة الوديعة الاصلية، كما يمكن ان تتكرر ايضا طلبات السحب، اذ يمكن سحب الوديعة او جزء منها عند طلب المودع، وهذه الودائع الايداعية تحصل على سعر الفائدة منخفض نسبيا بالمقارنة بالودائع الايداعية الاخرى، وذلك بسبب طبيعتها الجارية والادخارية في نفس الوقت<sup>1</sup>.

وهكذا نلاحظ أن كل هذه الودائع تستعمل كوسائل دفع ولكن ليس عند الطلب في نفس الوقت ما عدا الودائع الدفترية، أي أن سيولتها أقل من سيولة الودائع تحت الطلب ومن ثم أقل سيولة من مجمع المتاحات النقدية.

#### الجدول (1-2): الفرق بين النقود بمفهومها الضيق والواسع

النقود بمعناها الضيق	النقود بمعناها الواسع
<ul style="list-style-type: none"> <li>• أكثر سيولة</li> <li>• عائد منخفض او بدون عائد</li> <li>• قابلية التحويل</li> <li>• انخفاض تكلفة الصفقات التي تتم بها</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• أقل سيولة</li> <li>• عائد اعلى</li> <li>• أقل قابلية التحويل</li> <li>• تكاليف اعلى عند انجاز الصفقات</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• تمثل كل الاصول التي يمكن استخدامها في الصفقات المنفذة.</li> <li>• تشمل العملة والودائع القابلة للتحويل.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• تشكل مفهوم اعتباري يتوقف على خصوصية كل بلد</li> <li>• تشمل العملة والودائع قد تشمل اصول قريبة للودائع (شهادات الايداع اوراق التجارية)</li> </ul>
مصدرها:	مصدرها:

<sup>1</sup> منير اسماعيل أبو شارو، امجد عبد المهدي مساعدة، نقود وبنوك، ط1، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الاردن، 2011



<ul style="list-style-type: none"> <li>• هم غالباً مؤسسات الايداعمختلف انواعها وقد يكونن بينهم الحكومة المركزية ووسطاء مالية آخرون</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• المصرف المركزي</li> <li>• مؤسسات الودائع النقدية (المصارف)</li> </ul>
---	--

المصدر: مؤيد قاسم سمارة، متغيرات السياسة النقدية وأثرها في استقرار دالة طلب على النقد الاقتصاد السوري دراسة تحليلية(رسالة ماجستير-اقتصاد مالي ونقدي)، قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2008، ص22

#### 4. المجمع النقدي $M_3$ <sup>1</sup>:

يذهب البعض إلى أبعد من مفهوم  $M_2$  الواسع فيدرجون في قياسهم للنقد عناصر مثل الودائع الآجلة الكبيرة، فمن الملاحظ أن تعريف النقود بالمفهوم السابق لايتضمن الودائع الآجلة والإدخارية في المؤسسات المالية الأخرى غير البنوك التجارية، حيث أن هذه الأصول مماثلة تماما للودائع الإدخارية والآجلة لدى البنوك التجارية، وبالتالي فإن إستبعادها منتعريف النقود لا يعكس القياس الفعلي لكمية العرض النقدي في المجتمع، كذلك فإن الودائع الحكومية لا تدخل ضمن عرض النقود في المفهوم السابق في حين أن هذه الودائع آجلا أو عاجلا سوف تصب في تيار الإنفاق العام ويتحول بالتالي إلى وسائل دفع في يد الأفراد والمنشآت، الأمر الذي يتطلب إدخالها ضمن العرض النقدي في المجتمع، ويتحدد العرض النقدي بمفهومه الواسع  $M_3$  بالمكونات التالية:

- عرض النقود على أساس مفهوم السيولة  $M_2$ ؛
- الودائع الحكومية لدى البنوك التجارية: وهي ودائع القطاع العام والمحليات، حيث تمثل نسبة كبيرة من ودائع البنوك في الاقتصاد البترولي، حيث ينمو النشاط النقدي والفائض الحكومي بصورة كبيرة وتساعد هذه الودائع المتراكمة وقليلة السحب، البنوك التجارية على التوسع في عملياتها وفي بعض الاحيان تدفعها الى تنمية الائتمان متوسط الاجل<sup>2</sup>؛
- الودائع الإدخارية لدى مختلف المؤسسات المالية في المجتمع غير البنوك التجارية؛

<sup>1</sup> السيد محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، المرجع السابق، ص 80-81

<sup>2</sup> منير اسماعيل أبو شارو، امجد عبد المهدي مساعدة، المرجع السابق، ص 196

- **بوالص التأمين لدى شركات التأمين المختلفة:** أوعقد التأمين هو عقد ينظم علاقة قانونية بين طرفين يسمى أحدهما المؤمن ويسمى الآخر المؤمن له، يتفقان على أن يؤدي الأول مبلغا من المال للثاني يسمى مبلغ التأمين عند تحقق الخطر المؤمن منه، مقابل مبلغ مالي يدفعه الثاني ويسمى القسط أو الاشتراك. وقد يتقاضى مبلغ التأمين شخص آخر يسمى المستفيد يكون المؤمن له قد اشترط التأمين لصالحه<sup>1</sup>؛

**الشكل (1-9): مكونات المجمعات النقدية  $M_1$  و  $M_2$  و  $M_3$**

$M_2$	$M_1$	<ul style="list-style-type: none"> <li>• الاوراق النقدية والمعدنية</li> <li>• الودائع تحت الطلب لفائدة الاعوان غير الماليين</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• ودائع لأجل</li> <li>• الودائع باشعار</li> <li>• سندات الصندوق</li> <li>• الودائع المخصصة</li> <li>• الودائع الدفترية</li> </ul>
$M_3$		<ul style="list-style-type: none"> <li>• الودائع لدى صناديق الادخار والتوفير</li> <li>• سندات الخزينة.</li> </ul>

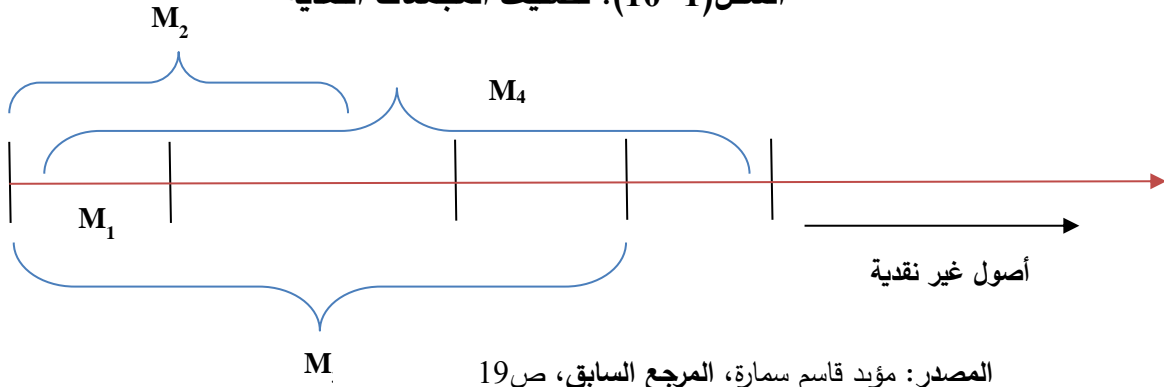
المصدر: بشيكر عابد، المرجع السابق، ص169

**5. المجمع النقدي  $M_4$ :**

- بالإضافة إلى مجمع السيولات  $M_3$  تتضمن  $M_4$ <sup>2</sup>:
- بطاقات الخزنة الصادرة عن المنشأة؛
  - أذونات الخزنة العامة القابلة للتفاوض؛
  - الأذونات متوسطة الأجل القابلة والصادرة عن الوكلاء غير الماليين.

<sup>1</sup> عبد الرزاق بن خروف، التأمينات الخاصة في التشريع الجزائري، ط2، ج1، مطبعة حيرد، الجزائر، 2000، ص41  
<sup>2</sup> ولد حمي بننة، دور البنك المركزي في مراقبة الكتلة النقدية (دراسة حالة موريتانيا 1984-1998)، (رسالة ماجستير، التسيير) قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2000-2001، ص14

الشكل (10-1): تصنيف المجمعات النقدية



المصدر: مؤيد قاسم سمارة، المرجع السابق، ص 19

## 6. المجمع النقدي $M_5$ :

يتكون من :

- المجمع النقدي  $M_4$  ؛
- النقود المتولدة نتيجة تحركات رؤوس الأموال العالمية سواء لغاية الإستثمار المباشر أو التوظيف في الأسواق المالية، إضافة إلى الطلب المتولد على النقود لغاية السياحة والدراسة والمؤتمرات واللجوء الناجم عن حالات الإضطرابات السياسية والأمنية<sup>1</sup>.

## المطلب الثالث: مقابلات الكتلة النقدية

### 1. المقابل من الذهب<sup>2</sup>:

يتكون الرصيد الذهبي من السبائك والعملات الذهبية الموجودة لدى البنك المركزي، في الأصل يستعمل الرصيد الذهبي لتغطية إصدار النقد القانوني، أما تحديد قيمة وحدة النقد بالذهب فلا يشكل سوى أساساً حسابياً يمكن استعماله خاصة في تحويل العملات بعضها مع البعض على المستوى الرسمي وللرصيد الذهبي دور في إعطاء الثقة في العملة المحلية في إطار العملات الدولية. كما يستعمل الذهب في التسويات الدولية، ومواجهة المدفوعات الخارجية نتيجة العجز في ميزان المدفوعات أو أثناء الأزمات الاقتصادية، وبالتالي يمثل هذا الرصيد قوة شرائية عالمية، ووسيلة دفع عالمية في نفس الوقت.

<sup>1</sup> محمد طاهر عبد الله، المرجع السابق، ص 35

<sup>2</sup> سيداعمر زهرة، المرجع السابق، ص 68

## الجدول (1-3): مقابل الذهب والعملات الأجنبية

المبلغ	الالتزامات	المبلغ	الموجودات
**	• حسابات للخارج دائمة	**	• ذهب
**	• احتياطات إعادة تقييم الموجودات بالذهب	**	• أموال جاهزة تحت الطلب على الخارج
**		**	• سلف إلى صندوق تثبيت استقرار الصرف
**	مجموع الالتزامات	**	مجموع الموجودات

المصدر: صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، ط1، القاهرة، مصر، 2005، ص98

## 2. المقابل من العملات الأجنبية:

بجانب الرصيد الذهبي نجد رصيد العملات الأجنبية، وبشكل خاص عملات الإحتياطي الدولي وأللسيولة الدولية، إن رصيد العملات الأجنبية المعتبر هو ما يوجد في طرف الأصول من ميزانية البنك المركزي فقط لا تؤخذ في الحسبان العمليات بين البنوك التجارية وزبائنها غير المقيمين، ويؤثر رصيد العملات الأجنبية في إصدار النقد المحلي أي يؤثر في وسائل الدفع الداخلية، أما مصدر هذه العملات فيكون إما نتيجة تصدير سلع وخدمات وطنية إلى الخارج، أو أثر توارد رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلد في شكل إستثمار أو قروض، وكذلك قبض فوائد رؤوس الأموال الوطنية المستثمرة في الخارج وعوائد اليد العاملة المهاجرة.<sup>1</sup>

3. المقابل من القرض المقدم إلى الخزينة العمومية<sup>2</sup>.

إذا لم تتمكن الخزينة العمومية من تغطية كل نفقاتها، تلجأ إلى البنك المركزي للحصول على الإئتمان اللازم لسد هذا العجز، فتقدم له سندات تعترف بمديونيتها تسمى أذون الخزانة، ويصدر البنك المركزي بقيمة هذه السندات النقود القانونية، وتستخدم هذه النقود في الإنفاق العام، وتزداد النقود المتداولة مع الوحدات الإقتصادية التي تقدم خدمات للدولة.

<sup>1</sup> محمد شريف إلمان، المرجع السابق، ص 66-67

<sup>2</sup> رايس فضيل، التغيرات في الحسابات الخارجية وأثرها على الوظعية النقدية في الجزائر 1989-2010 (اطروحة دكتوراه-اقتصاد التنمية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2012-2013، ص61

إضافة إلى طريقة طرح سندات للحصول على النقود لتمويل النفقات يمكن للخبزينة العمومية الحصول على تسبيقات من البنك المركزي، أو طرح سندات يكتبها الجمهور، إلا أن القروض التي تتسبب في إصدار نقدي هي فقط التي تكون في شكل تسبيقات من البنك المركزي أو عندما يكتب هذا الأخير في سندات الخزانة. أما النوع الآخر فإنه يمول عن طريق الإدخار أي بنقد موجود.

من جهة أخرى فإن القرض الذي تحصل عليه الحكومة من الجهاز المصرفي (البنك المركزي، البنوك التجارية) يترتب عليه زيادة قوة شرائية جديدة لا يقابله زيادة في الإنتاج وبالتالي فهو يعتبر زيادة مقنعة في كمية النقود

الجدول (1-4): مقابل قروض الخبزينة العامة

**	i	قروض قبل البنك المركزي
**	1.	قروض مباشرة للخبزينة العامة (صافية)
**	أ-	قروض مباشرة
**	ب-	مخصوم منها: حساب الخبزينة الجاري لدى البنك المركزي
**	2.	نقود التجزئة الموجودة لدى البنك المركزي
**	3.	سندات خبزينة في محفظة السندات لدى البنك المركزي
**	ii	قروض المصارف وسائر المؤسسات المالية
**	1.	أصول في حسابات الجارية البريدية
**	2.	سندات خبزينة في محفظة سندات المصارف
**	iii	قروض الاعوان الاقتصاديين غير المالمين
**	1.	نقود التجزئة عند التداول
**	2.	ودائع في الحسابات الجارية البريدية
**	3.	ودائع لدى الخبزينة
**		المجموع

المصدر: صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 65

4. القروض الممنوحة للإقتصاد<sup>1</sup>:

حتى يمكن ضمان سير الإقتصاد ونمو نشاطه، تقوم البنوك التجارية بتقديم القروض، على أساس المبالغ النقدية المودعة لديها إلى زبائنها، وتقوم بمنح هذه القروض نظرا لعدم كفاية وسائل الدفع السائلة الأخرى في حياة الوحدات الإقتصادية لأداء مختلف عمليات الإنتاج والاستهلاك هذه القروض إذن من شأنها أن تزيد كمية النقد المتداولة، وفي نفس الوقت هذه القروض تغذي ودائع البنك نفسها، مما يمكنها من منح قروض أكثر.

يمكن للبنك المركزي التأثير في حجم القروض المقدمة للإقتصاد بتغييره لتكلفة الإئتمان، وذلك بإفترض أن الطلب على الإئتمان يرتبط عكسيا بتكلفة الحصول عليه، ويلاحظ أن سياسة الرقابة على الائتمان تكون أكثر فعالية في حالة تقييد الائتمان عنه في حالة إستهداف البنك المركزي التوسع في الإئتمان المصرفي، ويشترط لنجاح البنك المركزي في تطبيق سياسة ائتمانية تقييدية أن يتعرف على قيمة مرونة الطلب على الإئتمان بالنسبة لسعر الفائدة.

القروض المقدمة للإقتصاد تستفيد منها العائلات والمؤسسات وسوف تسعى هذه الأخيرة إلى تغيير لكل هذه النقود، البعض يطلب تحويل هذه النقود الكتابية إلى بنكنوت، البعض الآخر إلى نقود الخزينة العامة سواء بدفع الضرائب أو لأن لهم حسابات بريدية وآخرون لهم حساب في بنك آخر، ولهذا سوف يضطر البنك المصدر للنقود الجديدة إلى الأخذ من إحتياطياته من أجل الوفاء بهذه الطلبات، الرصيد المتبقي من الإحتياطيات بعد التسرب النقدي إلى دوائر نقدية أخرى هو "حصة البنك من السوق"، وهي تابعة لأهمية زبائنه. وبما أن البنك المركزي يستطيع التأثير على هذه القروض من خلال سعر الفائدة فإن تغير هذا النوع من القروض يؤثر على المجمع النقدي  $M_2$  وما بعده، بإعتبار أن هذه المجمعات تضم الودائع لاجل وودائع أخرى تقوم على سعر الفائدة

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص60

الجدول (1-5): الميزانية الموحدة للنظام المصرفي

الموجودات	الالتزامات
<p>العناصر المقابلة للكّلة النقدية:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• الذهب والعملات الاجنبية</li> <li>• القروض المقدمة للخرينة</li> <li>• القروض المقدمة للاقتصاد</li> </ul>	<p>الكّلة النقدية:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• الاوراق النقدية</li> <li>• الودائع</li> </ul>

المصدر: مفتاح صالح، المرجع السابق، ص62

## خلاصة الفصل الأول

نستخلص من خلال دراستنا للفصل:

أن النقود ظاهرة إجتماعية ظهرت منذ القدم، حيث تستعمل في عملية المبادلة، ولقد واجهت العديد من المشاكل والعراقيل في بدايات إستعمالها، ومع تعاقب الأزمنة المختلفة تغيرت من الشكل الذي عليه إلى شكل آخر، أولها مع النقود السلعية ثم إلى النقود المعدنية لتليها النقود الورقية، والتقدم الحاصل ظهرت مايسمى بنقود الودائع وأخيرا النقود الإلكترونية.

أجمع الباحثين والإقتصاديين على أن تعريف النقود يجب أن يشمل على وظيفتين من وظائف النقود ( وسيط لتبادل، مستودع للقيمة) .

أن النظرية الكمية للنقود لها دور كبير في دراسة تفسير تغيرات الأسعار، حيث قال مارشال أن هناك علاقة طردية بين حجم التداول النقدي ومستوى العام للأسعار.

النظرية الكينزية أخذت سعر الفائدة محل إهتمام وبعين إعتبار وهذا ما أهمله الكلاسيك

إرتكزت نظرية كمية الحديثة على الدخل الدائم كمحدد أساسي لطلب على النقود

تم وضع وتصنيف النقود في شكل مؤشرات نقدية:

- الكتلة النقدية ( المتاحات النقدية، المتاحات شبه النقدية، المجمعات النقدية)
- مقابلات الكتلة النقدية.

ويتم قياسها في شكل مجمعات نقدية.  $M_1, M_2, M_3, M_4, M_5$



# الفصل الثاني

التأصيل النظري للسياسة النقدية

## تمهيد

تعتبر البنوك التجارية إحدى أهم ركائز النظام المالي لأي اقتصاد، حيث تسهم في تمويل الأنشطة التجارية والاستثمارية وتسهيل عمليات الدفع والتحويل في الاقتصاد. وتعمل هذه البنوك عادةً بموجب تراخيص من السلطات المالية في الدول التي تعمل فيها، وتخضع للرقابة والمراقبة لضمان استقامة وسلامة أعمالها وحماية حقوق العملاء.

يُعدُّ البنك المركزي عماداً أساسياً في النظام المالي لأي دولة، حيث يضطلع بدور حيوي في تنظيم السياسة النقدية وإدارة النظام المالي لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

فهو يقوم بعدة وظائف أساسية، من بينها إصدار النقود وإدارة السياسة النقدية، حيث يُحدِّد معدلات الفائدة ويتخذ إجراءات أخرى للتأثير على معدلات التضخم ونمو الاقتصاد. كما يلعب دوراً مهماً في حفظ استقرار النظام المالي وتقديم الدعم في حالات الأزمات المالية.

في حين تمثل السياسة النقدية إطاراً هاماً في إدارة السياسات الاقتصادية، وتعتبر أحد الأدوات الرئيسية التي يستخدمها البنك المركزي لتحقيق أهداف معينة في الاقتصاد، مثل الاستقرار النقدي والاقتصادي وضبط معدلات التضخم.

ويعتمد البنك المركزي على مجموعة متنوعة من أدوات السياسة النقدية لتحقيق أهدافه، مثل سياسات السحب والإقراض للبنوك التجارية، وتحديد الاحتياطي النقدي الذي يجب على البنوك الاحتفاظ به، وتطبيق قواعد ولوائح تنظم عمل البنوك والمؤسسات المالية.

بشكل عام، يهدف البنك المركزي من خلال سياسته النقدية إلى تعزيز الاستقرار الاقتصادي وتوجيه الاقتصاد نحو مسار النمو المستدام، وتحقيق التوازن في النظام المالي والنقدي لضمان استمرارية النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار. وسنتطرق في هذا الفصل إلى:

- **المبحث الأول:** البنوك التجارية والبنك المركزي

- **المبحث الثاني:** مفاهيم عامة حول السياسة النقدية وأدواتها

- **المبحث الثالث:** السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسة المالية

## المبحث الأول: البنوك التجارية والبنك المركزي

تعتبر البنوك التجارية أحد أهم أركان النظام المالي، حيث تقوم بتلبية احتياجات العملاء من خلال تقديم مجموعة من الخدمات مثل الودائع، والقروض، والحسابات الجارية وغيرها، وتلعب دوراً هاماً في تمويل الاستثمارات وتعزيز نشاط الأعمال التجارية، كما يعتبر البنك المركزي أعلى سلطة نقدي في الدولة ويأتي في قمة جهاز المصرفي، وهو عبارة عن أداة في يد الدولة لتحكم في المعروض النقدي

### المطلب الأول: البنوك التجارية

#### الفرع الأول: نشأة البنوك التجارية ومفهومها

##### 1. نشأة البنوك التجارية:

كلمة "مصرف" في اللغة العربية تقابل كلمة "بنك" في اللغة الأوروبية، وهي مشتقة من الكلمة الإيطالية "Banco" ومعناها "المائدة". يعود ذلك إلى أن اليهود الذين كانوا يعملون في مجال الصرافة في لومبارديا بإيطاليا كانوا يضعون العملات المختلفة على موائد زجاجية، وعندما كان أحدهم ينجح في تنفيذ التزاماته المالية قبل الآخرين، كانوا يحكمون عليه بكسر زجاج مائدته أمام الجمهور.

يُعتبر المصرف التجاري الأول في العالم "بنك الفينيقيين"، وقد تأسس في بابل (بالعراق الحالي) في القرن الرابع قبل الميلاد. كان هذا المصرف يقدم خدمات تبادل النقود وتوفير القروض للتجار.

مع تطور التجارة والتبادل التجاري في أوروبا خلال القرون الوسطى، زادت حاجة التجار إلى أساليب لتخزين الأموال وتبادلها عبر الحدود. هذا دفع إلى نشوء بنوك تجارية في مراكز التجارة الرئيسية مثل فلورنسا وفينيسيا وجنوة. كانت هذه البنوك توفر خدمات مثل صرف العملات الأجنبية وتقديم القروض للتجار.

مع تطور العولمة والتجارة الدولية في العصور الحديثة، ازدادت أهمية البنوك التجارية. وتوسعت دورها لتشمل الخدمات المصرفية الكاملة، مثل فتح الحسابات الجارية وتوفير القروض التجارية وإدارة الثروات. وأصبحت البنوك التجارية عموداً أساسياً في النظام المالي العالمي، حيث تلعب دوراً مهماً في تمويل الشركات وتسهيل التجارة الدولية.

لم تكن البنوك فكرة تماماً منبثقة في عقل فرد معين ولكنها نشأت نتيجة للظروف والتطورات الاقتصادية. يمكن تتبع فكرة المصارف الحديثة إلى المراحل التالية:

أ- المرحلة الأولى (كبار التجار والمرابون)<sup>1</sup>:

البنوك الحديثة هي ورثة تلك التجار الذين كانوا محل ثقة التجار والأفراد بسبب شهرتهم، حيث كانوا يقدمون أموالهم لتنشيط التجارة ومساعدة التجار. كان الأفراد يودعون أموالهم لديهم وهكذا بدأ التاجر يتحول إلى وديع لا يقبل سوى وديعة الأموال ويقدم بدلاً من ذلك شهادات إيداع. في هذه المرحلة، كان التاجر ملزماً بحفظ الأموال مقابل عمولة محددة.

بالإضافة إلى التجار، فإن البنوك الحديثة هي أيضاً ورثة المرابين الذين كانوا يقرضون الأموال بمقابل عمولة كبيرة، وكانوا يستخدمون أموالهم الخاصة في التسليف، ويتقاضون مبلغاً معيناً من الأموال، وكان يُعرف هذا المبلغ في البداية باسم "ربا".

ب- المرحلة الثانية (الصاغة)<sup>2</sup>:

البنوك الحديثة هي أيضاً وريثة للصاغة الذين كانوا يشتغلون بتجارة الحلي والمعادن. من خلال هذه التجارة، اكتسبوا خبرة في تقدير عيار المعادن وأسعارها. في البداية، كان الأفراد يتوجهون إليهم لفحص عيار النقود المعدنية، ومن ثم بدأوا في بيع العملات المعدنية من مختلف الأنواع. ومع تطور الأمور، ظهر التجار المتخصصون واتسعت الأسواق، مما أدى إلى زيادة ثروات التجار.

لكن كان هناك حاجة متزايدة لطرق آمنة للحفاظ على هذه الثروات من السرقة والنهب، وكانت هذه المشاكل منتشرة في ذلك الوقت. لذلك بدأ الناس في إيداع أموالهم لدى الصاغة والصيارفة وبعض التجار الذين كانوا يتمتعون بسمعة طيبة وقوة وأمانة. كانوا يودعون فوائضهم النقدية لديهم مقابل رسوم إيداع. كان المودعون في البداية يحصلون على شهادات إيداع تثبت حقوقهم، وكانت هذه الشهادات تضمن تعهداً من المودع لديه بإعادة الوديعة عند الطلب. في البداية، كانت هذه الشهادات تصدر باسم الحامل وكانت تتداول عن طريق التنازل. لكن مع مرور الوقت وزيادة الثقة، أصبحت تلك الشهادات تصدر باسم حاملها مباشرة وتتداول دون الحاجة للتنازل.

<sup>1</sup> رابيس حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك التجارية في ظل نظام اقتصادي لا ربوي (أطروحة دكتوراه-نقود وتمويل)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2007-2008، ص 29-

<sup>2</sup> محمود حسين الوادي وآخرون، المرجع السابق، ص 103-104

ومع مرور الوقت، لاحظ الصاغة والسيارفة وبعض التجار أنه نادراً ما يُطلب استرداد شهادات الإيداع التي صدروها، مما دفعهم إلى استغلال تلك الودائع الخاملة. وبدأوا في قرض أموالهم الخاصة بالإضافة إلى بعض الودائع التي لديهم، للأشخاص الذين كانوا بحاجة إلى قروض واستثمارات. وفي المقابل دفعوا نسبة من الفوائد التي يحصلون عليها من القروض الممنوحة للمودعين، بعد أن كانوا في البداية يأخذون عمولة إيداع.

### ت- المرحلة الثالثة(خلق النقود)<sup>1</sup>:

تطورت العمليات المصرفية من مجرد قبول الودائع إلى توسعها لتشمل الإقراض من الأموال الخاصة ثم من الأموال الغير خاصة. وقد دخلت البنوك في مرحلة جديدة من التطور عندما بدأ الناس في قبول إيصالات الإيداع كبديل عن النقود لتنفيذ التزاماتهم المالية، حيث أصبحت البنوك قادرة على إحلال هذه الإيصالات بدل النقود، مما يتيح لها منح القروض والتسهيلات المصرفية لعملائها.

هذا التطور في العمل المصرفي يمثل تحولاً كبيراً وحاسماً في نشاط البنوك التجارية، حيث أصبحت قادرة على خلق نقود جديدة تضاف إلى الدائرة النقدية، وهذا ما يعرف بـ "خلق الودائع". وتُميز البنوك التجارية في الوقت الحالي بقدرتها على تقديم قروض تفوق قيمة الأموال المودعة لديها بكثير، ويُطلق على هذه العملية التي تُعتبر أحد أهم وظائف البنوك التجارية اسم "خلق الودائع".

مع تطور الممارسات المالية وزيادة تأثيرها على النشاط الاقتصادي، ارتقى الصرافون من بيوت الصيرفة إلى مؤسسات مصرفية. وتزايد عدد البنوك تدريجياً منذ بداية القرن الثامن عشر وكانت غالبيتها مؤسسات تملكها أفراد وعائلات. ومع انتشار الثورة الصناعية في القرن التاسع عشر، زادت الحاجة إلى بنوك كبيرة قادرة على تمويل الإنتاج الكبير، مما دفع إلى تأسيس بنوك تجارية كبيرة بشكل شركات مساهمة واتسعت أعمالها حتى أقامت فروعاً في مختلف الأماكن.

في أواخر القرن التاسع عشر، بدأت حركة التركيز في البنوك، حيث تم تركيز العمليات المصرفية في عدد قليل من البنوك من خلال الاندماج أو بطريقة الشركات القابضة.

<sup>1</sup> أسية محجوب، البنوك التجارية والمنافسة في ظل بيئة مالية معاصرة حالة البنوك الجزائرية (رسالة ماجستير-استراتيجية مالية) قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، الجزائر، 2010-2011 ص 25

مع التطورات المالية والمصرفية السريعة في العقود الأخيرة من القرن العشرين وبدايات القرن الحادي والعشرين، أصبح العمل المصرفي يشكل صناعة كاملة، حيث تنوعت وظائف البنوك وتعددت خدماتها مع مرور الوقت وأصبحت تشكل صورتها الحالية.

## 2. مفهوم البنوك التجارية

### تعريف 1:

هو المؤسسة أو الشركة المالية التي تقبل الودائع من الأفراد والكيانات القانونية، ثم تستثمر هذه الودائع من خلال فتح حسابات ومنح قروض بهدف تحقيق الربح.<sup>1</sup>

### تعريف 2:

هيا مؤسسات مالية تقوم عادةً بقبول الودائع التي يمكن سحبها عند الطلب أو بعد فترة محددة وتشارك في عمليات التمويل الداخلي والخارجي. كما تعمل على تنمية الادخار والاستثمار المالي داخل البلاد وفي الخارج، وتساهم في إنشاء المشاريع وتقديم الخدمات المصرفية والتجارية والمالية وفقاً للسياسات والقواعد التي يحددها البنك المركزي.<sup>2</sup>

### تعريف 3:

في المادة 114 من قانون النقد والقرض الجزائري، تُعرف البنوك التجارية على أنها أشخاص معنويين يقومون بإدارة العمليات المشار إليها في المواد من 110 إلى 113 من هذا القانون كوظيفة رئيسية وعادية لهم.<sup>3</sup>

البنوك التجارية والمؤسسات المالية تعتبر منشآت مهمة في النظام المالي، حيث تقوم بتلقي الودائع من الأفراد والكيانات القانونية واستخدامها في إدارة حساباتها ومنح قروض للأفراد والشركات بهدف تحقيق الربح. تعمل هذه المؤسسات على قبول الودائع التي يمكن سحبها عند الطلب أو في مواعيد محددة، وتشارك في عمليات التمويل الداخلي والخارجي لتلبية احتياجات الاقتراض والاستثمار. بالإضافة إلى ذلك، تسعى هذه المؤسسات لتعزيز الادخار والاستثمار المالي داخل البلاد وفي الخارج، وتساهم في دعم الاقتصاد من

<sup>1</sup> فائزة المبان، القطاع المصرفي في الاقتصاد الإسلامي، دط، دار اليمن، الجزائر، 2002، ص32

<sup>2</sup> محمد عبد الفتاح الصيرفي، إدارة البنوك، دار المناهج للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2006، ص14

<sup>3</sup> المادة 114 من القانون رقم 10/90، المؤرخ في 14/04/1990، المتعلق بالنقد والقرض

خلال تمويل المشاريع وتقديم مجموعة متنوعة من الخدمات المصرفية والتجارية والمالية، وفقاً للسياسات والتوجيهات التي يحددها البنك المركزي.

### الفرع الثاني: أهداف البنوك التجارية

#### 1. الربحية<sup>1</sup>:

هي أحد أهم أهداف البنوك التجارية، حيث تسعى هذه البنوك لتحقيق عائد ملائم لملاكها. ولتحقيق ذلك، يتعين عليها توظيف أموالها التي تحصل عليها من مصادر مختلفة بشكل فعال، وتقليل نفقاتها إلى أدنى حد ممكن.

تتكون الإيرادات الإجمالية للبنوك التجارية أساساً من نتائج عمليات الإقراض والاستثمار، بالإضافة إلى الأرباح غير الرأسمالية التي قد تحققها هذه البنوك. أما النفقات فتتضمن النفقات الإدارية والتشغيلية بالإضافة إلى النفقات الثابتة مثل الفوائد التي تدفعها البنوك على الودائع.

#### 2. السيولة:

في البنوك تعبر عن قدرتها على تحويل أصولها إلى نقد بسرعة وبأقل خسارة ممكنة. وتشير إلى قدرة البنك على تلبية التزاماته المالية في أي وقت. وبما أن البنوك التجارية لا يمكنها تأجيل سداد التزاماتها كما يمكن لبعض الشركات الأخرى، فإن نقص السيولة يمكن أن يؤدي إلى فقدان ثقة المودعين. وفي حالة انتشار شائعات عن نقص السيولة في البنك، يمكن أن يتسبب ذلك في انهيار الثقة، مما يجعل المودعين يقومون بسحب ودائعهم بسرعة، مما قد يؤدي إلى إفلاس البنك<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> شهبون لامية، المخاطر البنكية وأثرها على التسهيلات الائتمانية في عينة من البنوك التجارية الجزائرية (أطروحة دكتوراه-نقود وبنوك)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2015-2016، ص 6

<sup>2</sup> عواق مريم، تفعيل دور البنوك الجزائرية في ظل الإصلاحات (رسالة ماجستير-نقود وبنوك)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2013-2014، ص 6

3. الأمان<sup>1</sup>:

السمة الثالثة التي تميز المصارف التجارية هي الأمان أو السلامة المالية. تعتمد سلامة المصرف على رأس المال الذي يملكه، حيث يلعب رأس المال دورًا مهمًا في تعزيز الثقة لدى المودعين ودعم ثقتهم في المصرف. فكلما زادت ثقة المودعين، زادت فرصة المصرف في جذب المزيد من الودائع. من الجدير بالذكر أن رأس المال لدى البنوك التجارية عادة ما يكون محدودًا، مما قد يعرضها لمخاطر أكبر، خاصة عند تكبد خسائر تتجاوز قيمة رأس المال. هذا يعني أن أي خسارة تتجاوز قيمة رأس المال يمكن أن تؤدي إلى خطر إفلاس المصرف، مما يعني فقدان جزء من أموال المودعين. وبالتالي، تسعى البنوك التجارية إلى توفير أقصى مستوى من الأمان للمودعين، بينما تستثمر أموالهم في الاستثمارات التي لا تتطوي على مخاطر كبيرة، بهدف الحفاظ على ثقة المودعين وضمان استقرار المصرف.

## الفرع الثالث: وظائف البنوك التجارية

يمكن تلخيص وظائف البنوك التجارية بما يلي:

## 1. الوظائف التقليدية:

## أ- قبول الودائع:

تعتبر الودائع من أهم مصادر التمويل للبنوك التجارية، ولذلك، تولي هذه البنوك اهتمامًا كبيرًا لتنميتها. يتم ذلك من خلال تعزيز الوعي المصرفي والادخاري بين العملاء، وذلك من خلال توسيع نطاق فروع البنك وتبسيط عمليات التعامل مثل السحب والإيداع، وتحسين كفاءة الخدمات المصرفية. تتبنى البنوك التجارية سياسة استقطاب الودائع بشكل فعال، حيث تختلف الودائع من حيث مدتها ونشاط المودعين والقطاعات التي ينتمون إليها. يسعى البنك إلى جذب مجموعة متنوعة من الودائع لتلبية احتياجات التمويل المختلفة وتوزيع مصادر الدخل<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> بلال بن يخلف، أثر تطبيق منهج إدارة الجودة الشاملة على أداء البنوك التجارية دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية الوكالة المركزية عميروش بالجزائر العاصمة (رسالة ماجستير-الاقتصاد التطبيقي في ادارة اعمال والمالية)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية. والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المدية، الجزائر، 2012-2013، ص77

<sup>2</sup> عبادي محمد، دور السياسة الائتمانية للبنوك التجارية في تنشيط الاستثمارات في الجزائر دراسة قياسية للفترة الزمنية 2009-1989 ( أطروحة دكتوراه-مالية) قسم العلوم المالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة الجزائر، 2012، ص58



ب- منح القروض الائتمان:

تعتبر هذه الوظيفة واحدة من أهم وأقدم الممارسات التي تقوم بها البنوك التجارية. عادةً، يتم منح القروض في شكل نقود نقدية أو بواسطة تحويلات مصرفية، مثل التعهدات والضمانات، للأفراد ورجال الأعمال لفترات زمنية متنوعة. وعادة ما تكون هذه القروض في الأجل القصير. تتنوع أشكال الائتمان حيث يُمكن أن يكون<sup>1</sup>:

- ائتمناً في شكل تقديم قروض مباشرة أو السماح بالدفع تحت الحساب أو خصم الكمبيالات لصالح العميل.
- ائتمناً في شكل كفالة أو ضمان لصالح الغير، حيث يُقدم البنك هذا الضمان للمشروعات والجهات العامة لصالح عميل معين.

ت- تأجير الصناديق الحديدية (الحفظ الامين)<sup>2</sup>:

يمكن للعميل أن يختار تأجير إحدى الخزائن الحديدية المتوفرة في مقر البنك للحفاظ على أوراقه الهامة ومستنداته السرية ومجوهراته، وذلك لضمان سلامتها وعدم تعرضها للسرقة. يكون العميل الوحيد الذي يتحكم في الخزنة ويتم تأجيرها له مقابل أجر محدد يتفق عليه مع البنك، ويعتمد ذلك على حجم الخزنة وفترة استخدامها.

تأجير الخزنة لدى البنك يعود بالفائدة على الطرفين، حيث يحصل العميل على سرية تامة في استخدام الخزنة دون معرفة أي شخص آخر بمحتواها، مقابل رسم معين يتم تحديده مسبقاً. ومن جانب البنك، يعمل ذلك على توسيع مجموعة خدماته ويسهم في توفير مصدر إضافي للدخل، خاصة أن العميل المستأجر غالباً ما يستفيد من خدمات أخرى يقدمها البنك.

تتم عملية تأجير الخزائن الحديدية من خلال عقد إيجار يتم توقيعه بين البنك والعميل، ويُعتبر هذا العقد ملزماً للطرفين بموجب اتفاقهما. يختلف هذا العقد عن عقود إيداع النقود أو الصكوك، حيث لا يقوم البنك بأي تصرف معين لحساب العميل، بل يكتفي بتأمين الخدمة المطلوبة وحفظ سرية المحتوى.

<sup>1</sup> آسية محجوب، المرجع السابق، ص31

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص33

ث - مضاعفة النقود Money Creation<sup>1</sup>:

البنوك التجارية تتعامل بشكل رئيسي مع الائتمان، حيث تقبل الودائع من الأفراد وتمنحها بشكل قروض تُستخدم في تمويل أنشطة استثمارية واقتصادية مختلفة. ببساطة تقوم البنوك التجارية بوساطة المالية بين الأفراد والمؤسسات التي تملك فوائض نقدية وتُعرف بوحدة الفائض، وبين الوحدات الاقتصادية التي تحتاج إلى تلك الأموال لتمويل أنشطتها وتُعرف بوحدة العجز.

هذه الوظيفة الهامة التي تقوم بها البنوك التجارية تجعلها جهة ثانوية إلى البنك المركزي، حيث تؤثر على كمية النقود المتداولة في الاقتصاد من خلال عمليات الإقراض والودائع التي تُجريها، وهذا يؤدي إلى زيادة مضاعفة للنقود، والتي تُعرف أيضًا بـ "نقود الودائع".

## 2. الوظائف الحديثة:

## أ - خدمات البطاقة الائتمانية:

خدمات البطاقة الائتمانية (Credit Card) وتتلخص هذه الخدمة في منح الأفراد بطاقات بلاستيكية تحتوي على معلومات عن إسم المتعامل مع المصرف ورقم حسابه. وبموجبها يستطيع أن يتمتع بخدمات العديد من المحلات التجارية المتفقة مع المصرف على قبول منح الائتمان، على أن يقوم بسداد قيمة تلك الخدمات فيما بعد.<sup>2</sup>

## ب - تحصيل الاوراق التجارية:

عادةً يحتفظ البنك بمجموعة من الأوراق التجارية والمالية التي يتوجب دفعها في فترات زمنية معينة، مثل الأسهم والسندات. تُستخدم هذه الأوراق كوسيلة لتسوية الديون، حيث يمكن بسهولة تحويلها إلى نقود عندما يحين موعد السداد. في الفترة المناسبة للوفاء بالتزاماته، يقوم البنك بتقديم هذه الأوراق للخصم، مما يسمح له بالحصول على القيمة المقابلة في شكل نقود.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي وآخرون، النقود والمصارف، المرجع السابق، ص154

<sup>2</sup> الهادي حمودة السائح، دور الائتمان المصرفي في تنمية الاقتصاد الليبي 1985-2003 (أطروحة دكتوراه-التحليل الإقتصادي)

قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية. وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006-2007، ص 85

<sup>3</sup> أسية محجوب، المرجع السابق، ص34

## ت - خصم الأوراق التجارية:

الأوراق التجارية تشمل بشكل أساسي الكمبيالات، التي تعتبر أداة هامة للائتمان التجاري وتسهم في تنشيط وتسهيل عمليات التبادل التجاري. يتم غالباً تحرير هذه الأوراق بشكل قابل للدفع بعد مرور فترة زمنية محددة، حيث يحتاج المستفيد إلى استلام قيمتها لاستخدامها في أعماله التجارية. في هذه الحالة، يتقدم المستفيد إلى أحد البنوك التجارية لخصم الكمبيالة، حيث يتم دفع له قيمتها مقدماً، مع تحمل البنك للفوائد المترتبة عن المدة المتبقية حتى استحقاقها، بالإضافة إلى دفع عمولة تمثل مقابل الخدمة التي يقدمها البنك في هذه العملية<sup>1</sup>.

ث - خدمات البنك كوكيل للعملاء<sup>2</sup>:

تتولى البنوك مسؤولية تحصيل ودفع الفوائد والأرباح والاشتراكات والإيجارات بالإضافة إلى أي مدفوعات دورية مثل أقساط التأمين. وعادةً ما تفرض البنوك عمولة على تقديم هذه الخدمات. في بعض الدول، تقدم البنوك خدمات ضريبية بواسطة خبراء ضرائب يقومون بإعداد الإقرارات الضريبية للعملاء وتمثيلهم أمام السلطات الضريبية، بالإضافة إلى إجراء المعاملات المالية بين العملاء والسلطات الضريبية. بالإضافة إلى ذلك، تقوم البنوك في بعض الدول بدور المراسل أو الوكيل الممثل للعميل، حيث تقوم بخدمات مثل استخراج جوازات السفر للعملاء وتأمين المسافرين وعقاراتهم أثناء السفر، وتسلم الخطابات نيابةً عنهم أثناء غيابهم في الخارج. هذه الخدمات تقدمها البنوك لتلبية احتياجات العملاء وتوفير الراحة والأمان لهم خلال تعاملاتهم المالية والشخصية.

## المطلب الثاني: البنوك المركزية وإتجاهاتها الحديثة

## أولاً- نشأة البنوك المركزية

## 1. نشأة البنوك المركزية قبل القرن 20

لقد ارتبط ظهور المصارف المركزية قبل القرن العشرين ببنك إنجلترا الذي ينظر إليه على أنه أول بنك أرسى الأصول والقواعد التي تبنى عليها المصارف المركزية في عالمنا المعاصر، والمعروف أن بنك إنجلترا تأسس سنة 1694 بواسطة مجموعة من كبار تجار لندن لإقراض الملك وليام الثالث بمبلغ

<sup>1</sup> عبد الحميد عبد المطلب، اقتصاديات النقود والبنوك - الأساسيات والمستحدثات، الدار الجامعية، مصر، 2007، ص 123

<sup>2</sup> سامي خليل، النقود والبنوك، شركة كاظمة للنشر والترجمة والتوزيع، ط1، الكويت، 1981، ص 209

1200000 جنيه إسترليني بفائدة قدرها 8% سنويا لمواجهة نشاطه الحربي في أوروبا ضد فرنسا، وفي مقابل هذا العمل من قبل التجار أعطى الملك لهذا المصرف حق إمتياز حفظ حسابات الحكومة لديه، وكان ذلك بداية الطريق لقيام هذا المصرف بوظائف هامة يختص بها وحده دون سائر المصارف الأخرى، والذي أدى لقيام رابطة وثيقة بينه وبين الحكومة، ونجح بنك إنجلترا في قيامه بأعمال المقرض الأخير للبنوك التجارية، وفي قيامه بأعمال المصدر النقدي، ومن هنا دعم وضعه في الجهاز المصرفي داخل بريطانيا ليصبح تجربة ناجحة أمام الدول الأخرى التي حاولت أن تحذوها فتأسس بنك فرنسا سنة 1800، وبنك هولندا سنة 1814، بنك النمسا الوطني سنة 1817، بنك النرويج سنة 1817، بنك الدنمارك الوطني سنة 1818، بنك بلجيكا سنة 1850، بنك إسبانيا سنة 1856، بنك روسيا سنة 1860، بنك اليابان سنة 1882، بنك إيطاليا سنة 1893<sup>1</sup>.

## 2. نشأة البنوك المركزية خلال القرن 20

منذ بداية القرن العشرين قامت الكثير من البلدان بإنشاء بنوك الإصدار والسبب منح الدولة حق إصدار الأوراق المالية إلى مصرف واحد لسهولة إشراف الدولة عليه وإزالة حالة الإفراط في الإصدار وكذلك إدراك الحكومات لخطورة إحتكار حق إصدار العملة من قبل مؤسسات مصرفية خاصة في حين أن عملية إصدار النقد تمس المصلحة العامة لذلك إتجهت معظم الدول إلى تأمين تلك البنوك المركزية. بالإضافة إلى توصية المؤتمر الدولي الذي إنعقد ببروكسل سنة 1920 التي مفادها "أن على كل البلدان التي لم تأسس مصرفا مركزيا بعد أن تبدأ في إنشائه بالسرعة الممكنة ليس فقط من أجل تسهيل إعادة الإستقرار لعملاتها ونظامها المصرفي وإنما أيضا من أجل مصلحة التعاون الدولي" ومن البنوك المركزية التي ظهرت خلال القرن العشرين نجد البنك الإحتياطي الفيدرالي للولايات المتحدة الأمريكية سنة 1914، البنك الوطني السويسري سنة 1917، البنك اليوناني سنة 1928، البنك الإحتياطي الهندي 1935، بنك كندا سنة 1935... إلخ، غير أن البنوك المركزية في الدول النامية لم يتم إنشاؤها إلا خلال النصف الثاني من القرن العشرين ويرجع ذلك أساسا إلى أن معظمها كانت تحت الإحتلال.

<sup>1</sup> أوصغير لويزة، دراسات اتجاهات البنك المركزي في تطبيق مقررات لجنة بازل وآثارها على البنوك التجارية دراسة مقارنة بين الجزائر تونس ومصر (أطروحة دكتوراه-علوم اقتصادية)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2017-2018، ص 3-4

ولقد إرتفع عدد البنوك المركزية من 18 بنك مركزي سنة 1900 إلى 51 بنك سنة 1950 ليصبح 126 بنك سنة 1993 وليصل سنة 2009 إلى 173 بنك<sup>1</sup>.

### ثانياً- تعريف البنك المركزي

للبنك المركزي عدة تعريفات نذكر منها:

#### تعريف 1:

هيئة نقدية تقوم بالإشراف وتنظيم السياسة النقدية والإئتمانية والمصرفية للدولة، بما يكفل الإستقرار في النظام النقدي والمصرفي لتحقيق أفضل معدلات النمو الإقتصادي الممكنة<sup>2</sup>.

#### تعريف 2:

مؤسسة تقع في قمة النظام المصرفي لطمأن سير القوانين والإشراف على الكتلة النقدية<sup>3</sup>.

#### تعريف 3:

الهيئة التي تتولى إصدار البنكوت، وتضمن بوسائل شتى سلامة أسس النظام المصرفي، ويوكل إليها الإشراف على السياسة الإئتمانية في الدولة، بما يترتب على هذه السياسة من تأثيرات هامة في النظامين الإقتصادي والإجتماعي<sup>4</sup>

#### تعريف 4:

"ذلك البنك الذي تحتفظ فيه البنوك الأخرى بودائعها، والتي تستعمل في تسوية عملياتها في إطار السوق مابين البنوك<sup>5</sup>.

وعليه فالبنك المركزي هو مؤسسة مالية تمثل السلطة النقدية والمالية الرئيسية في الدولة، وله دور حيوي في إدارة وتنظيم النظام المالي والنقدي للدولة وضمان استقرار اقتصادها.

<sup>1</sup> أوصغير لويزة، المرجع السابق، ص 4-5

<sup>2</sup> شوارد حمزة الحاج، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة التقليدية، ط1، عماد الدين للنشر والتوزيع، الأردن 2009، ص 22

<sup>3</sup>Fredric MISHKIN, Christian BORDES, Pierre- Cyrille TANTCOEUR, Dominique LACOUÉ-LABARTHE, Xavier RAGOT, **Monnaie, Banque Et Marché Financiers**, 9eme Edition, Pearson, France, 2010, P503.

<sup>4</sup> سوزي عدلي ناشز، مقدمة في الإقتصاد النقدي والمصرفي، دط، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2008، ص 256

<sup>5</sup>John SINGLETON, **Central Banking In The Twentieth Century**, Cambridge University Press, New York, 2011, P17.

## ثانياً: خصائص البنك المركزي

## 1. مؤسسة عامة

البنوك المركزية مؤسسات نقدية ذات ملكية عامة فالدولة هي التي تتولى إدارتها والإشراف عليها<sup>1</sup> حيث تنشأ النقود القانونية من طرف البنك المركزي الذي فوضته الدولة لأداء هذه العملية، ونظراً لاحتكاره لمثل هذا الامتياز فهو يمثل الملجأ الأخير للإقراض، حيث تلجأ له الحكومة والبنوك في آخر المطاف طلباً للسيولة، لذلك يقال عنه أنه بنك البنوك وبنك الحكومة وتدخل عملية إصدار النقود في إطار رؤيته الشمولية للوضع النقدي وتصوره لتطورات المستقبلية.<sup>2</sup>

## 2. مؤسسة وحيدة :

البنك المركزي هو المؤسسة الوحيدة في الجهاز المصرفي والنقدي القادرة على خلق وإفناء النقود القانونية، المتمثلة في أدوات الدفع التي تتمتع بالقدرة النهائية والإجبارية على الوفاء بالالتزامات والتي تمثل قمة السيولة<sup>3</sup>.

## 3. مؤسسة نقدية

يقوم البنك المركزي بإصدار ما يسمى بالنقود القانونية" أي تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية وتحويل الأصول النقدية إلى أصول حقيقية"<sup>4</sup> يمتلك البنك المركزي دون سواه من المؤسسات النقدية والمصرفية الأخرى، حق إصدار الأوراق النقدية في الدولة، وهو ما يمنحه سلطة الإشراف والرقابة على كمية النقود المعروضة أو المتداولة في السوق<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> سعيدان عمر، دور البنك المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي دراسة حالة البنك المركزي الجزائري(رسالة ماجستير-إدارة اعمال المؤسسات)، قسم علوم التسيير، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، ام البواقي، الجزائر، 2008-2009 ص22

<sup>2</sup> طاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، بن عكنون، الجزائر، 2003، ص 39

<sup>3</sup> شواردر حمزة، علاقة بنوك المشاركة بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية دراسة تطبيقية حول علاقة بنك الجزائر ببنك البركة الجزائري(رسالة ماجستير- إقتصاديات المالية بنوك ونقود)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2006-2007، ص 7

<sup>4</sup> مصطفى رشدي شبيحة، الإقتصاد النقدي والمصرفي، ط5، الدار الجامعية، مصر، 1985، ص178

<sup>5</sup> شواردر حمزة، المرجع السابق، ص 7

**4. بنك البنوك:**

على خلاف البنوك التجارية، لا يتعامل البنك المركزي مع الأفراد حيث انه يهتم بتنظيم ورقابة عمليات البنوك التجارية ومن ثم لا يمكن له أن ينافسها في نشاطها، خاصة وأنه يعتبر بنكا لهذه البنوك يحتفظ لديه بالأرصدة التي يوجبها القانون، كما يقوم بإصدار النقود القانونية دون غيره من البنوك ومن هنا لو قام لمنافسة هذه البنوك لخرج عن وظيفته<sup>1</sup>

**5. مؤسسة غير ربحية**

يختلف هدف البنك المركزي عن هدف البنوك التجارية أو المشروعات الخاصة من حيث تحقيق الربح فإن من المسلم به أن الهدف الرئيسي لسياسة البنك المركزي حتى في النظام الاقتصادي الرأسمالي ليس هو تحقيق الأرباح بل خدمة السياسة الاقتصادية العامة<sup>2</sup>.

**6. التمتع بالسلطة القانونية**

يتمتع البنك المركزي بسلطة قانونية باستخدام وسائل معينة يستطيع من خلالها أن يلزم البنوك التجارية بتنفيذ السياسة النقدية التي يرغبها<sup>3</sup>.

**7. مبدأ الصدارة**

يحتل مركز الصدارة وقمة الجهاز المركزي بسبب سلطته الرقابية على البنوك، وقدرته على إصدار النقود القانونية دون قيود، ويجبر البنوك على الامتثال للسياسة النقدية التي يرغبها في تنفيذها<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> مجدي محمود شهاب، إقتصاديات النقود والأموال، دط، دار الجامعة الجديدة لنشر، مصر، 2000، ص219

<sup>2</sup> أوصغير لويزة، المرجع السابق، ص 8

<sup>3</sup> مجدي محمود شهاب، المرجع السابق، ص219

<sup>4</sup> بن نافلة نصيرة، تقييم السياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية للفترة الممتدة من 1980-2014 (أطروحة دكتوراه-نقود مالية وبنوك)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر القايد، تلمسان، الجزائر، 2017-2018، ص

## ثالثاً: وظائف البنك المركزي

## 1. وظيفة إصدار النقد (البنكنوت\* أو النقود القانونية)

إذا كان من المستقر أن يحتكر البنك المركزي حق إصدار النقود الورقية، فإن التساؤل يثور عن مدى حريته في الإصدار، في هذه الحالة هنالك مبدأين، أولاً، ما يعرف بمبدأ الإصدار المقيد، ومؤداه تقييد حرية البنك في الإصدار النقدي، الأمر الذي قد يؤدي إلى التضخم. ثانياً، مبدأ منح البنك حرية تامة في الإصدار على أساس أن البنك لا يصدر كل أنواع النقود فإذا ما تحدد للبنك المركزي نظام الإصدار يستطيع البنك أن يؤثر في عرض النقود بطريق مباشر عن طريق تحديد كمية من وسائل الدفع الموجودة في التداول وهي كمية النقود الورقية<sup>1</sup>.

## 2. وظيفة البنك المركزي كبنك للبنوك

يقف البنك المركزي من البنوك التجارية كما يقف البنك التجاري من الأفراد والمشروعات، فهو يقرض البنوك التجارية ويكون بذلك المقرض الأخير في النظام المصرفي في مجموعه. فيعيد خصم الأوراق التجارية وأذونات الخزنة للبنوك التجارية بعد أن قامت هذه بخصمها للأفراد والمشروعات، ومن أهم وظائف البنك المركزي، التي يقوم بها بالنسبة للبنوك التجارية ما يلي<sup>2</sup>:

- الاحتفاظ بودائع البنوك التجارية: جرى العمل بأن تحتفظ البنوك التجارية لدى البنك المركزي بجزء من أرصدها النقدية السائلة، وهذا الجزء يتم تحديده إما عن طريق العرف أو عن طريق القانون.
- إقراض البنوك: المقصود بهذه الوظيفة هو وقوف البنك المركزي مستعداً على الدوام لمد يد العون للسوق الائتماني في حالات الضيق المالي أو عند الضرورة بوضعه ما يلزم من الأرصدة النقدية الحاضرة تحت تصرف البنوك التجارية.
- تسوية عمليات المقاصة بين البنوك: المقاصة هي أسلوب خاص لانقضاء أو لتسوية الديون ما بين طرفين كل منهما مدين للآخر ودائن له في الوقت ذاته بحيث يدفع الطرف المدين بالمبلغ الأكبر إلى الطرف الآخر الفرق ما بين مبلغَي الدينين فحسب.

\* بنكنوت هو مصطلح يستخدم للإشارة إلى الأوراق النقدية الخاصة، والتي ليست متاحة لعامة الناس وفقاً للقانون العالمي. النقود التي تُصدرها البنوك المركزية تتمتع بقوة شرائية قانونية.

<sup>1</sup> محمد دويدار، أسامة الفولي، مبادئ الإقتصاد النقدي، ط1، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2003، ص245

<sup>2</sup> جديني ميمي، المرجع السابق، ص 46-47



## 3. وظيفة تقديم الاستشارة للحكومة (بنك الحكومة)

يعتبر البنك المركزي وكيل الحكومة ومستشارها المالي في جميع عملياتها المالية، وتتخلص خدماته فيما يلي<sup>1</sup> :

- يقرض الحكومة عند الحاجة عن طريق إصدار عملات ورقية جديدة مضمونة بالسندات؛
- مسك حسابات المصالح و المؤسسات الحكومية، حيث إن الحكومة تودع كل أو بعض أموالها لديه وتسديد (القروض نيابة عن الحكومة) ديونها بشيكات مسحوبة عليه؛
- إصدار و دفع الفوائد و تسديد القروض نيابة عن الحكومة. تقييم الاستثمارات المالية والنقدية للحكومة بهدف اتخاذ الإجراءات المناسبة.

بالإضافة الى الوظائف السابقة<sup>2</sup>:

- القيام بالخدمات المصرفية التي تطلبها الحكومة؛
- مراقبة الائتمان كما و نوعا و توجيهه وجهة تتفق وتفيد سياسة نقدية مرغوب فيها ؛
- إدارة احتياطات البلد، العملات الأجنبية ومراقبة أحوال التجارة الخارجية، بغرض المساهمة في تحقيق إستقرار أسعار الصرف الأجنبي .

الرقابة على الائتمان<sup>3</sup>:

وظيفة التحكم في حجم النقود الودائع التي تخلقها البنوك التجارية تُعتبر من الوظائف الرئيسية للبنك المركزي. يستخدم البنك المركزي هذه الوظيفة للتأثير على كمية النقود المتداولة في الاقتصاد، وذلك من خلال ضبط الائتمان الذي تمنحه البنوك التجارية لعملائها. الهدف من ذلك هو تحقيق الاستقرار الاقتصادي ومنع التضخم الزائد أو الانكماش في الاقتصاد.

لتحقيق هذه الغاية، يستخدم البنك المركزي مجموعة من الأدوات من بينها: أدوات كمية مثل تعديل سعر إعادة الخصم، وتحديد نسبة الاحتياطي القانوني التي يجب على البنوك الاحتفاظ بها، وكذلك عمليات السوق المفتوحة حيث يتم بيع أو شراء السندات الحكومية لضبط كمية النقود في الاقتصاد، بالإضافة إلى أدوات كيفية تتمثل في السياسات التي تتعلق بتوجيه القروض والائتمان بما في ذلك السياسات التأطيرية

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 47

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 47

<sup>3</sup> عبد الله طاهر، موفق علي خليل، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، ط2، دار يزيد للنشر، الأردن، 2006، ص 311

للقروض وتحديد نسب السيولة الدنيا، ويمكن للبنك المركزي استخدام الأثر النفسي والإعلامي للتأثير على سلوكيات الأفراد والشركات في الاقتصاد.

### إدارة الإحتياطيات النقدية والأجنبية للبلد<sup>1</sup>:

وظيفة التحكم في حجم النقود الودائع التي تخلقها البنوك التجارية تعتبر مشتقة من دور البنك المركزي كمصدر للأوراق النقدية وكقيمة على الإحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية. تتألف الإحتياطيات النقدية عادةً من الموجودات الأجنبية، مثل الذهب والعملات الأجنبية القابلة للتحويل إلى عملات أخرى، بالإضافة إلى حقوق السحب الخاصة.

يتولى البنك المركزي إدارة الإحتياطيات من العملة الصعبة، ويقوم بتحديد قيمة مناسبة للعملات في سوق الصرف الأجنبي إذا دعت الحاجة إلى ذلك. على سبيل المثال، إذا انخفضت أسعار صرف العملة المحلية للبلد مقابل العملات الأجنبية إلى مستوى أقل من المستوى المرغوب فيه، يتدخل البنك المركزي لشراء العملة المحلية في سوق الصرف، مما يرفع من قيمتها مقابل العملات الأجنبية. وفي حالة عدم توافر عملات أجنبية بقدر كافي، يلجأ البنك المركزي إلى الاقتراض من البنوك الأجنبية للحفاظ على رصيده منها. تُعد مراقبة وإدارة البنك المركزي للإحتياطيات النقدية دوراً هاماً في علاقته مع الحكومة على النشاط الخارجي، حيث يحتفظ البنك المركزي بأرصدة نقدية من العملات الأجنبية في خزائنه، ويقوم بدفع التزاماتها للدول الأخرى وتحصيل حقوقها. كما يتطلب منه ربط علاقات مع البنوك المركزية الأخرى في سوق المال الدولية.

بالإضافة إلى ذلك، يسعى البنك المركزي إلى المحافظة على استقرار أسعار صرف العملة المحلية من خلال الصرف للعملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، وذلك بالتعاون مع الهيئات الحكومية المعنية في هذا المجال.

<sup>1</sup> عجلان صباح، إستقلالية البنك المركزي ودورها في تحقيق الإستقرار الإقتصادي دراسة حالة بنك الجزائر خلال الفترة 1997-2007 (رسالة ماجستير - نقود وتمويل)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر 2007-2008، ص36

## المطلب الثالث: إستقلالية البنوك المركزي وإختصاصات الإدارات الرئيسية فيه

## أولاً: إستقلالية البنك المركزي

## 1. مفهوم إستقلالية البنك المركزي

## أ- المفهوم القانوني

استقلالية البنك المركزي تعني حجم السلطات الممنوحة له في صياغة وإدارة السياسة النقدية بما يحقق استقرار الأسعار، مع إمكانية مساؤلته عن تحقيق أهدافه والحفاظ على الاستقرار الاقتصادي، وذلك وفقاً للأطر القانونية والنظام الأساسي المحدد للبنك المركزي.<sup>1</sup>

## ب- المفهوم الإقتصادي

تجدر الإشارة إلى أنه ينبغي التفريق بين استقلالية البنك المركزي في تحديد الأهداف واستقلاليته في تحديد الأدوات. عندما لا تُحدد أهداف البنك المركزي والسياسة النقدية بدقة، نقول إنه يتمتع بالاستقلال في تحديد الأهداف، حيث يتمتع البنك المركزي بسلطة مطلقة في تحديد تلك الأهداف. أما بالنسبة للاستقلالية في تحديد الأدوات، فإنها تعني أن البنك المركزي يُعتبر مستقلاً إذا كان لديه السلطة والحرية التامة في وضع وتنفيذ السياسات النقدية التي يراها مناسبة لتحقيق تلك الأهداف.<sup>2</sup>

الاستقلاليه في منح البنك المركزي الاستقلال الكامل في اداره السياسه النقديه من خلال عزله عن اي ضغوط سياسيه من قبل السلطه التنفيذيه من ناحيه ومن خلال منحه حريه تصرف كامله في وضع تنفيذ السياسه نقديه وهذا المفهوم هو الاكثر ارتباطا بممارسه البنوك المركزيه لعمليه في الوقت الحالي.<sup>3</sup>

استقلالية البنك المركزي هي مبدأ يعني أن البنك المركزي يتمتع بحرية في اتخاذ القرارات المالية والنقدية دون تدخل من الحكومة أو الهيئات السياسية الأخرى. يهدف هذا المبدأ إلى ضمان تنفيذ سياسات نقدية تحقق استقرار الأسعار وتعزز النمو الاقتصادي بطريقة مستقلة وموضوعية، دون تأثيرات سياسية أو مصالح خاصة.

<sup>1</sup> منصورى زين، إستقلالية البنك المركزي وأثرها على فعالية السياسة النقدية، ملقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الإقتصادية -واقع وتحديات-، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر يومي 14 و 15 ديسمبر 2004، ص 424

<sup>2</sup> jean pierre pattat « contenu et critères de l'indépendance des banque centrales, dossier : l'indépendance de la banque centrale », revue d'économie financière, N° 22, paris, 1992, p 20.

<sup>3</sup> سليم مساوي، المرجع السابق، ص 78

## 2. معايير إستقلالية البنوك المركزية

تكاد تتفق معظم الدراسات التي أجريت في موضوع استقلالية البنوك حول مجموعة من المعايير وان كانت قد اختلفت في ترتيب هذه المعايير والوزن النسبي الممكن إعطائه لكل منها، الأمر الذي أدى في النهاية إلى وجود بعض الاختلافات البسيطة في نتائج هذه الدراسات. وتجتمع أهم هذه المعايير حول خمسة محاور رئيسية هي<sup>1</sup>:

- مدى سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، ومدى حدود التدخل الحكومي في ذلك، ومن هو صاحب القرار النهائي في حالة وجود خلاف بين البنك المركزي والحكومة بشأن هذه السياسة؛
- مدى التزام البنك المركزي بتمويل العجز في الإنفاق الحكومي، وكذلك مدى التزامه بشراء أدوات دين حكومية بشكل مباشر (سوق الإصدار الأولي)، ومدى التزامه بمنح تسهيلات ائتمانية للحكومة وهيئاتها ومؤسساتها؛
- مدى سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظي البنوك المركزية وأعضاء مجالس إدارتها ومدة ولايتهم، ومعدل استقرارهم في وظائفهم ومدى تمثيل الحكومة في هذه المجالس، وإذا كان هناك تمثيل هل يقتصر على مجرد الحضور والاستماع والاشتراك في المناقشات، أم انه يمتد إلى حق التصويت والمشاركة في اتخاذ القرارات والاعتراض عليها، وإيقافها عند اللزوم لحين عرضها على وزير المالية مثلا أو حتى مجلس الوزراء. يضاف إلى ذلك أيضا سلطة الحكومة بشأن ميزانية البنك المركزي؛
- المكانة الخاصة بهدف المحافظة على استقرار الأسعار وقيمة العملة كهدف للسياسة النقدية، وإذا كان هو الهدف الأول والرئيسي مع أهداف أخرى. بعبارة أخرى هل يكون لهدف المحافظة على استقرار الأسعار الأولوية والغلبة في حالة تعارضه الأهداف الأخرى أيا كانت درجة إلحاحها (ومدى قدرة البنك المركزي على تنفيذ ذلك)، أم انه يتساوى في الأهمية مع بقية الأهداف؛
- مدى خضوع البنك المركزي للمحاسبة والمساءلة .

<sup>1</sup> أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله، أساسيات الإقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003، ص

## 3. أهمية إستقلالية البنوك المركزية:

التطورات الاقتصادية والمالية التي شهدتها العديد من الدول منذ السبعينات من القرن العشرين وحتى الوقت الحالي أسهمت في إبراز أهمية استقلالية البنوك المركزية. وبناءً على ذلك، فقد منحت للبنوك المركزية مسؤوليات تتجاوز الإمكانيات المتاحة لها. ولذا، كان من الضروري منحها حرية كافية في تحديد وصياغة أهدافها، وفي التعبير عن وجهات نظرها بوضوح في الأوضاع السائدة وفي النقد، وفي التعليق على السياسات والأهداف الحكومية العامة<sup>1</sup>.

وأهمية استقلالية البنك المركزي تظهر في دعم مصداقية السياسة النقدية، وتتجلى هذه الأهمية في حالات التعارض في التوقيت، عندما تتأثر السياسة بعامل الوقت الذي ينعكس على كفاءتها. في حالة عدم وجود التزام ملزم من الحكومة بالاستمرار في السياسة النقدية، فإن لديها فرصة لتحويل السياسة، مما يقلل من قدرة صانعي السياسة على مكافحة التضخم. ولضمان المصداقية، يتعين إلغاء إمكانية تغيير السياسة النقدية من قبل الحكومة، وذلك من خلال التزام بقواعد مقبولة من قبل صانعي السياسة. في هذا السياق يتمثل دعم هذا الموقف فيما صرح به محافظ البنك المركزي الهندي، حيث أكد أن البنوك المركزية قد لا تتمتع بالاستقلالية الكبيرة من الحكومة، ومع ذلك، يمكن لها أن تحقق استقرار الأسعار إذا كانت ملتزمة بتحقيق هذا الهدف بمفردها. ولذا، أصبح استقرار الأسعار هدفاً يسعى إليه الدول في المدى الطويل<sup>2</sup>.

وتكمن مهمة البنك المركزي في التحكم في عرض النقود والائتمان، وحماية العملة، وضمان استقرار سوق النقد وسوق رأس المال، وهذا يعزز الثقة في السياسة النقدية ويضمن الاستقرار النقدي المطلوب. واستقلالية البنك المركزي تسهم في بناء الثقة في السياسة النقدية والاقتصادية للدولة، حيث يعتبر وجود بنك مركزي مستقلاً عن التدخلات السياسية إشارة إلى الاستقرار والجدية في إدارة الشؤون المالية للبلاد

## 4. أسباب الدعوة إلى الإستقلالية:

تعتمد مبررات الدعوة لاستقلالية البنوك المركزية على أدلة محددة تركز على عدة محاور أساسية. أولاً، تعكس حصيلة الدراسات العديدة التحيز التضخمي الذي يمكن أن ينجم عن التدخل المباشر للحكومات في صياغة السياسة النقدية، وتوضح الدراسات التطبيقية العلاقة الإيجابية بين استقلالية البنوك المركزية وانخفاض معدلات التضخم.

<sup>1</sup> عجلان صباح، المرجع السابق، ص 65

<sup>2</sup> جديني ميمي، المرجع السابق، ص 49

بالإضافة إلى ذلك، تدعم نتائج تلك الدراسات النجاح البارز الذي حققه الاقتصاد الألماني والسويسري وذلك بفضل دور بنوكهم المركزية، مثل البنك المركزي الألماني (BundesBank) والبنك المصرفي السويسري (National Bank Swiss). وتُظهر النتائج الإيجابية التي حققها البنك المركزي النيوزلندي بعد منحه الاستقلالية في عام 1998، أهمية الارتباط بين استقلالية البنك المركزي واستقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية<sup>1</sup>.

وبناءً على ذلك، فإن الاستقلالية المنشودة للبنوك المركزية تكمن في إتاحة حرية تامة لها في تصميم وتنفيذ السياسة النقدية، واختيار الأدوات الملائمة لتحقيق أهدافها، وذلك بناءً على الاستقرار النقدي والحفاظ على القيمة النقدية.

**ثانياً: استقلالية البنك المركزي بين مؤيد ومعارض**

### 1. الآراء المؤيدة:

الحجة التي تطرح بشأن استقلالية البنوك المركزية هي مصداقية السياسة النقدية وبالتالي قدرتها على التحقيق والإبقاء على الاستقرار الطويل للأسعار مع حد أدنى للتكاليف الاقتصادية الحقيقية، وقد وضع الأساس الفكري لهذا الرأي في وقت حديث نسبياً مرتبط بمسألة عدم الاستقرار الزمني للسياسة النقدية<sup>2</sup>، يرى أنصار استقلالية البنك المركزي أن تخضعه لسلطة الحكومة قد يجعله أداة سياسية تُستخدم لتمويل العجز المستمر في ميزانية الحكومة، مما قد يؤدي إلى تضخم نقدي يهدد بتقليل قيمة العملة وزعزعة الثقة فيها. لذا، أصبح الحفاظ على استقلالية البنك المركزي من بين مؤشرات التقدم الاقتصادي والاجتماعي، خاصة في الدول المتقدمة.

وعلى سبيل المثال، في فرنسا حاول رئيس الوزراء في فترة معينة الضغط على البنك المركزي لزيادة الإصدار النقدي دون تغطية فعلية. لكن محافظ البنك رفض هذا الطلب ووجه رسالة مفتوحة إلى رئيس الدولة عبر وسائل الإعلام. فكانت هذه الخطوة حاسمة، وفي اليوم التالي، سقطت الحكومة الفرنسية التي كانت قبل الحرب العالمية الثانية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> البحري عبد الله، السياسة النقدية لبنك الجزائر وتقييم مدى مساهمتها في تسيير العرض النقدي والحد من التضخم للفترة 2000-

2014، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 12، العدد 03، 2023 ص 461

<sup>2</sup> علاوي ياسر، ملوح محمد، استقلالية البنك المركزي وأثرها على فعالية السياسة النقدية في ظل التمويل غير التقليدي، مجلة

الإقتصاد الجديد، المجلد 14، العدد 01، 2023، ص 398

<sup>3</sup> عجلان صباح، المرجع السابق، ص 79

## 2. الآراء المعارضة:

فكرة قيام مسؤولي البنوك المركزي غير المنتخبين بتحديد عنصر أساسي في السياسة الاقتصادية يمكن أحياناً أن تُعتبر تناقضاً لمبادئ الديمقراطية، ولكن يتجاهل هذا الرأي حقيقة أن أي بنك مركزي لا يكون مستقلاً تماماً عن الحكومة. فهناك دائماً عدد من القنوات الرسمية وغير الرسمية التي يمكن للحكومة من خلالها التأثير على السياسة النقدية. بالإضافة إلى ذلك، يمكن للحكومات في الحالات القصوى تغيير النظم الأساسية للبنوك المركزية.

وتطرح الاعتراضات أحياناً التكاليف المحتملة للخلافات التي قد تحدث بين سياسة مستقلة للنقد ومجالات السياسة الأخرى، خاصة سياسات الضرائب وأسعار الصرف. ومن الواضح أن هناك حاجة إلى تنسيق فعال بين مختلف الجهات الحكومية والبنك المركزي لضمان التوازن والاستقرار الاقتصادي، مع المحافظة على استقلالية البنك المركزي في اتخاذ القرارات النقدية بناءً على المعايير الاقتصادية والمالية وذلك من أجل تحقيق الاستقرار النقدي والمحافظة على قيمة العملة<sup>1</sup>. فاستقلالية البنك المركزي تتضمن عدة جوانب، منها امتناعه عن تمويل عجز الموازنة العامة وعدم تقديم أي تسهيلات للحكومة أو منحها أي ميزة تفضيلية في تعاملاتها المالية، كما يتمتع البنك المركزي عن شراء أدوات الدين العام بشكل مباشر من السوق الأولي. قد يصل الأمر إلى امتناع البنوك المركزية عن إدارة الدين العام، مما يعني إعادة هيكلة مؤسسية جذرية للدور التقليدي للبنوك المركزية بما يتطلب إعادة النظر في الخصائص التقليدية لهذه المؤسسات.

بالتالي، تصبح إدارة السياسة النقدية الأحدث تاريخياً من بين أهم الوظائف للبنك المركزي، حيث يقوم بتحديد وتنفيذ السياسات النقدية بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمحافظة على قيمة العملة. هذا يعكس تحولاً هاماً في دور البنك المركزي، مما يتطلب تكييف الهياكل والممارسات المؤسسية لتحقيق أهدافه الجديدة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> معمري ليلي، دور استقلالية البنك المركزي في تفعيل السياسة النقدية من خلال محاربة التضخم-دراسة حالة الجزائر-(رسالة ماجستير-مالية ونقود)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس، المدينة الجزائر، 2013-2014، ص72

<sup>2</sup> ليلي معمري، سمير يحيوي، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم مع إشارة لحالة الجزائر مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد02، العدد02، 2017، ص59

ثالثا: قياس إستقلالية البنوك المركزية

أجريت عدة دراسات إقتصادية لقياس درجة إستقلالية البنوك المركزية وذلك إستنادا على عدة معايير وفي هذا الصدد أعد ثلاثة من المؤلفين (كويبرمان، ويبس، نيابتي) سجل يضم 16 معيارا لقياس درجة إستقلالية البنك المركزي<sup>1</sup>، وهي كالآتي:

الجدول (1-2): معايير استقلالية البنك المركزي

وزن المعيار	معيار إستقلالية البنك المركزي
20%	التعيين ومدة عهدة المحافظ وإنهاء مهامه
15%	صياغة السياسة النقدية
15%	الأهمية النسبية لإستقرار الأسعار
50%	مدى إمكانية منح أو عدم منح سلفيات للدولة

المصدر: المجلس الوطني الإقتصادي والإجتماعي، المرجع السابق، ص 36

1. أثر الإستقلالية على المتغيرات الإقتصادية

أ- أثر الاستقلالية على التضخم

تعتبر دراسة ميشال باركن و روبن باد (1985) على 12 دولة من أولى الدراسات التطبيقية التي حاولت دراسة العلاقة بين استقلال البنك المركزي عن الضغوط السياسية وبين انخفاض واستقرار معدل التضخم وأثبتت الدراسة بأنه كلما كانت الاستقلالية أكثر كلما انخفض معدل التضخم، وأظهرت أن البنوك المركزية في كل من ألمانيا وسويسرا حققت معدلات تضخم اقل نتيجة تمتع بنوكها المركزية بأعلى درجات الاستقلالية، كما أجريت العديد من الدراسات الأخرى، هذا وتعتبر دراسة فرانك أكيرمان (1992) هي أكثر التحليلات كمالا حتى وقتنا هذا لان دراسته شملت 70 دولة وكانت النتائج مطابقة للدراسة الأولى<sup>2</sup>.

ب- أثر الاستقلالية على الناتج المحلي الإجمالي

هنالك عدد قليل من الدراسات التي اهتمت بالعلاقة بين درجة استقلالية البنوك المركزية والناتج المحلي الإجمالي بالنسبة للدراسة التي قام بها كل من دوناتو ماشياندر و غويدو تابيليني بحث المؤلفون

<sup>1</sup> المجلس الوطني الإقتصادي والإجتماعي، نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر، الدورة العادية العامة السادسة والعشرون

جويلية 2005، ص 36

<sup>2</sup> أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله، المرجع السابق، ص 297-298



أيضا العلاقة بين معدل نمو الناتج المحلي ودرجة استقلالية البنوك المركزية بالمقياسين السياسي والاقتصادي ولم تظهر نتائج دراستهما إن هناك علاقة<sup>1</sup>، في حين أجريت دراسات أخرى وتوصلت إلى إن السلطة المستقلة تساهم في رفع الناتج المحلي الإجمالي لكل عامل بنسبة %0.4 سنويا وهذا كان ضمن دراسة أجراها كل من برادفورد ديلونغ و لورانس سامرز في الدول الصناعية خلال الفترة (1955 – 1990)<sup>2</sup>

### ت- علاقة الإستقلالية بعجز الموازنة العامة للدولة

قام ميشال باركين بإعداد دراسة عن العلاقة بين درجة إستقلالية البنوك المركزية وعجز الموازنات العامة وأظهرت نتائج هذه الدراسة أن هناك علاقة عكسية بين درجة إستقلالية البنوك المركزية ونسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي. بمعنى انه كلما إزدادت درجة إستقلالية البنوك المركزية كلما إنخفضت نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي<sup>3</sup>.

### رابعا: إختصاصات الإدارات الرئيسية للبنك المركزي

تتولى أعمال البنك المركزي ثمانى إدارات رئيسية هي<sup>4</sup>:

- إدارة مراقبة البنك؛
- إدارة التخطيط والتقويم والمتابعة؛
- إدارة الشؤون القانونية؛
- إدارة الشؤون الإدارية والمالية؛
- الإدارة المصرفية؛
- إدارة الإستثمار والعمليات الخارجية؛
- إدارة الأبحاث والسياسات النقدية؛

<sup>1</sup> زكرياء الدوري، يسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دط، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص135

<sup>2</sup> أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله، المرجع السابق، ص 298

<sup>3</sup> زكرياء الدوري، يسري السامرائي، المرجع السابق، ص136

<sup>4</sup> أنظر:

- سامر بطرس جلدة، النقود والبنوك، ط1، دار البداية ناشرون وموزعون، الأردن، 2008، ص104-106
- راشدي سماح، آلية رقابة البنك المركزي على أعمال البنوك في ظل المعايير الدولية دراسة حالة الجزائر (رسالة ماجستير- نقود وبنوك)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2010-2011، ص18-20

- إدارة تكنولوجيا المعلومات.

### 1. إختصاصات إدارة مراقبة البنوك

- تنظيم مراقبة أعمال البنوك والمؤسسات المالية ومحلات الصرافة
- الرقابة والإشراف على البنوك ومحلات الصرافة وشركات الاستثمار والتمويل؛
- طلب المعلومات والبيانات من البنوك ومحلات الصرافة وشركات الاستثمار والتمويل؛
- توجيه البنوك ومحلات الصرافة والمؤسسات المالية عند عدم إلتزامها بتطبيق القانون؛
- فرض الغرامات على المخالفات التي تقوم بها البنوك ومحلات الصرافة والمؤسسات المالية؛
- اقتراح إصدار تراخيص مزاولة المهنة للبنوك ومحلات الصرافة والمؤسسات المالية؛
- الإشراف على عملية تصفية البنوك ومحلات الصرافة والمؤسسات المالية.

### 2. إختصاصات إدارة التخطيط والتقييم والمتابعة

- دراسة الأنظمة المالية والإدارية وإعداد المخطط والبرامج اللازمة لتطوير عمل المصرف؛
- دراسة التنظيم الإداري للمصرف وإعداد الهيكل التنظيمي؛
- متابعة التطورات الإدارية والتكنولوجية واقتراح تطوير أساليب العمل؛
- تقدير احتياجات المصرف من الأجهزة والبرامج والتطبيقات؛
- إبلاغ إدارات وأنشطة المصرف بالتوجيهات العامة؛
- توصيف وظائف المصرف المركزي؛
- دراسة نظم ولوائح العمل؛
- التنسيق مع الأمانة العامة للمجلس الأعلى للتخطيط؛
- التنسيق بين خطط الإدارات والأنشطة المختلفة؛
- تطوير نظم المعلومات الخاصة بالمصرف.

### 3. إختصاصات ادارة الشؤون القانونية

- إعداد مشاريع القوانين واللوائح والدراسات والعقود وإبداء الرأي والمشورة القانونية بشأن تطبيق أحكام القانون؛
- تقديم الاستشارات القانونية؛
- اتخاذ كافة إجراءات تحرير العقود التي يكون المصرف طرفاً فيها؛

- إبداء الرأي والمشورة بشأن تطبيق قانون المصرف؛
- تمثيل المصرف أمام المحاكم والمراجع القانونية الأخرى؛
- صياغة مشاريع القوانين والأنظمة واللوائح والتعليمات.

#### 4. إختصاصات إدارة الشؤون الإدارية والمالية

- توفير احتياجات المصرف المركزي من القوى العاملة؛
- دفع رواتب الموظفين وصرف مكافأاتهم وتعويضاتهم؛
- اتخاذ كافة الإجراءات المتعلقة بتنفيذ التعيينات؛
- توفير الأجهزة والأدوات اللازمة لعمل المصرف؛
- القيام بشؤون العلاقات العامة والأمن؛
- تقدير الاحتياجات التدريبية؛
- تنظيم المؤتمرات والندوات؛
- إعداد مشروع الموازنة التقديرية.

#### 5. إختصاصات الإدارة المصرفية:

- إصدار النقد والقيام بوظيفة مصرف الحكومة، وإدارة الدين العام وإجراء المقاصة بين البنوك؛
- إدارة إصدار المصكوكات النقدية؛
- متابعة مدى صلاحية الأوراق النقدية؛
- تقييم احتياجات السوق من الأوراق لمالية؛
- مراقبة أعمال التزييف في الأوراق النقدية؛
- إدارة الحسابات الجارية للوزارات والأجهزة الحكومية؛
- إدارة التسهيلات الائتمانية الممنوحة للبنوك العاملة؛
- استلام الاحتياطات النقدية للبنوك؛
- الاحتفاظ بحسابات البنوك المحلية.

#### 6. إختصاصات إدارة الاستثمار والعمليات الخارجية:

- تشغيل الأموال الاحتياطية المرصودة لتغطية النقد؛
- إبرام صفقات بيع وشراء العملات الأجنبية والأوراق المالية والمعادن الثمينة؛

- تطوير وتنظيم علاقة المصرف المركزي مع البنوك؛
- اقتراح الخطة والسياسة الاستثمارية ومتابعة تنفيذها؛
- تزويد الجهات المختصة بالبيانات والتقارير حول الأوضاع المالية .

#### 7. إختصاصات إدارة الأبحاث والسياسات النقدية:

- إعداد الدراسات والبحوث المتعلقة بالتطورات الاقتصادية في الداخل والخارج؛
- إجراء تقييم من خلال الدراسات والبحوث بشأن فعالية السياسات النقدية؛
- إعداد ميزان المدفوعات ومتابعة التطورات في حسابات الدخل القومي؛
- إعداد ونشر المعلومات والإحصاءات والتقارير المتعلقة بالأوضاع الاقتصادية؛
- التحضير للندوات الإقليمية والدولية.

#### 8. إختصاصات إدارة تكنولوجيا المعلومات:

- تحليل النظم المعلوماتية والبرمجية وإدارة الشبكة المستخدمة والصيانة الدورية لها؛
- التخطيط البرمجي اللازم للإدارة وإجراء التدريب الدوري للموظفين؛
- تحليل النظم المصرفية وبرمجة كافة البيانات المتعلقة بها؛
- العمل على إدارة الشبكات البرمجية والقيام بأعمال الصيانة الدورية لها.

#### المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية وأدواتها

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الإقتصادية وذلك لما تحققه من أهداف بإعتبارها أداة من أدوات السياسة الإقتصادية وتتلخص هذه الأهداف بما يعرف بمربع كاليدور .

#### المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية ومكانتها في ظل المدارس الإقتصادية

##### أولاً: مفهوم السياسة النقدية

ظهر مصطلح السياسة النقدية مع بداية القرن التاسع عشر، وتطور مدى الاهتمام منذ ذلك الحين مع تطور المراحل المختلفة للنظرية الكمية للنقود من المفهوم الحيادي إلى المفهوم غير الحيادي ذو التأثير

الأقل أهمية بالمقارنة بالسياسة المالية، ثم إلى مرحلة تعظيم دور النقود والسياسة النقدية في النشاط الاقتصادي و ذلك وفقا للمرحلة الثالثة من مراحل تلك النظرية.<sup>1</sup>

نظرا للدور التي تلعبه النقود في الإقتصاديات المعاصرة تعددت التعاريف و نذكر منها:

### تعريف 1:

تعرف السياسة النقدية بالإجراءات التي تم تخطيطها بواسطة السلطات النقدية في المجتمع بهدف إدارة المعروض النقدي وتحديد أسعار الفائدة لتحقيق التوظيف الأمثل دون حدوث ضغوطات تضخمية في الإقتصاد القومي.<sup>2</sup>

### تعريف 2:

السياسة النقدية هي الإجراءات والتدابير التي يتخذها المصرف المركزي لغرض تحقيق أهداف للمحافظة على إستقرار مستوى العام للأسعار المحلية وسعر صرف العملة وبالتالي تحقيق نمو إقتصادي مستديم.<sup>3</sup>

### تعريف 3:

هي الطريقة أو الطرق التي تتبعها السلطات النقدية في الدولة والتمثلة في البنك المركزي لتوجيه كمية النقود في التداول إلى التوسع أو التقلص بقصد الوصول إلى هدف من أهداف السياسة النقدية<sup>4</sup>.  
ومما سبق نستنتج أن السياسة النقدية مجموعة الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات النقدية لتحكم في المعروض النقدي بهدف تحقيق إستقرار الإقتصادي في الدولة، كما يتكون مفهومها من معنيين:

### المعنى الضيق :

يعرفها **Prather** بأنها تشمل تنظيم عرض النقد (العملة والائتمان المصرفي) عن طريق تدابير ملائمة تتخذها السلطات النقدية ممثلة بالبنك المركزي أو الخزينة.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> دراوسي المسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الإقتصادي (اطروحة دكتوراه)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص231

<sup>2</sup> عامر وحيد مهدي، السياسات النقدية والمالية والإستقرار الإقتصادي، ط1، الدار الجامعية، مصر، 2010، ص298

<sup>3</sup> وديع طوروس، الإقتصاد الكلي، ط1، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، 2010، ص221

<sup>4</sup> أنس البكري، وليد صافي، النقود والبنوك (بين النظرية والتطبيق)، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص178

<sup>5</sup> زكرياء الدوري، يسري السامرائي، المرجع السابق، ص186

ويعرف كينز السياسة النقدية على أنها مراقبة التغيرات في عرض النقود التي تؤثر على النشاط الاقتصادي من خلال الأثر على سعر الفائدة في السوق النقدي<sup>1</sup>.

المعنى الواسع :

يعرف جورج باريونت السياسة النقدية على أنها مجموع التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية قصد إحداث أثر على الاقتصاد ومن أجل ضمان استقرار أسعار الصرف<sup>2</sup>.

جميع التنظيمات النقدية والمصرفية التي تتخذ من قبل الحكومة والبنك المركزي والخزينة بقصد التأثير على حجم و تركيب الدين العمومي.

يتعين على البنك المركزي في الظروف الاقتصادية بصفته مسؤولاً عن السياسة النقدية أن يتدخل مستعينا بمجموعة من الأدوات السياسية النقدية للتحكم في عرض النقود وسنحاول في هذا المبحث الإشارة إليها.

فالسياسة النقدية هي واحدة من أدوات السياسة الاقتصادية التي تتخذها الدولة أو البنك المركزي للتحكم في الكمية والقيمة المالية للنقد المتداول في الاقتصاد بهدف تحقيق أهدافها.

ثانياً: السياسة النقدية ومكانتها في ظل المدارس الاقتصادية

### 1. السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي

أ- النظرية الكمية للنقود: (انظر الفصل الأول ص24)

معادلة التبادل الفيشر (Equation of Exchange): (انظر الفصل الأول ص27)

ب- النموذج الكلاسيكي في التوازن الاقتصادي الكلي

يعتقد الكلاسيكيون أن النشاط الاقتصادي يتكون من جانبين: الجانب العيني أو الحقيقي والجانب النقدي. الجانب العيني أو الحقيقي يتعلق بالسلع والخدمات التي يتم إنتاجها وتوزيع الموارد الاقتصادية عليها تحت تأثير قوى العرض والطلب التي تحدد الأسعار النسبية لهذه السلع والخدمات.

أما الجانب النقدي، فيتعلق بتحديد المستوى العام للأسعار. وفي نظر الكلاسيكيين، فإن هذا الجانب النقدي لا يؤثر على الجانب العيني أو الحقيقي. فهم يرون أن النقود لا تلعب دوراً فعالاً في تحديد الجوانب

<sup>1</sup> هيل عجمي جميل الحنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط2، دار وائل للنشر، الأردن، 2014، ص267

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية-دراسة تحليلية تقييمية، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر

الحقيقية للنشاط الاقتصادي، بل تعتبر وسيلة لتبادل القيم بين الأطراف دون أن تؤثر بشكل مباشر على النشاط الاقتصادي نفسه. وفي هذا السياق، يركز الكلاسيكيون على القطاع الحقيقي الذي يتأثر بالقوى الحقيقية مثل التكنولوجيا والإنتاجية للعمالة ورأس المال والمنفعة المتغيرة للدخل والاستهلاك وغيرها. يُعتبر النموذج الكلاسيكي للقطاع الحقيقي الأساس لفهم التوازن في الاقتصاد، حيث يحدد قيمًا للمتغيرات الحقيقية الداخلية مثل حجم العمل، وحجم الدخل الحقيقي، ومعدل الأجر الحقيقي، وسعر الفائدة، وأحجام الاستثمار والادخار والاستهلاك<sup>1</sup>. وبالتالي يصبح النموذج<sup>2</sup>:

دالة الإنتاج لفترة قصيرة الأجل:

$$Y = Y(L) \quad (1 - 2)$$

سوق العمل:

عرض العمل

$$L^S = (W) \quad (2 - 2)$$

طلب على العمل

$$L^d = (W) = \frac{dY}{dL} \quad (3 - 2)$$

شروط توازن سوق العمل

$$(W) = L(W) \quad (4 - 2)$$

سوق السلع والخدمات:

عرض الإدخار:

$$S = S(i) \quad (5 - 2)$$

الطلب على الإستثمار:

$$I = I(i) \quad (6 - 2)$$

شروط التوازن سوق السلع والخدمات:

$$I(i) = S(i) \quad (7 - 2)$$

<sup>1</sup> بن عليّة فتحة، تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وأثرها على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية وقياسية لفترة 1970-2015 (أطروحة دكتوراه، اقتصاد كلي مطبق)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03،

2018-2019، ص 47

<sup>2</sup> محمد شريف إيمان، المرجع السابق، ص ص 121-132

تعريف الاستهلاك:

$$C = Y - S \dots \dots \dots (8 - 2)$$

تحقيق التوازن في سوق العمل يساعدنا في تحديد حجم الإنتاج الحقيقي، بينما يمكن لتوازن سوق السلع والخدمات أو سوق الأموال المتاحة للقروض أن يمكننا من تحديد كيفية توزيع هذا الإنتاج بين الادخار والاستهلاك بطريقة متوازنة، وهذا يعتبر أمراً حيوياً لتحقيق التوازن الكلي في الاقتصاد. من خلال إدراج المعادلات الخاصة بالقطاع النقدي إلى مجموعة المعادلات المتعلقة بالقطاع الحقيقي، يمكننا بناء نموذج متكامل يساعدنا في فهم وتحليل تأثيرات القرارات الاقتصادية على الاقتصاد بشكل شامل ودقيق.

الطلب على النقود:

$$M^d = KPY \quad (9 - 2)$$

عرض النقود

$$M^s = M_0 \quad (10 - 2)$$

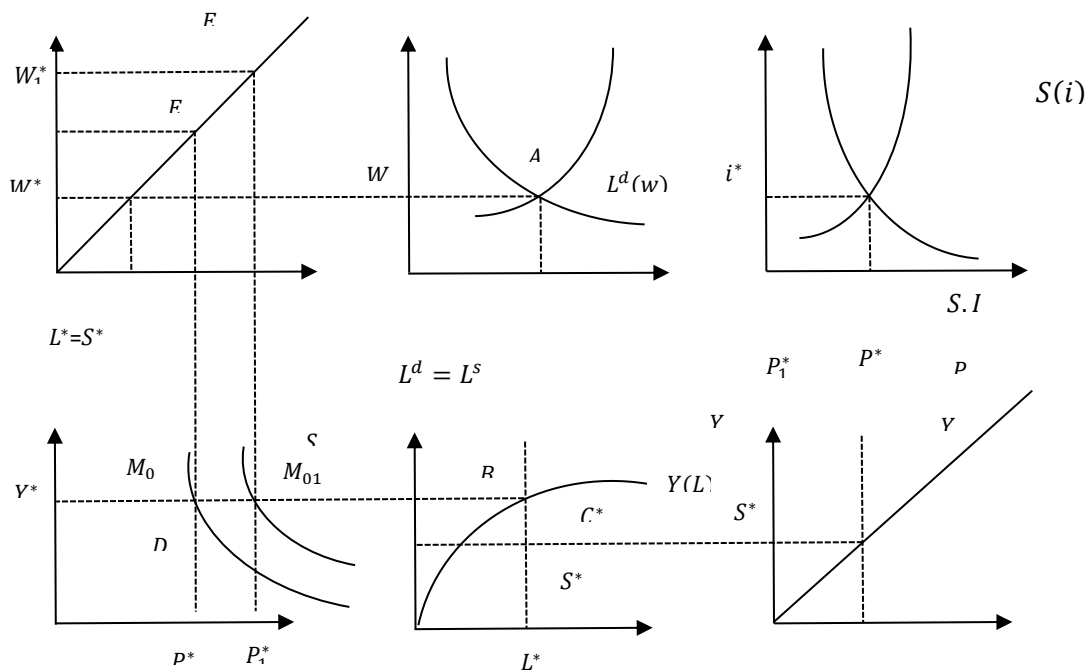
شرط سوق النقد

$$M^d = M^s = M_0 \quad (11 - 2)$$



والتي تمكننا من تحديد مستوى الأسعار العام (p)

الشكل (1-2): التوازن الإقتصادي الكلي عند الكلاسيك



المصدر: محمد الشريف إلمان، المرجع السابق، ص 138

بالإضافة إلى المتغيرات الحقيقية السابقة نكون قد حددنا المتغيرات الاسمية أو النقدية  $W^*, P^*, M^d$  تحصل على هذا الأخير كما يلي:

$$W^* = w^* \times P^* \quad (12 - 2)$$

وبإمكاننا الحصول على الدخل النقدي لتوازن الاستخدام الكامل، وهو حاصل ضرب حجم الدخل

الحقيقي ( $Y^*$ ) بمستوى الأسعار العام  $P^*$ :

$$Y^* \times P^* \quad (13 - 2)$$

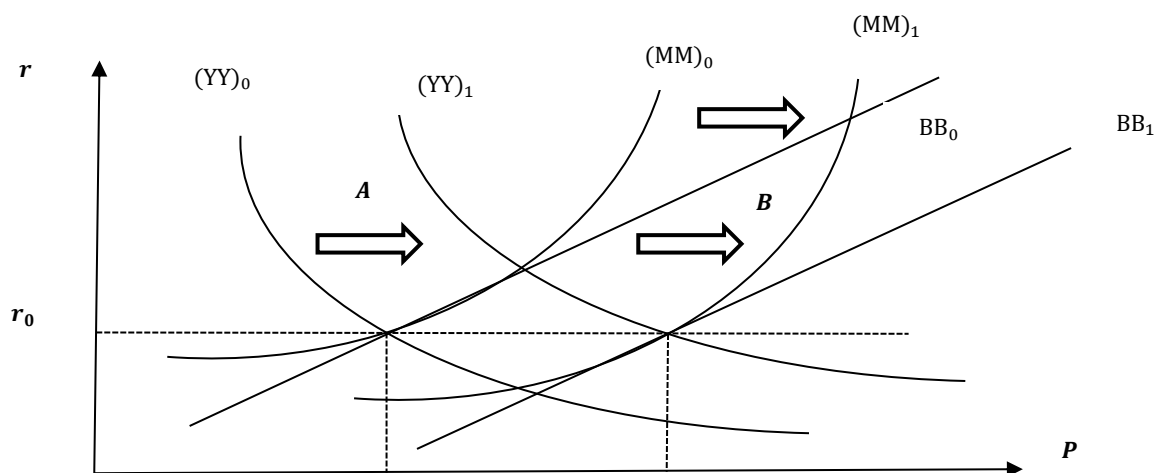
يبقى لنا الآن أن نبين كيف يتم سير هذا النموذج وذلك بدراسة أثر تغير إحدى المتغيرات الحقيقية

أو النقدية على التوازن الكلي.

a. أثر تغيير إحدى المتغيرات الاسمية ولتكن كمية النقد المتداولة ( $M_0$ ) على التوازن الاقتصادي:

يعمل ارتفاع الكتلة النقدية على انخفاض سعر الفائدة لتحفيز الطلب على النقود فيرتفع بذلك الطلب الكلي نتيجة ارتفاع الاستثمار) لينتقل كل من منحنى ( $YY$ ) ( $MM$ ) و ( $BB$ ) نحو اليمين، هذا الانتقال يتسبب في ارتفاع مستوى الأسعار دون أن يمس ذلك سعر الفائدة خاصة إذا تغير مستوى الأسعار بنفس نسبة تغير الكتلة النقدية وذلك بسبب الأرصدة الحقيقية الناجم عن ارتفاع الأسعار مثلما يبينه الشكل التالي<sup>1</sup>:

الشكل (2-2): الكتلة النقدية وأثرها على التوازن الاقتصادي



المصدر: بن زيان راضية، المرجع السابق، ص16

إن أي تغير في الكتلة النقدية ينجم عنه تغير بنفس النسبة في كل المتغيرات الإسمية كمستوى الأسعار والأجر الاسمي بينما المتغيرات الحقيقية تبقى ثابتة.

لنفرض إذن أن عرض النقد قد زاد بمقدار ( $\Delta$ ) وانتقل من ( $MM_0$ ) إلى ( $MM_1$ ) أنظر الشكل (2-2) باعتبار أننا في حالة الاستخدام الكامل (وفي إطار الفترة القصيرة الأجل). فإنه لا يمكن زيادة عرض العمل ولا الطلب عليه، وبالتالي لا يمكن زيادة حجم الإنتاج الحقيقي.

وتبعاً لذلك تبقى كل المتغيرات الحقيقية الأخرى على مستواها الابتدائي ( $C^*$ ) ( $S^*$ ) ( $i^*$ ) ( $W^*$ )

أنظر الشكل أعلاه.

<sup>1</sup> بن زيان راضية، دراسة قياسية واقتصادية للعلاقة بين سعر الصرف، معدل الفائدة والتضخم في الجزائر (أطروحة دكتوراه - القياس الاقتصادي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009-2010، ص 15-16

فالمغيرات الوحيدة التي تتحرك إثر تحرك كمية النقد هي المتغيرات الاسمية مستوى الأسعار العام الذي ينتقل من  $(P^*)$  إلى  $(P_1^*)$  ، ومعدل الأجر الاسمي الذي ينتقل  $(W^*)$  إلى  $(W_1^*)$  فإذا ما انطلقنا من وضع كانت فيه قيم توازن الاستخدام الكامل لمختلف متغيرات النموذج هي:

$L^*, Y^*, i^*, S^*, I^*, C^*, w^*, P^*, M^*, W^*$  يؤدي إلى ضرب المتغيرات الاسمية بنفس المقدار

بينما تبقى قيم المتغيرات الحقيقية كما هي، أي يكون الحل بحيث تصبح مختلف المتغيرات كما يلي:

$$L^*, Y^*, i^*, S^*, I^*, C^*, w^*, 1.5P^*, 1.5M^*, 1.5W^*$$

والعملية المعاكسة، بالنسبة للمتغيرات النقدية، تتم عند نقصان كمية النقد المتداولة يمكن إيجاد تفسير

لهذا الوضع في فرضية حيادية النقد أو الانقسام الثنائي للاقتصاد) التي يعتمدها الكلاسيك<sup>1</sup>.

### ت- آلية انتقال السياسة النقدية حسب النظرية الاقتصادية الكلاسيكية

أصحاب النظرية النقدية يؤكدون على مبدئين أساسيين. الأول هو المرونة التامة للأجور والأسعار

والثاني هو الحيادية التامة للنقود. يُعتبر هذان المبدآن مركزيين في فهمهم لوظيفة النقود في الاقتصاد.

وفقاً لهذه النظرية، فإن المرونة التامة للأجور والأسعار تعني أن الأسعار والأجور تستجيب بشكل

كامل وفوري لأي تغيير في العرض والطلب، دون أن يتدخل في ذلك النقود. بمعنى آخر، لا يوجد أي تأثير

نقدي على القطاع الحقيقي للاقتصاد من خلال تغيير كمية النقود.

وبالنظر إلى الحيادية التامة للنقود، فإن هذا يعني أن تغيرات في كمية النقود لا تؤثر على الاقتصاد

الحقيقي، بمعنى أنها لا تؤدي إلى تغييرات في مستوى الإنتاج الحقيقي أو معدلات العمالة بل تؤثر فقط

على مستوى الأسعار.

ومن هنا، يُشير أصحاب النظرية النقدية إلى أن التغيرات في كمية النقود لا تخلق تأثيرات نقدية بين

القطاع النقدي والقطاع الحقيقي، وبالتالي لا تؤثر على توزيع الدخل أو الإنتاجية أو مستويات العمالة في

الاقتصاد الحقيقي.

<sup>1</sup> بن عليّة فتيحة، المرجع السابق، ص 50

## 2. السياسة النقدية في التحليل الكينزي

أ- أسس النظرية الكينزية النقدية: (انظر الفصل الأول ص32)

ب- النموذج الكينزي في التوازن الاقتصادي الكلي

أ- سوق السلع والخدمات:

سوق السلع والخدمات تعني المكان الذي يلتقي فيه العرض الكلي للسلع والخدمات مع الطلب الكلي عليها، سواء كانت للاستهلاك أو الإنتاج. وفي التحليل الكينزي، يفترض أن الطلب يسيطر على المعاملات، مما يعني أن العرض الكلي أو الإنتاج يتحدد بناءً على حجم الطلب الكلي<sup>1</sup>.

a. أهمية وأسباب دراسة الطلب الاستثماري :

توجد عدة أسباب لدراسة الطلب الاستثماري<sup>2</sup>:

❖ أهمية الاستثمار كمحدد أساسي في دالة الطلب الكلي

❖ الاستثمار كمحرك أساسي في الدورات الاقتصادية

❖ الاستثمار عنصر أساسي بالنسبة للنمو و التنمية الاقتصادية

❖ استقرار الاستهلاك وتقلب (تذبذب) الاستثمار

ونكتب دالة الاستثمار على النحو التالي:  $I = I_0(i)$

والعلاقة بينهما عكسية، حيث تتعلق العملية الاستثمارية بالمرودود المستقبلي أو ما يسمى بالكفاية الحدية لرأس مال، وبالتالي فإن إرتفاع سعر الفائدة سيؤدي إلى إنخفاض الاستثمار والعكس صحيح، لأن الاستثمار يشبه دالة طلب على سلعة أو خدمة بدلالة سعرها .

b. إشتقاق المنحنى IS:

للحصول على دالة منحنى فإننا نستخدم شرط التوازن الخاص بسوق سلع و الخدمات والذي يمثل إقتصاد يشمل على أربعة قطاعات الخاصة بنودج كينزي، نقوم فيما يلي بإستخدام الصيغة المستخدمة للدخل التوازني الخاص بسوق السلع<sup>3</sup>:

الطلب الكلي: الدخل الوطني (من وجهة نظر الطلب) = الاستهلاك الخاص + الاستثمار الخاص +

<sup>1</sup> بن عليّة فتيحة، المرجع السابق، ص52

<sup>2</sup> بوري محي الدين، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الإقتصادي حالة الجزائر بين 2000-2010 (أطروحة دكتوراه- تحليل اقتصادي)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر، 2017-2018 ص113

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص114-115

الإنفاق الحكومي) على السلع والخدمات + (الصادرات.

$$Y_d = C + I + G + X \quad (14 - 2)$$

العرض الكلي: الدخل الوطني (من وجهة نظر العرض): الاستهلاك + الإيداع + الضرائب + الواردات.

$$Y_s = C + S + T + M \quad (15 - 2)$$

ونفترض:

$$T = G \leq \text{الميزانية متوازنة}$$

$$X = M \leq \text{الاقتصاد مغلق}$$

فيبقى لدينا الاستثمار = الإيداع ، أي  $S = I$

العرض الكلي يساوي الطلب الكلي<sup>1</sup>، فإن:

$$YD = YS \Rightarrow C + I + G + X = C + S + T + M \quad (16 - 2)$$

$$Y = \frac{C_0 - bT_0 + I_0 - di + G_0 + X_0 - M_0}{1 - b + bt + m} \quad (17 - 2)$$

ويتم اشتقاق منحنى IS بيانياً بأربع علاقات أساسية هي:

❖ علاقة سعر الفائدة بالاستثمار

❖ علاقة الاستثمار بالإيداع

❖ علاقة الإيداع بالدخل

❖ علاقة الدخل بسعر الفائدة

الشكل الموالي يبين العلاقات الأربعة السابقة في الأجزاء 1، 2، 3، 4 على التوالي، ليتكون لدينا الجزء

4 والموضح لمنحنى IS ، يمثل منحنى IS ، العلاقة العكسية بين الدخل وسعر الفائدة، حيث كل نقطة

عليه تمثل توليفة من الدخل وسعر الفائدة تحقق التوازن في السوق السلعي .

كل تغيير في سعر الفائدة يمثل انتقال من نقطة إلى أخرى على منحنى أما إذا تغير الإنفاق الحكومي

أو الاستثمار ، أو المدفوعات التحويلات فإن المنحنى ينتقل بأكمله جهة اليمين أو جهة اليسار .

منحنى IS يبين تركيبة الممكنة من سعر الفائدة والدخل الذي عندها يتحقق التساوي بين الإيداع

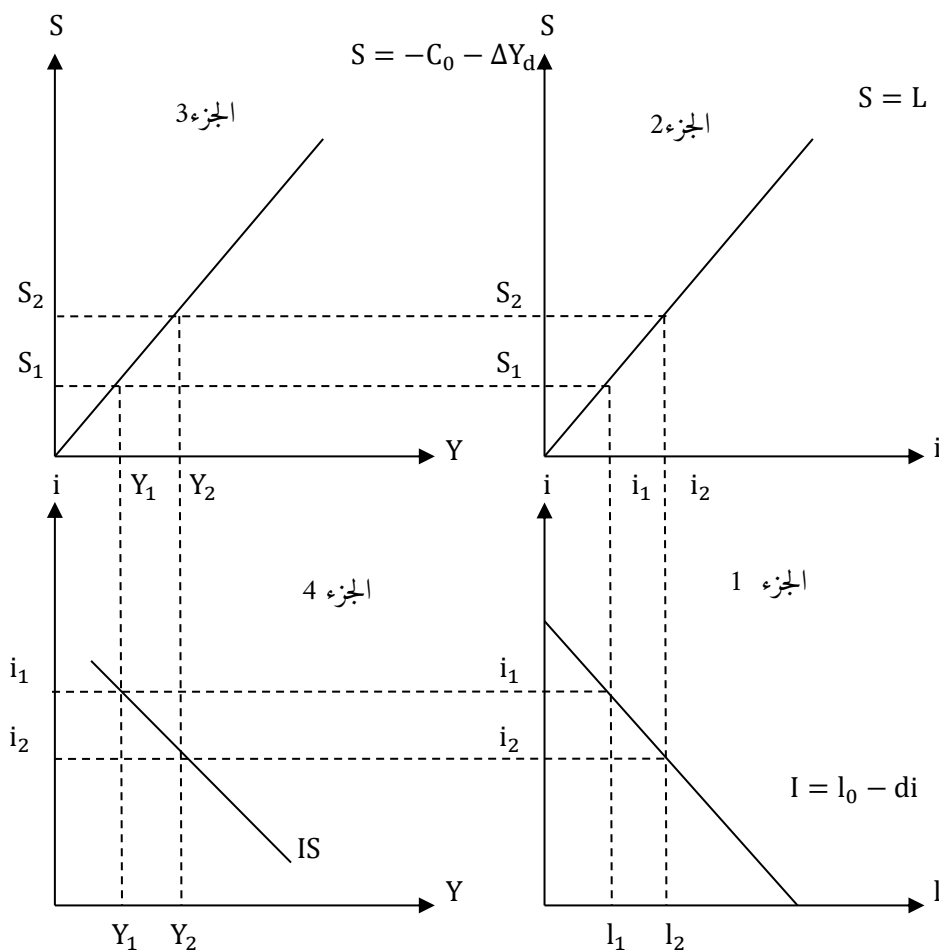
والاستثمار ويلاحظ أن منحنى IS ميله سالب ويرجع هذا للعلاقة العكسية بين سعر الفائدة ومستوى الدخل

التوازني<sup>2</sup>

<sup>1</sup> دراوسي مسعود، المرجع السابق، ص 115

<sup>2</sup> بوري محمد، المرجع السابق، ص 115

الشكل (3-2): التوازن في سوق السلع والخدمات



المصدر: بوري محي الدين ، المرجع السابق، ص 115

### ب- سوق النقد

a. الطلب على النقود: (انظر الفصل الاول ص 36)

b. عرض النقود<sup>1</sup>

يعتبر "كينز" عرض النقود كمتغير مستقل يتحدد خارج النموذج  $M_s M_d$  ، ويرى كينز " أن عرض النقود في أي وقت من الأوقات ثابت ويتحدد بواسطة البنك المركزي ويحدده حسب حاجة النشاط الاقتصادي

<sup>1</sup> زعموكي سالم، دور التحرير المالي في تفعيل الأدوات الكمية للسياسة النقدية دراسة مقارنة بين -الجزائر تونس والمغرب- دراسة قياسية خلال الفترة 1990-2020 (أطروحة دكتوراه-مالية البنوك والتأمينات)، قسم العلوم المالية والمحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2022-2023، ص 24-25

وذلك وفق عوامل منها: أثر كمية النقود على مستوى الأسعار (التضخم)، حالة النشاط الاقتصادي، معدل النمو ومستوى الرفاهية الاقتصادية.

كما أن عرض النقود يعتبر غير مرن بالنسبة لسعر الفائدة، والشكل الموالي يوضح عدم مرونة عرض النقود الكينزي بالنسبة لسعر الفائدة. انظر الشكل (1-6)

### c. سوق العمل<sup>1</sup>:

يتحقق التوازن في سوق العمل عند كينز بتساوي الطلب على العمل مع عرض العمل . فبالنسبة دالة للطلب على العمل ، لم يختلف كينز عن الكلاسيك في كونه دالة مشتقة من دالة الإنتاج وهو متناقصة في معدل الأجور الحقيقية (2 - 18)  $L^d = L^d(w) = (W/P)$  أما بشأن عرض العمل لا يتفق كينز مع سابقه وذلك برفضه للافتراضات الكلاسيكية التالية:

- رفض تبعية عرض العمل لمعدل الأجر الحقيقي، فهو يرى أن العمال يهتمون بالأجور الإسمية النقدية أكثر من اهتمامهم بالأجور الحقيقية، فهم خاضعون للخداع النقدي 333، ومن ثم فإن عرض العمل هو دالة متزايدة في معدل الأجور الإسمية (2 - 19)  $L^s = L^s(W)$
- رفض مرونة الأجور نحو الانخفاض، فهو يرفض مبدأ تخفيض الأجور النقدية تحت تأثير النقابات العمالية. وفي هذا السياق يؤكد كينز على تدخل الدولة في سوق العمل في كثير من الأحيان لوضع حد أدنى من الأجور يعود إلى عدة عوامل:

☒ قد تكون هذه العوامل مؤسسية تتمثل خصوصا في القوانين الاجتماعية المختلفة التي تحمي العمال ووجود معدل أدنى مضمون قانونيا ، يضاف إلى ذلك الاتفاقات الجماعية بين نقابات العمال وأرباب العمل.

☒ وقد تكون هذه العوامل سيكولوجية واجتماعية كعدم قبول أو على الأقل صعوبة قيام العمال بالمنافسة لبعضهم البعض أو صعوبة قيام أرباب العمل بخلق المنافسة بين العمال

العمال

<sup>1</sup> بقيق ليلي، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومع وقاتها الداخلية -دراسة قياسية (أطروحة دكتوراه نقود مالية وبنوك)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر القايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص176-177

• رفض مرونة الأسعار فهو يفترض أن الأسعار جامدة في المدى القصير سواء من حيث الارتفاع أو الانخفاض أو الحالتين معا ومن ثم استبعاد تغير الأجور الحقيقية والأجور الإسمية بشكل تناسبي.

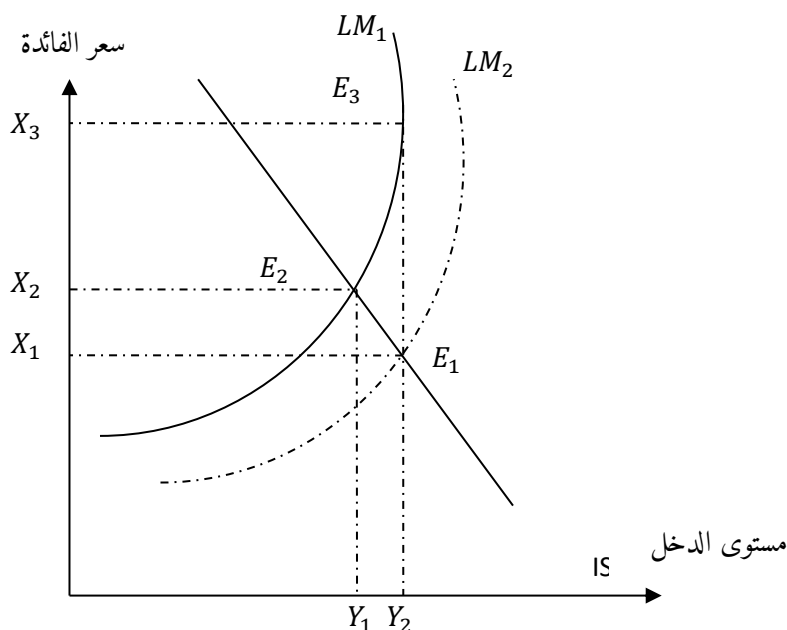
• رفض توازن سوق العمل في ظروف التشغيل التام فقط، بل يرى إمكانية توازن سوق العمل في المدى القصير في ظروف التشغيل الغير تام معتبرا التشغيل التام حالة استثنائية و غير عادية في الاقتصاد. فكينز إذن أقر بواقعية البطالة الإجبارية ومن ثم بخطأ افتراض التشغيل الكامل كأساس للتحليل كما وضح أن البطالة تظل مشكلة قائمة في الأجل الطويل ما لم تتدخل الدولة في علاج الوضع عن طريق السياسة الاقتصادية العامة و التي من شأنها تحقيق التوظيف التام وتحقيق وضع التوازن للدخل القومي وهنا اقترح بعض السياسات كالسياسة النقدية التوسعية والتي يطلق عليها بسياسة النقود الرخيصة والتي من شأنها تحقيق التشغيل التام في سوق العمل.

#### ت- توازن في السوق السلع و الخدمات و النقود

لدراسة التوازن في السوقين يجب الربط بين الأجزاء الحقيقية للاقتصاد (القطاع الحقيقي) والذي ينطوي على الأنشطة والعمليات الحقيقية مثل الدخل، الاستثمار، الادخار، سعر الفائدة (السوق الحقيقية) (المنحنى  $IS$ ) والأجزاء النقدية (القطاع النقدي) والذي ينطوي هو الآخر على عرض النقود والطلب عليها وسعر الفائدة (منحنى  $LM$ ) كما أشرنا له سابقا. وكما هو ممثل في الشكل التالي:



الشكل (2-4): التوازن في سوق السلع والخدمات والنقود



المصدر: دراوسي مسعود، المرجع السابق، ص 122

من الشكل نلاحظ أنّ النقطة ( $E_2$ ) عند سعر فائدة ( $X_2$ ) ومستوى دخل مقابل له  $Y_1$  تمثل نقطة وحيدة لتوازن السوقين ( $LM_1$ ) و ( $IS$ ) للبرهان على ذلك نفترض الفرضيتين التاليتين:

- إن سعر الفائدة التوازني هو ( $X_1$ ) فالدخل التوازني المقابل هو ( $Y_2$ ) فهذا يعني أنه من المفروض أن تكون  $E_1$  هي نقطة التوازن في السوقين الحقيقية والنقدية، وبمأن  $E_1$  تقع على منحنى  $IS$  فهي تحقق التوازن إذن في سوق السلع والخدمات، في حين لا تحقق التوازن في السوق النقدية لأنها لا تقع على منحنى  $LM_1$ ، بالمقابل فإنه عند المستوى  $Y_2$  من الدخل يفترض أن يكون سعر الفائدة التوازني  $X_3$  عند مستوى أعلى من  $X_1$  وهذا يعني وجود فائض في الطلب على النقود مما يدفع سعر الفائدة إلى الارتفاع عن  $X_1$  ولكن ارتفاعه سيؤدي تخفيض الاستثمارات وظهور فائض في الإيداع عن الاستثمار مما يؤدي إلى انخفاض الدخل الحقيقي ليصل إلى  $Y_1$  والذي يقابله سعر الفائدة وحيد هو  $X_2$  عند نقطة التوازن  $E_2$ .

- إن سعر الفائدة التوازني  $X_3$  ومستوى الدخل الحقيقي  $Y_2$  فإن النقطة  $E_3$  هي نقطة التوازن بين السوقين الحقيقية والنقدية، غير أن وقوع هذه النقطة على منحنى  $LM_1$  يجعلها تحقق التوازن في

سوق النقود، إلا أنها لا تحقق التوازن في السوق الثانية، وعندها نجد فائض في السلع والخدمات واستثمار غير مرغوب فيه عند النقطة  $E3$ ، مما يجعل مستوى الدخل الحقيقي ينخفض الذي يؤدي هو الآخر إلى ضعف الطلب على النقود من أجل المعاملات، وبالتالي يتجه سعر الفائدة إلى الانخفاض حتى يصل إلى نقطة التوازن  $E2$  عند مستوى الدخل التوازني  $Y1$  وسعر الفائدة التوازني  $X2$ .

من الفرضيتين السابقتين يتضح أن نقطة التوازن بين السوقين السلع والخدمات، النقود ( $IS$ ) و ( $LM1$ ) هي النقطة ( $E2$ ) تقاطع منحنى ( $LM1$ ) و ( $IS$ ) في حين لو ارتفع عرض النقود من ( $LM1$ ) حتى يصل إلى ( $LM2$ ) فإن النقطة  $E1$  هي التي تصبح نقطة التوازن الاقتصادي بين السوق الحقيقية والنقدية أي تحقيق شرط التوازن في كل من السوقين في آن واحد<sup>1</sup>.

### 3. السياسة النقدية عند فريدمان:

أ- العوامل المحددة للطلب على النقود طبقاً لفريدمان: (انظر الفصل الأول ص 42)

ب- نظرية الطلب على النقود (انظر الفصل الأول ص 42)

ت- عرض النقود

فريدمان يؤكد أن العوامل التي تؤثر على عرض النقود تعمل بشكل مستقل عن تلك التي تؤثر على الطلب عليها. يعتقد أن سياسة النقد هي التي تحدد مستوى سعر الفائدة، ويشير النقديون إلى أن تغييرات في عرض النقود ليست لها تأثير فقط على النشاط الاقتصادي بل وظيفة النقود أكبر من ذلك. في الأجل القصير، يعد عرض النقود العامل الرئيسي في تحديد النشاط الاقتصادي. على سبيل المثال، إذا قامت السلطات النقدية بزيادة عرض النقود، فستزيد السيولة وتزيد من إقبال الأفراد على شراء الأصول المالية وغير المالية، مما يزيد من الطلب الكلي ويؤدي إلى زيادة الإنتاج والتشغيل في حالة الاقتصاد غير المستخدم بشكل كامل. ومع ذلك، في حالة التشغيل الكامل، قد يؤدي زيادة عرض النقود إلى رفع الأسعار. ويعتقد فريدمان أن تحقيق الاستقرار النقدي يتطلب زيادة عرض النقود بنسبة ثابتة ومستقرة تتوافق مع النمو الاقتصادي، وبالتالي يتركز دور السلطات النقدية على رقابة كمية النقد وضمان نموها بمعدل متوازن يتفق

<sup>1</sup> دراوسي مسعود، المرجع السابق، ص 122-123

مع نمو الاقتصاد. ويؤكد أن الأهمية الكبرى تكمن في عرض النقود بدلاً من الطلب عليه، على عكس رؤية كينز<sup>1</sup>.

### ث - النقديون ومنحنى (IS/LM)

النقديون يختلفون مع الكينزيين في تفسير منحنى (IS/LM) ، حيث يرون أن منحنى (LM) يمكن أن يكون قريباً من ان يكون عمودياً. يُفسرون ذلك بأن عند تغيير سعر الفائدة، لا يتغير عرض النقود لأن الادخار لا يتأثر بدوافع المضاربة، بل يتأثر بدوافع المعاملات فقط والتي تعتبر مستقلة عن سعر الفائدة. وفي نظر النقديين، السياسة المالية تعمل على سحب السيولة دون مقابل في سوق رؤوس الأموال مما يجبر المؤسسات على تقليص استثماراتها في السوق. وبناءً على ذلك، فإن السياسة الإنعاشية (التوسعية) التي تُعرف بتحريك منحنى (IS) ، ليس لها تأثير على الدخل، وذلك لأنها لا تؤثر على عرض النقود الذي يظل ثابتاً في هذا التفسير.

هذا التفسير يعكس الرؤية النقدية التي تركز على دور السياسة النقدية في تحديد سعر الفائدة وتأثيرها على عرض النقود، وبالتالي تأثيرها على الاقتصاد<sup>2</sup>.

ما يعتمد النقديون في مضمون السياسة النقدية هو أن زيادة في عرض النقد - سواء من خلال أدوات السياسة النقدية المعروفة مثل سياسة السوق المفتوحة - تحمل آثاراً متعددة ومضاعفة. على سبيل المثال عندما يقوم البنك المركزي بشراء سندات حكومية من الجمهور، فإن هذا يؤدي إلى ارتفاع أسعار السندات وانخفاض سعر الفائدة. هذا الانخفاض في سعر الفائدة يجعل الناس أقل استعداداً للحفاظ على كميات كبيرة من النقد بلا عائد، وبدلاً من ذلك، يميلون إلى شراء سندات أخرى أو الأصول الأخرى مثل الأسهم أو الأصول العينية.

هذه الزيادة في الطلب على الأصول الأخرى تؤدي إلى زيادة أسعارها. ومع ذلك، فإن هذه الزيادة في الطلب تحفز أيضاً إنتاج هذه الأصول، مما يزيد من الطلب على الموارد التي تستخدم في إنتاجها. بالتالي يزيد ذلك من أسعار الخدمات ذات الصلة، على سبيل المثال، عندما يزداد الطلب على السيارات، ترتفع أسعارها وأسعار كل مكونات الإنتاج الضرورية لها، وهذا يؤدي بدوره إلى زيادة أسعار استئجار السيارات<sup>3</sup>.

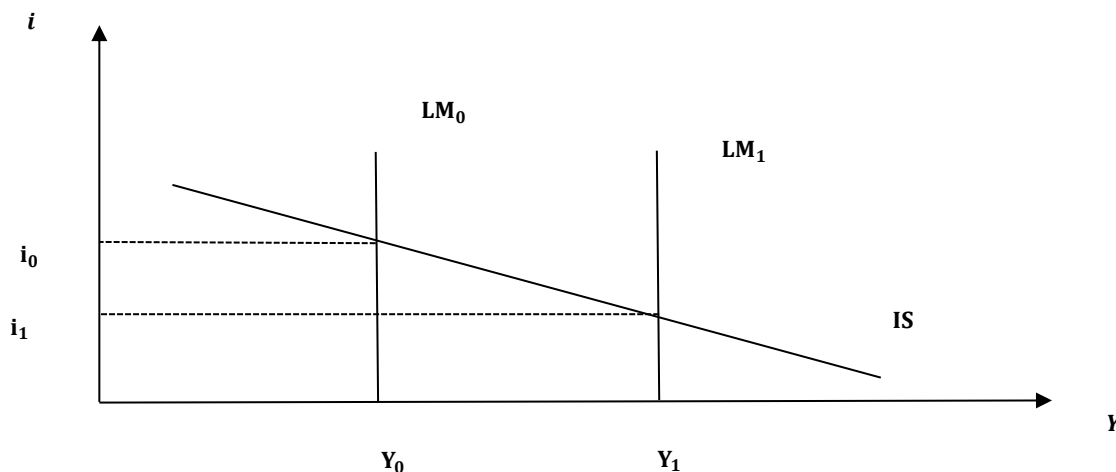
<sup>1</sup> زعموكي سالم، المرجع السابق، ص 28

<sup>2</sup> سليم ميساوي، المرجع السابق، ص 118

<sup>3</sup> مروان حديد، المرجع السابق، ص 139

وبالتالي، يمكن استنتاج أن زيادة في عرض النقد تؤدي إلى آثار متسلسلة على الطلب الكلي على مختلف الأصول، مما يؤثر في نهاية المطاف على الاقتصاد بأكمله.

الشكل (2-5): منحنى (IS/LM) في التحليل النقدي



المصدر: مروان حديد، المرجع السابق، ص 139

### ج- تفسير فريدمان لمنحنى فيليبس:

انتقد فريدمان منحنى فيليبس وبيّن أنه يحدّد لنا مستوى البطالة الذي يسمح بالحصول على معدل تضخم معدوم يسميه فريدمان معدل البطالة الطبيعي. كما أحل الدخل الحقيقي محل الدخل الاسمي ومن هنا يتحدّد معدل التضخم بالفرق بين معدل البطالة الحقيقي ومعدل البطالة الطبيعي. فكلما كان معدل البطالة منخفضاً كلما زاد تنافس أرباب العمل على توظيف العمال مما يؤدي إلى ارتفاع الأجور ثم الأسعار (تضخم) وبعبارة أخرى كلما انخفضت نسبة البطالة تحت المعدل الطبيعي، كلما ارتفع التضخم<sup>1</sup>.

وعليه، فوفقاً لفريدمان لا توجد مفاضلة بين التضخم والبطالة إلا في الفترة القصيرة (مع وجود الخداع النقدي)، فيكون من الممكن تحسين التوظيف والإنتاج وتطويرهما مقابل استقرار قليل للأسعار. فارتفاع الأجور يحفّز العمال على زيادة عرض العمل مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج وتخفيض نسبة البطالة كما يكون هناك منحنى فيليبس لكل معدل تضخم متوقع<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> سليم ميساوي، المرجع السابق، ص 118-119

<sup>2</sup> زعموكي سالم، المرجع السابق، ص 30

## ح- التضخم في الفكر النقدي:

إذ يعتبر فريدمان أن التضخم عبارة عن ظاهرة نقدية موجودة في كل مكان وزمان لا يمكن مكافحتها إلا عن طريق سياسة نقدية تقييدية ومصدره هو الإفراط في الإصدار النقدي، أي نمو كمية النقود بسرعة أكبر من نمو الإنتاج. أكد فريدمان كذلك على ضرورة الفصل بين القطاع الحقيقي والنقدي في الفترة الطويلة لكنه استبعد وجود علاقة بينهما في الفترة القصيرة لوجود الخداع النقدي، حيث يؤثر التغير في كمية النقود على التغير في الناتج الوطني وعليه، لا بد من تعديل الكتلة النقدية للتأثير على كافة الاقتصاد.<sup>1</sup>

وعند زوال الخداع النقدي لا يكون للنقود تأثير إلا على المستوى العام للأسعار، لذلك يكون من غير الملائم استخدام سياسة لتخفيض معدل البطالة لأنها لا تتجح في تحسين الأجور الحقيقية وإنما تؤدي على زيادة معدل التضخم. فدور السياسة النقدية عند فريدمان، هي ضمان زيادة عرض النقود مما يؤدي إلى ارتفاع عام للأسعار يتناسب مع نمو الناتج الداخلي، لذا اقترح فريدمان تحديد معدل تغير للكتلة النقدية يكون بالتقريب مساويا المعدل النمو في الناتج الوطني الحقيقي. وبذلك يعود الاستقرار في مستوى الدخل النقدي ومن له يتحقق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.<sup>2</sup>

عموماً، يعتبر النقديون أن النقود تلعب دوراً أساسياً في تحديد الدخل النقدي والحقيقي في الفترة القصيرة، ويؤمنون بأهمية فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي. ومع ذلك، يُشيرون إلى أهمية استخدام السياسة النقدية بحذر نظراً لوجود مشكلات في بطء تنفيذها، مما قد يؤدي إلى حدوث آثار عكسية غير مرغوب فيها.<sup>3</sup>

## المطلب الثاني: أهمية وأهداف السياسة النقدية

## أولاً: أهمية السياسة النقدية

تلعب السياسة النقدية دوراً هاماً في الإقتصاد الوطني حيث ينتقل أثرها إلى النشاط الإقتصادي عن طريق الأدوات والأساليب المستخدمة لتوجيه والتأثير في مساره بشكل يساعد على تحقيق أهداف المجتمع

<sup>1</sup> سليم ميساوي، المرجع السابق، ص 120

<sup>2</sup> زعموكي سالم، المرجع السابق، ص 32

<sup>3</sup> حسينة شملول، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، دراسة حالة بنك الجزائر (رسالة ماجستير - نقود ومالية)

قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2001، ص 62

وتزداد هذه الأهمية وضوحاً خاصة في الدول النامية، ينتقل تأثير السياسة النقدية إلى المتغيرات الحقيقية وفق مسار التالي<sup>1</sup>:

فضعف الأسواق النقدية والمالية يجعل الآثار المترتبة عن كمية النقود لا تنتقل إلى الأصول المالية (البدائل النقدية) وإنما ينتقل مباشرة إلى الأصول الحقيقية، ولذلك يمكن القول أن دور السياسة النقدية في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي يبدو أكثر أهمية في البلدان النامية عن المتقدمة نوعاً ما. كما يبرز دورها في أوقات التضخم في الدول الرأسمالية الصناعية المتقدمة إذ تركز هذه السياسة في الأول من أجل المحافظة على التشغيل الكامل في الإقتصاد ومواجهة التقلبات النقدية، وتتبع هذه الدول في هذا الصدد بعض السياسات النقدية كحتمية السوق المفتوح أو تعديل سعر الفائدة أو نسبة الإحتياطي وغيرها للتأثير في الإئتمان، أما في الدول النامية فتتخصص في خدمة التنمية وتوفير التمويل اللازم لها. ولهذا حظيت السياسة النقدية بالإهتمام من قبل الإقتصاديين للآثار الهامة التي تحدثها في الواقع الاقتصادي ونذكر منها<sup>2</sup>:

- التحكم في كمية النقود وتحقيق الإستقرار الإقتصادي.
  - التحكم في الإتجاهات وتركيب وبنية النشاط الإقتصادي عن طريق التأثير في حجم الإئتمان المناسب، والتحكم في بنيته ومجالاته.
- أما فيما يتعلق بإتجاهات السياسة النقدية فهناك ثلاث إتجاهات يطبق كل إتجاه حسب الحالة السائدة في الإقتصاد:

### 1. الإتجاه الإنكماشى

- يهدف أساساً هذا النوع من السياسات النقدية إلى علاج الحالة التضخمية، التي يعاني منها إقتصاد بلد ما، وبالتالي تلجأ الدولة إلى إحدى الإجراءات التالية:
- رفع سعر إعادة الخصم من قبل البنك المركزي.
  - دخول البنك المركزي بائعاً للسوق المفتوحة.

<sup>1</sup> مليكة نجاعي، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط (أطروحة دكتوراه - بنوك ومحاسبة)، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2010-2019 ص16

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 16-17

- رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي.

## 2. الإتجاه التوسعي

يهدف أساسا هذا النوع من السياسات النقدية إلى علاج حالة الركود أو الإنكماش التي يمر بها الإقتصاد، أي أن التدفق الحقيقي أكبر من التدفق النقدي وهنا تسعى السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي إلى زيادة المعروض النقدي وبالتالي زيادة الطلب على السلع والخدمات، ذلك لأن زيادة كمية النقود يؤدي إلى زيادة دخول الأفراد والمؤسسات وبالتالي تحفيز الطلب على السلع الإستهلاكية والسلع الإستثمارية على حد سواء.

### ثانيا: أهداف السياسة النقدية

#### 1. الأهداف الوسيطة

الأهداف الأولية هي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة فهي تمثل حلقة ربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة، وتتكون من مجموعتين من المتغيرات تسمى الأولى بمجمعات الاحتياطات النقدية، أما المجموعة الثانية فتسمى بظروف سوق النقد<sup>1</sup> :

#### أ- مجمعات الإحتياطات النقدية

تتضمن مجمعات الإحتياطات النقدية القاعدة النقدية ومجموع إحتياطات البنوك واحتياطات الودائع الخاصة والاحتياطات غير المقرضة وغيرها. وقد عرفت هذه المجمعات جدلا كبيرا حول اختيار المتغير الذي يصلح لأن يكون أكثر فاعلية لضمان تحقيق الأهداف الوسيطة. ولكل مجمع مؤيد ومعارض، حيث دافعت بعض البنوك المركزية في الولايات المتحدة الأمريكية عن القاعدة النقدية، بينما دافعت بعض الفروع الأخرى عن المجمعات الاحتياطية، لنبقى هذا الجدل في الأصل مجرد موضوع تجريبي، ألا وهو أي من مجاميع الاحتياطات أكثر مراقبة من قبل السلطات؟ وأيها أكثر ارتباطا بنمو مجمل النقود التي تشكل الأهداف الوسيطة؟ وحتى يتم الجواب على هذه الأسئلة فلن يستقر البنك المركزي بشكل دائم على أي

<sup>1</sup> بوشنب موسى، إشكالية التوفيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية في ضبط التوازن الإقتصادي حالة الجزائر 1990 آفاق 2009 (رسالة ماجستير-إقتصاديات المالية والبنوك)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2009-2010، ص 15-16

مجاميع الاحتياطي كهدف أولي. ويبقى الأهم في ذلك هو التحكم الجيد في المجمع المختار للتأثير الجيد على الأهداف الوسيطة.

### ب- ظروف سوق النقد

تحتوي ظروف سوق النقد على الاحتياطات الحرة، ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية. ويعني بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى. وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقرضة لمدة قصيرة يوم أو اثنين بين البنوك.

وتمثل الإحتياطات الحرة الإحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الإحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الإقتراض. كما إستعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أذونات الخزنة والأوراق التجارية وسعر الفائدة الذي تفرضه البنوك على الزبائن المفضلين وسعر الفائدة على قروض البنوك فيما بينها. وقد جرى جدل حاد بين الإقتصاديين حول ما إذا كانت ظروف سوق النقد أكثر قوة من مجتمعات الإحتياطات النقدية، فقد ساد استخدام ظروف سوق النقد في العشرينيات والخمسينيات، لكن في بداية السبعينيات زاد الاهتمام بمجمعات الإحتياطات النقدية بالرغم من إستمرار أهمية ظروف سوق النقد في إستراتيجية وسياسة البنوك المركزية.

### ت- المؤشرات النقدية

باعتبارها أهدافا وسيطية أو عملياتية للسياسة النقدية، تشير المؤشرات النقدية إلى متغيرين نقديين هامين هما<sup>1</sup>:

#### • سعر الفائدة

يعتبر سعر الفائدة متغيرا سلوكيا حاسما في الإقتصاد تتحد على أساسه كثير من التصرفات والقرارات الإقتصادية، على سبيل المثال يشكل سعر الفائدة عنصرا حاسما يؤثر على قرارات المؤسسات في اللجوء إلى القرض، بحيث تقوم هذه المؤسسات بعملية تحكيم بين سعر الفائدة (تكلفة الإقراض) ومعدل المردودية المنتظرة من الأنشطة مراد تمويلها، ومن هذه الزاوية يأخذ سعر الفائدة أهمية كبيرة بالنسبة للسياسة النقدية

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، الإقتصاد النقدي والبنكي، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 146-148



بحيث يستعمل من طرف السلطات النقدية كمتغير لمراقبة حجم القرض في الإقتصاد. وتعمل هذه السلطات على رفع أو خفض سعر الفائدة حسب تقديرها لحالة الوضع النقدي فيما إذا كان يتميز بحالة فائض في السيولة أو حالة نقص فيها.

#### • معدل الصرف

يشكل معدل الصرف متغيرا هاما في الإقتصاد لأنه يعمل على تحديد أمور كثيرة مثل تنافسية السلع الوطنية مقابل السلع الأجنبية ومن وراء ذلك وضع ميزان المدفوعات، وتعمل السلطات النقدية على ضمان إستقرار هذا المعدل عند مستواه التوازني، وفي هذا المجال يمكن مختلف الدول أن تتبع أحد نظامي الصرف المتمثلين في نظام الصرف الثابت أو نظام الصرف المعوم(المرن) أو نظاما ثالثا قريبا من أحد هذين النظامين.

#### ث - الأهداف النقدية الكمية<sup>1</sup>

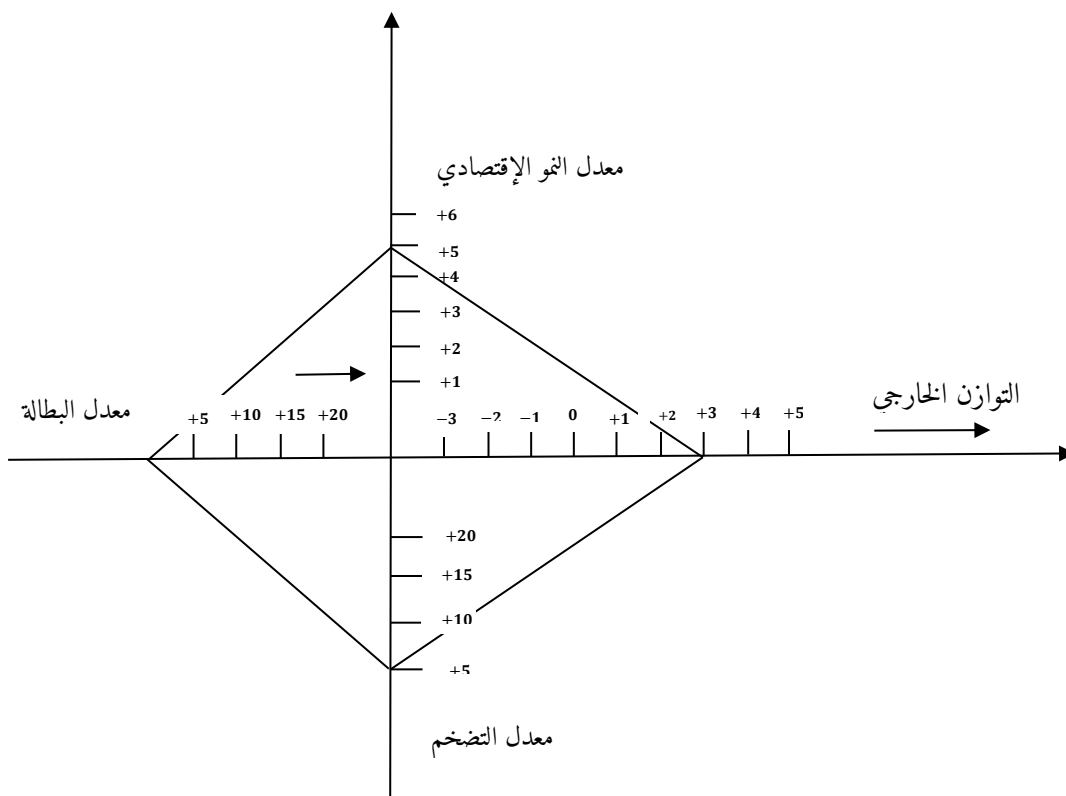
يمكن التعبير عن الأهداف النقدية الكمية بواسطة أحد المجاميع النقدية، ويهدف البنك المركزي من خلال إستهدافه للمجاميع النقدية إلى تحكم مباشرة في كمية النقود. وعلى هذا الأساس يمكن اختيار أحد مكونات الكتلة النقدية ( $M_2 M_1$  أو حتى  $M_3$ )، كما يمكن استعمال الأساس النقدي H أو مجموع القروض. ويتوقف الاعتماد على الكتلة النقدية كهدف وسيط على مدى استقرار سرعة تداول النقود أو على الأقل على القدرة على التنبؤ بها، إن إختيار المجموع النقدي المناسب ليس أمرا سهلا لإعتبارات هيكلية مرتبطة بهيكل النظام المالي وإعتبارات تقنية مرتبطة بكفاءة النظام الإحصائي مثلا وأخرى مرتبطة بمدى فرص المجموع المختار في تحقيق الهدف النهائي. وبشكل عام يمكن أن تشير إلى دافع مهم لإختيار أحد مكونات الكتلة النقدية يتمثل في رغبة السلطات النقدية العمل بشكل مباشر على تحقيق مستوى الطلب النقدي المرغوب من طرف الأعوان الإقتصاديين غير الماليين، بحيث أن إختيار المجموع الملائم يتوقف على مدى تعبيره بشكل واقعي على المستوى الفعلي للطلب النقدي الذي يرغب هؤلاء الأعوان الإقتصاديين في الاحتفاظ به وهو ما يعني تلبية السيولة المرغوبة من طرف الإقتصاد.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 149-150

## 2. الأهداف النهائية حسب كالدور

السياسة النقدية هي الإجراءات والتدابير التي تتخذها الحكومة في إدارة النقود والمصارف والبنك المركزي هو الجهة المسؤولة عن هذه السياسة ويعمل عادة وفق الصلاحيات المخولة له من قبل الحكومة بموجب القانون الخاص به والذي قد تتحد به الأهداف التي يمكن أن يعمل من أجلها البنك، ولكن بشكل عام أصبح من المتعارف عليه بأن أهداف السياسة النقدية الرئيسية يمكن أن تنحصر بالأمور التالية<sup>1</sup>:  
ومن خلال ماسبق يمكن تلخيص الأهداف النهائية للسياسة النقدية فيما يعرف بالمربع السحري لكالدور.

الشكل (2-6): مربع كالدور



المصدر: هاني محمد سليم هواري، أحمد فوزي حامد، أثر إنخفاض سعر الفائدة على معدل البطالة في اليابان  
مجلة الزقازيق للبحوث الزراعية المجلد 48، العدد 02، 2021، ص 536

<sup>1</sup> عيسى الزاوي، أثر الإصلاحات الاقتصادية على السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر (رسالة ماجستير-النقود والمالية)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007-2008، ص 26

## أ- معدل التضخم:

أي التحكم في معدل التضخم الذي يعبر عن الارتفاع المستمر والمتواصل في مستوى الأسعار وحسب كالدور يجب ان يكون معدل التضخم صفر، وهو ما يتفق مع رأى ميلتون فريدمان بأن تحقيق مستوى منخفض للتضخم مع هدف التشغيل الكامل، يتطلب ان ينمو الناتج المحلي الإجمالي في المتوسط ما بين 5% و 6% سنوياً، ويؤدي زيادة كمية المعروض النقدي بنفس النسبة إلى تجنب الاقتصاد التعرض للتقلبات الاقتصادية.<sup>1</sup>

## ب- معدل البطالة:

حسب كالدور يجب أن يبلغ معدل البطالة نسبة 0%، وتعتبر العمالة المرتفعة هدفاً أساسياً لأي سياسة اقتصادية وباستطاعة السياسة النقدية أن تساعد على تحقيق هذا الهدف من خلال تقوية الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي. تنخفض أسعار الفائدة ويزداد الاستثمار فتتخفض البطالة، وبالتالي زيادة الاستهلاك ثم زيادة الدخل.<sup>2</sup>

## ت- معدل النمو الإقتصادي:

طبقاً لمربع كالدور يجب أن يبلغ معدل النمو الإقتصادي 6%، والذي يعني زيادة حجم الدخل القومي عبر الزمن ويجب أن يكون هذا المعدل أعلى من معدل النمو السكاني لنفس الفترة وهنا يقصد بمعدل النمو الحقيقي وليس الإسمي لأن الإسمي يعكس نمو الإنتاج لكميات السلع والخدمات كما يعكس أيضاً نمو الأسعار، والهدف الإقتصادي يهتم بالزيادة في كميات السلع والخدمات المنتجة، ولذلك نستعمل معدل النمو الحقيقي في التحليل الإقتصادي<sup>3</sup>

## ث- التوازن الخارجي:

والذي يتمثل في توازن ميزان المدفوعات إذ يعكس وضع ميزان المدفوعات موقع الإقتصاد القومي اتجاه باقي الإقتصادات، حيث يؤدي الإختلال في ميزان المدفوعات الذي يعبر في الغالب عن زيادة مديونية البلاد "حالة العجز"، مما يجعلها تعيش فوق إمكانياتها، أما الفائض فيعني العيش في مستوى معيشي أقل

<sup>1</sup> أمال علي إبراهيم، دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في مصر باستخدام مربع كالدور السحري، مجلة البحوث المالية والتجارية، المجلد 20، العدد 03، 2019، ص 129

<sup>2</sup> جوير سارة، قويدري محمد، أثر السياسة النقدية على متغيرات المربع السحري لكالدور في الجزائر (1995-2019)، مجلة المقريري للدراسات الاقتصادية والمالية المجلد 05، العدد 02، 2021، ص 94

<sup>3</sup> هاني محمد سليم هوارى، أحمد فوزي حامد، المرجع السابق، ص 535

من إمكانيات هذه الدولة، ولذلك تسعى كل الدول إلى تحقيق التوازن في ميزان مدفوعاتها، ويعبر عن التوازن الخارجي بنسبة رصيد ميزان المدفوعات إلى الناتج المحلي الإجمالي<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: قنوات إنتقال السياسة النقدية

#### 1. قناة سعر الفائدة

هي قناة تقليدية لإنتقال السياسة النقدية بين السوق النقدي والسوق الحقيقي، فلذلك يستلزم عرض النهج الكينزي التقليدي لآلية النقل النقدي، الذي يعمل مباشرة من خلال قناة سعر الفائدة، ويستند هذا الفكر على الإعتقاد بأن السياسة النقدية (مثل تغيير سعر الفائدة الرسمي قصير الأجل) ذو أثر على أسعار الفائدة الإسمية وكذلك الحقيقية القصيرة وطويلة الأجل، والتي تؤثر بدورها على الإستهلاك والإنفاق الإستثماري والإدخار والطلب الكلي والإنتاج.

ويرى فريدمان أن التغيير في العرض النقدي الحقيقي يؤثر على سعر الفائدة من خلال<sup>2</sup>:

- **أثر السيولة:** وهو إنخفاض فوري لأسعار الفائدة قصيرة الأجل نتيجة زيادة العرض النقدي.
- **أثر الدخل:** وهو محاولة الأفراد عند وجود أرصدة نقدية زائدة الحفاظ على المستوى السابق المرغوب من الأرصدة الزائدة، وهذا ما ينتج عنه ارتفاع في الدخل الحقيقي نتيجة الزيادة الجديدة في الطلب على السلع والخدمات مما يؤدي إلى إرتفاع أسعار الفائدة وهذا يسمى إثر الدخل.
- **أثر مستوى الأسعار المتوقع:** تسبب الزيادة في المعروض النقدي إرتفاع المستوى العام للأسعار مما يسبب زيادة في الطلب على النقود، الأمر الذي قد يؤدي إلى إرتفاع سعر الفائدة.
- **أثر التضخم المتوقع:** مع إرتفاع المستوى العام للأسعار يتأثر معدل التضخم، الأمر الذي يؤدي إلى مطالبة المقرضين علاوة مقابل معدل التضخم المتوقع والتي تعد من مكونات سعر الفائدة وفي المقابل سيوافق المدينون على دفع علاوة تضخم ضمن سعر الفائدة وهذا يعني أن أثر التضخم المتوقع يرفع سعر الفائدة الأساسي.

<sup>1</sup> مسعودي زكرياء، تقييم أداء برامج تعميق الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر من خلال مربع كالدور السحري دراسة للفترة 2001-

2016، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 04، العدد 06، 2017، ص 218

<sup>2</sup> أحمد شعبان محمد، إنعكاسات المتغيرات الاقتصادية على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الدار الجامعية، مصر، 2007

فعندما يرفع البنك المركزي المعروض النقدي بإتباعه سياسة نقدية توسعية، سوف ترتفع إحتياطات البنوك، وتنخفض أسعار الفائدة الإسمية، مما يعمل على إنخفاض سعرها الحقيقي، فتتخفض تكلفة رأس المال، ومع قيام الأفراد بزيادة أرصدة أموالهم سيساعدتهم على زيادة الإستثمار، وبالتالي زيادة مدخراتهم نتيجة لما يحدثه الإستثمار من تغيير في الدخل عن طريق مضاعف الإستثمار وهو ما يؤدي بدوره إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وإلى زيادة الطلب الإجمالي، وأما إذا إختار البنك المركزي سياسة نقدية تقييدية (إنكماشية) تعمل على إرتفاع أسعار الفائدة الإسمية مما يعمل على إرتفاع سعرها الحقيقي ومنه إرتفاع تكلفة رأس المال، فإن هذا سوف يؤدي إلى تقليص الطلب على الإستثمار ونقص في معدلات الإدخار، وبالتالي إنخفاض الطلب الكلي وإنخفاض حجم الإنتاج ومنه النمو.<sup>1</sup>

ينقسم أثر هذه القناة إلى مرحلتين وهما<sup>2</sup>:

#### • أثر تغير سعر الفائدة الرسمي على أسعار الفائدة قصيرة و طويلة الأجل

يترتب على ذلك تغير في أسعار الفائدة على الودائع والقروض، إلا أن هذا التغير قد لا يكون بنفس المقدار والمدة الزمنية، وذلك تبعاً لدرجة المنافسة في القطاع المصرفي، وأثر ذلك في الهامش ما بين سعر الفائدة على الودائع وسعر الفائدة على القروض.

#### • أثر تغيرات أسعار الفائدة على المتغيرات الحقيقية

يعتمد أثر هذه التغيرات على طبيعة التوقعات حول مستقبل سلوك سعر الفائدة الرسمي، فتوقع إنخفاض سعر الفائدة الرسمي في المستقبل قد يترتب عليه إنخفاض سعر الفائدة طويل الأجل، والعكس في حالة توقع زيادة سعر الفائدة الرسمي.

وتؤثر أسعار الفائدة على مختلف القرارات والمؤشرات الإقتصادية التي تساهم في تحديد مستوى الدخل القومي وأهمها<sup>3</sup>:

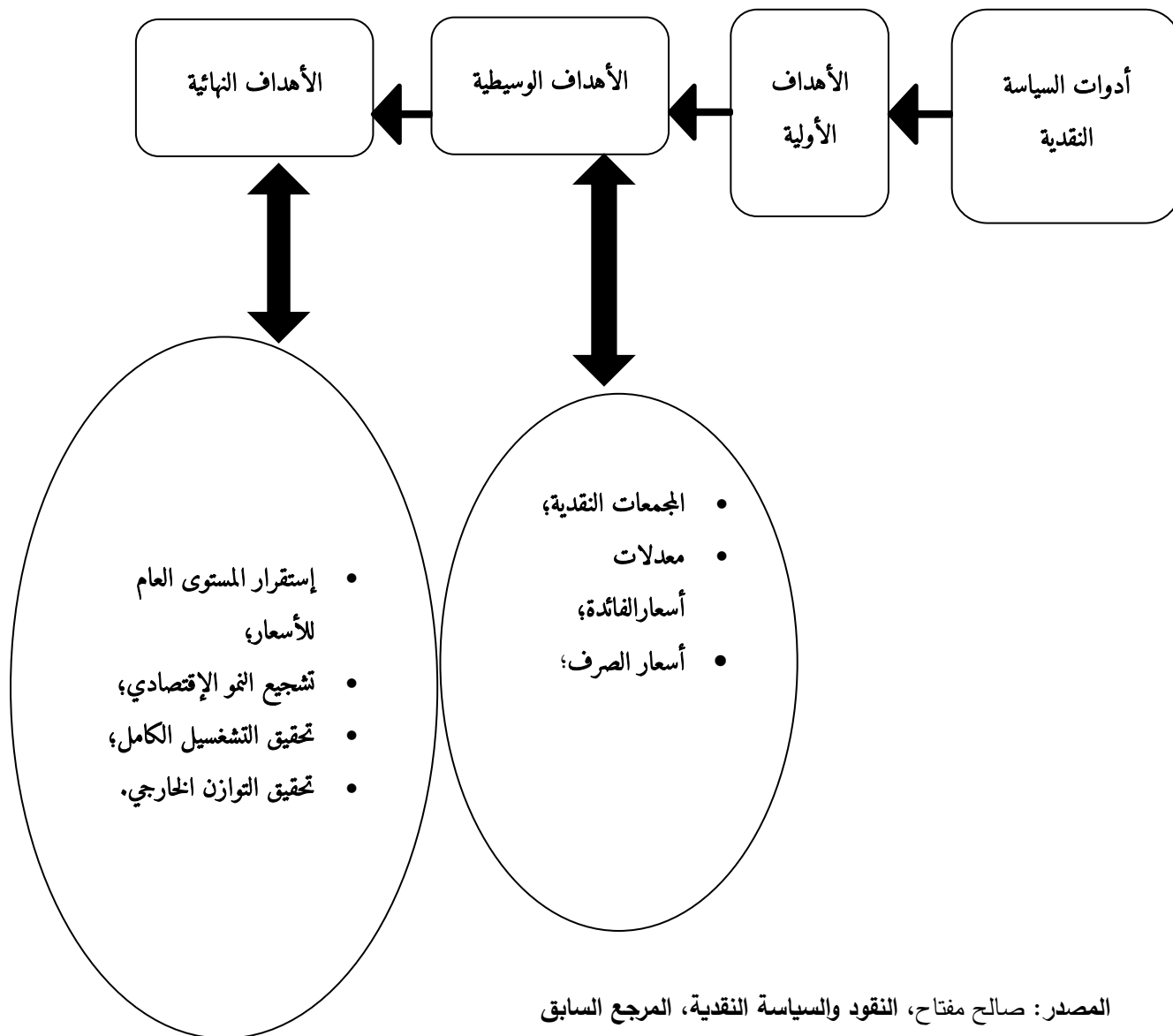
<sup>1</sup> حساني بوحسون، فراج الطيب، بربري محمد الأمين، تقييم قناة سعر الفائدة في نقل آثار السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي في الجزائر دراسة قياسية باستخدام نماذج SVAR للفترة (1990-2017)، مجلة التكامل الإقتصادي، المجلد 09، العدد 03، 2021 ص 395

<sup>2</sup> حسين علي العمر، قنوات تأثير السياسة النقدية (حالة الكويت)، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الإنسانية والإجتماعية، المجلد 06 العدد 03، 2009، ص 252-253

<sup>3</sup> بنابي فتحة، السياسة النقدية والنمو الإقتصادي-دراسة نظرية-(رسالة ماجستير-إقتصاديات المالية والبنوك)، قسم العلوم الإقتصادية كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2008-2009، ص 131

- تشجيع الجمهور على الإدخار وإيداع أموالهم في البنوك؛
- تشجيع الإستثمار وزيادة الطلب عليه؛
- المحافظة على رؤوس الأموال المحلية ومنع هروبها نحو الخارج، وجذب رؤوس الأموال الخارجية؛
- التأثير على حجم الكتلة النقدية من خلال توسيع أو تقليص الإئتمان المحلي.

الشكل (2-7): إستراتيجية السياسة النقدية



المصدر: صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، المرجع السابق

ص 123

## 2. قنوات الأسعار

## أ- قناة أسعار الصرف

حظيت هذه القناة بأهمية كبيرة في الآونة الأخيرة جعلتها تلعب دورا هاما في إحداث أثر على الإقتصاد، وهذا بفعل الإنفتاح المتزايد للإقتصاد على العالم الخارجي وزيادة تدفقات رؤوس الأموال و تعويم سعر الصرف، ففي ظل تبني سعر الصرف المرن وحرية حركة رأس المال، تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى إنخفاض سعر الفائدة المحلي فينعكس ذلك على إنخفاض العائد على التوظيفات في السوق المالية مما يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال نحو الخارج بحثا عن عائد أعلى، فتتخفص قيمة العملة المحلية نتيجة زيادة عرضها وزيادة الطلب على العملات الأجنبية فيرتفع بذلك سعر الصرف العملة المحلية<sup>1</sup>.

إن ارتفاع قيمة العملة المحلية سيؤثر بشكل ايجابي في حجم الصادرات المحلية للبلد، ففي ظل الجمود المؤقت لأسعار السلع والخدمات فإن الإنخفاض في سعر الفائدة الحقيقي سيؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي محدثا زيادة في صافي الصادرات وإنخفاضا في حجم الواردات، وبما أن الصادرات تعتبر إحدى المكونات الأساسية للدخل، فإن زيادتها ستزيد من حجم الدخل مع إفتراض ثبات العوامل الأخرى المكونة للدخل (الإستثمار، الإستهلاك ... الخ)<sup>2</sup>.

## ب- قناة أسعار الأسهم والسندات

ظهرت هذه القناة من خلال نظريتين هامتين الأولى لـ جيمس توبن . والثانية لـ فرانكو موديلياني

a. نظرية المعامل  $q$  لجيمس توبن

وهي نظرية حركية في الإستثمار مبنية على أن الإستثمار يتوقف على نسبة القيمة السوقية للأصل إلى تكلفة إستبدال رأس المال وهي النسبة التي تسمى نسبة أو معامل  $q$  فإذا ركزنا إلى القيمة السوقية للأصل بـ  $M$  وتكلفة إستبدال رأس المال بـ  $R$  فإن:  $q = \frac{M}{R}$  وعليه عندما يكون المعامل ومرتفعا فإن القيمة السوقية للمؤسسات تكون مرتفعة مقارنة بتكلفة إستبدال

<sup>1</sup> Chileshe M. Patrick, Olusegun Ayodele Akanbi,(2017), The Relative Importance Of The Channels Of Monetary Policy Transmission In a Developing Country: The Case Of Zambia, African Journal Of Economic Review, Volume V , Issue II, P151.

<sup>2</sup> Mishkin Frederic.S, op cit, P805

<sup>3</sup> إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)(رسالة ماجستير-نقود

وبنوك)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2010-2011، ص64-65



رأس المال، وأن الإستثمارات الإنتاجية الجديدة هي أقل تكلفة مقارنة بالقيمة السوقية للمؤسسة أما في الحالة العكسية التي يكون فيها المعامل  $q$  منخفضاً فإن ذلك يعني أن المؤسسات لا تبحث عن إمتلاك آلات جديدة لأن قيمتها السوقية منخفضة أو ضعيفة مقارنة بتكلفة إستبدال رأس المال، أما إذا أرادت المؤسسات الحصول على رأس المال طالما المعامل  $q$  متدني، فإنها تستطيع شراء مؤسسة أخرى بسعر تفاضلي حيث في هذه الحالة تكون نفقات الإستثمار ضعيفة نوعاً ما.

يمكننا توضيح تأثير السياسة النقدية على أسعار السندات من خلال زيادة في كمية النقود التي تعنى أن الأعوان الاقتصاديين يحوزون على سيولة كبيرة مقارنة بالمستوى المطلوب مما يستوجب خفضها عن طريق الإنفاق في السوق المالية، الأمر الذي يزيد من الطلب على السندات فترتفع أسعارها، حيث نربط هذا الأثر مع أثر ارتفاع أسعار السندات ( $P_o \uparrow$ ) فيؤدي إلى ارتفاع المعامل ( $P \uparrow$ ) فيرتفع حجم الإستثمار ( $i \uparrow$ ) وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي ( $Y \uparrow$ ):

وفي الحالة العكسية فإن إنخفاض عرض النقود يقلل من الإنفاق لأن السيولة قليلة وهو ما يؤدي إلى سعي المتعاملين إلى بيع الأوراق المالية (السندات) للحصول على السيولة ولذلك أثر على إنخفاض قيمة المعامل  $q$  فيقل الإستثمار ومن ثمة الناتج الوطني.

#### b. أثر الثروة على الإستهلاك<sup>1</sup>

أما فيما يخص الاقتصادي فرانكو موديليانى، فقد أوضح في نظريته الدور الذي يمكن أن تؤديه السياسة النقدية في النشاط الإقتصادي من خلال تأثير زيادة الثروة على الإستهلاك. حيث أوضح أن المستهلكين يحاولون تحسين مستواهم الإستهلاكي عبر الزمن من خلال زيادة الإنفاق، الذي يحدد بالدخل الحالي والموارد المحصل عليها مدى الحياة، هذه الموارد التي تتكون أساساً من الأسهم العادية، حيث عند ارتفاع أسعارها تزيد ثروتهم المالية وبالتالي يزيد إستهلاكهم.

من جهته أوضح فرانكو موديليانى أن السياسة النقدية التوسعية تؤدي إلى زيادة الطلب على الأسهم العادية وبالتالي ارتفاع أسعارها  $P_e \uparrow$  فتزيد بذلك ثروات الأفراد أصحاب هذه الأسهم الذين يرفعون من

<sup>1</sup> بنايبي فتيحة، المرجع السابق، ص 142-143

إستهلاكهم من السلع والخدمات، وبما أن الاستهلاك هو أحد مكونات الطلب الكلي فإن زيادة هذا الأخير يؤدي إلى زيادة الإنتاج (  $Y \uparrow$  ).

$$M \uparrow \rightarrow P_e \uparrow \rightarrow \text{الثروة} \uparrow \rightarrow \text{الإستهلاك} \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

فهاتين النظريتين توضحان كيف يمكن لأسعار الأصول (الأسهم والسندات) أن تؤثر في النشاط الاقتصادي، وبالخصوص على الدخل القومي كنتيجة أخيرة. هذا عن قنوات الأسعار

### 3. قناة الائتمان

#### 1. قناة الإقراض البنكي:

تلعب هذه القناة دورا خاصا في النظام المالي، مما يسمح لها بمعالجة مشكل تمايز المعلومات في السوق المالي الذي يساهم في تخفيض إحتياجات الودائع البنكية الممكن تقديمها بإعتبار البنك الوسيط الفعال في إقراض العديد من المؤسسات خاصة الصغيرة التي تعتمد بصفة خاصة على الإقراض المصرفي وتتأثر كثيرا بإنخفاضه، إذ يقود هذا الإنخفاض في حجم القروض إلى الإنخفاض في الإنفاق الإستثماري الإستهلاكي ومنه على الإنفاق الكلي والتضخم<sup>1</sup>.

إذ لتوضيح دور الإقراض البنكي في آليات نقل قرارات السياسة النقدية نسلط الضوء على النقائص في سوق رأس المال، فهذه الإحتكاكات المالية تبرز دور البنك كوسيط مالي قادر على توجيه الأموال وبالتالي معالجة النقائص في سوق رأس المال<sup>2</sup>.

#### 2. قناة ميزانية المؤسسات<sup>3</sup>

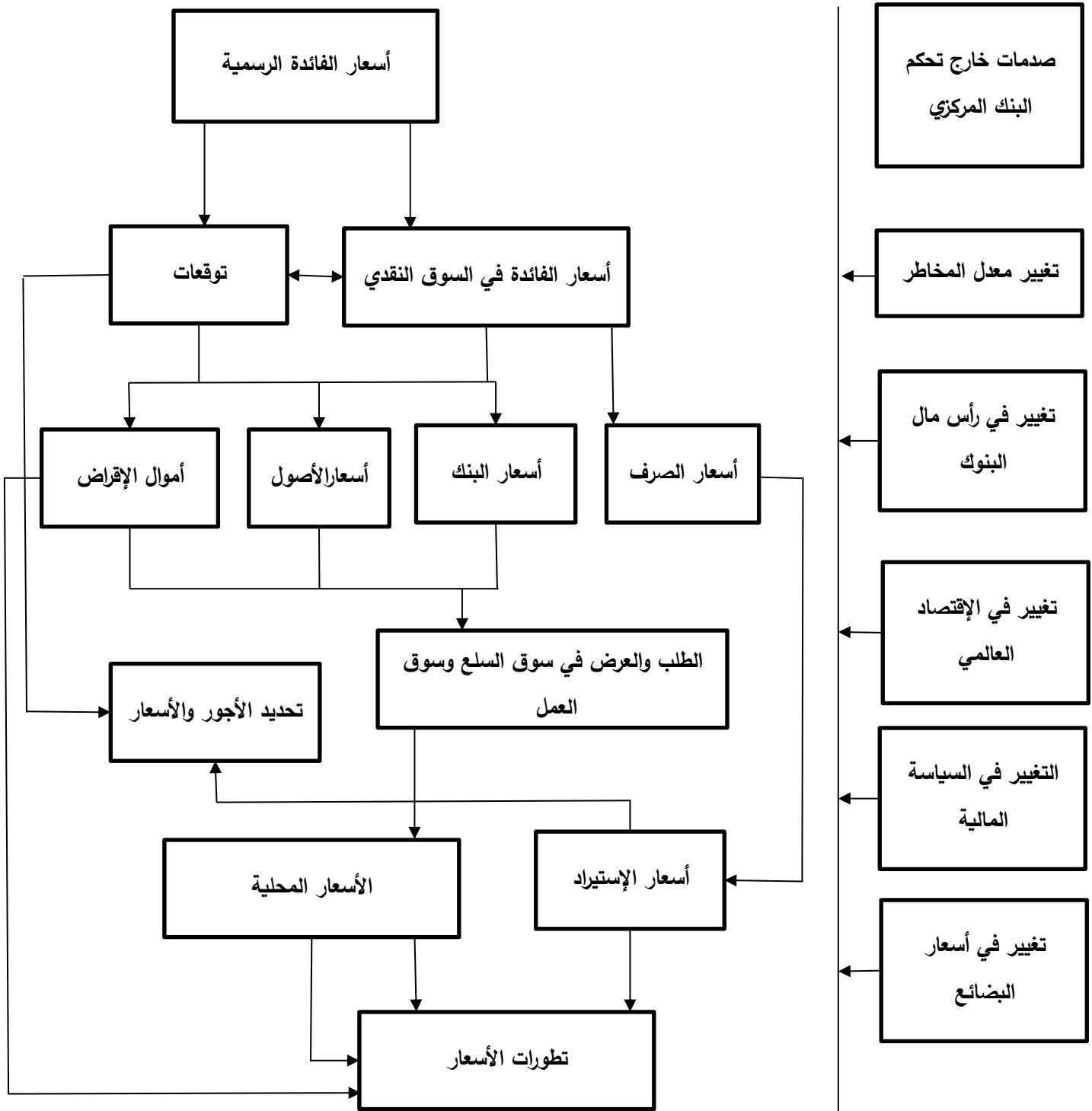
إن ميكانيزم الميزانية المحاسبية يعتمد على قيمة الأصول الخاصة بالمؤسسات وكذا إنفاقات الأسر ففي هذه الحالة فإن الإختيار العكسي والخطر المعنوي يلعبان دورا في تحديد الطريقة التي يعمل من خلالها هذا الميكانيزم، فمن جهة الإنكماش النقدي والذي من شأنه تخفيض أسعار أصول المؤسسات وكذا تخفيض

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز، سياسة إستهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003 (رسالة ماجستير-نقود ومالية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الإجتماعية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر 2004-2005، ص 81

<sup>2</sup> MASSAËR MARONE: SYSTEMES FINANCIERS ET CANAUX DE TRANSMISSION DE LA POLITIQUE MONETAIRE, Thèse pour obtenir le grade de DOCTEUR, Faculté de Sciences Economiques et de Gestion, Université de Bourgogne, France , 1 Octobre 2010, P 24.

<sup>3</sup> مليكة نجاعي، المرجع السابق، ص 31

الشكل (2-8): آلية إنتقال السياسة النقدية



Source: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/transmission/html/index.en.html> page consultée le 06/04/2022 05:00 am

صافي ثرواتها يمكن أن يؤدي إلى انخفاض القروض لتمويل الإنفاق الإستهلاكي (مشكلة الإختيار العكسي) ومن جهة ثانية فإن انخفاض ثروة المؤسسات (إنخفاض الأصول) يؤدي إلى تخفيض حصص الشركاء وهو ما يعطيهم أكثر تحفيز للجوء إلى للإستثمارات الخطيرة (الخطر المعنوي) وهذا قد يؤدي إلى تخفيض قروض الإستثمار من طرف المؤسسات المالية فيقل بذلك الإنفاق الإستهلاكي. هذا الجانب وكنتيجة نهائية فإن إنخفاض القروض هو عبارة عن إستجابة لدالة العرض نتيجة مشكلات الإختيار العكسي والخطر المعنوي.

### المبحث الثالث: السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسة المالية

التعارض بين السياسة النقدية والسياسة المالية هو مفهوم يشير إلى الصراع أو التناقض الذي قد ينشأ بين الإجراءات والقرارات التي يتخذها البنك المركزي (في إطار السياسة النقدية) والحكومة (في إطار السياسة المالية) لتحقيق أهداف مختلفة في الاقتصاد. تهدف السياسة النقدية إلى التحكم في الكمية المالية في الاقتصاد ومعدلات الفائدة لتحقيق استقرار الأسعار والنمو الاقتصادي، في حين تهدف السياسة المالية إلى إدارة الإيرادات والنفقات الحكومية لتحقيق التوازن في الميزانية العامة وتحفيز النمو الاقتصادي وخلق فرص العمل.

### المطلب الأول: الأدوات التقليدية للسياسة النقدية

#### أولاً: الأدوات الكمية

#### 1. سعر إعادة الخصم

##### أ. تعريف

ويعرف أيضاً على أنه سعر الفائدة الذي يخضم به البنك المركزي الأوراق التجارية، والتي تقوم بخصمها البنوك التجارية لديه للحصول على إحتياطات نقدية جديدة تستخدمها لأغراض الإئتمان ومنح القروض للمتعاملين معها من الأفراد والمؤسسات<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> مطاي عبد القادر، بن شنيبة كريمة، فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم -دراسة تجار دولية-، مجلة الإقتصاد والمالية المجلد 02، العدد 03، 2016، ص 10

Bank Rate ويطلق تسمية سعر البنك على هذا السعر لأنه يشكل حجر الأساس الذي يضعه البنك المركزي ويبني عليه هيكل أسعار الفائدة في الإقتصاد<sup>1</sup>.  
يتضمن هذا التعريف نوعان من الأدوات<sup>2</sup>:

#### a. سعر الخصم

النسبة التي يدفعها المصرف المركزي للمصارف التجارية لقاء خصم الأوراق التجارية (كمبيالات سندات سندات حكومية، أدون خزينة..). فقد يدفع المصرف المركزي 1% أو أحياناً 2.5% - 3

#### b. سعر الفائدة

التمن الذي يتقاضاه المصرف المركزي من المصارف مقابل إقراضها مبالغ محددة ولفترات يتم الاتفاق عليها ويكون سعر الفائدة ما بين 2% - 3 في بعض الأحيان أو أكثر.

تعتبر هذه السياسة من أقدم الأدوات التي إستخدمتها البنوك المركزية لمراقبة الإئتمان وكان بنك إنجلترا أول من طور معدل الخصم كوسيلة للسيطرة على الإئتمان بداية من سنة 1947 ثم سار البنك المركزي تدريجياً خلال الفترة على وضع يجعله المقرض الأخير وفي فرنسا عام 1957، و الولايات المتحدة الأمريكية عام 1913<sup>3</sup>، وتقوم البنوك التجارية عادة بالإقتراض من البنك المركزي في الحالات التالية<sup>4</sup>:

❖ حصول عمليات سحب غير متوقعة من الحسابات الجارية، حيث تؤدي إلى انخفاض احتياطات البنك التجاري دون مستوى الاحتياطي القانوني الذي يفرضه البنك المركزي مما يضطر البنك إلى الاقتراض لتعزيز احتياطياته ورفعها إلى المستوى المطلوب؛

❖ حصول طلب غير متوقع على القروض نتيجة لزيادة النشاط الاقتصادي، وفي الحالتين نلاحظ أن اقتراض البنك التجاري من البنك المركزي يؤدي إلى زيادة احتياطياته النقدية، وبالتالي زيادة حجم الودائع لدى الجهاز المصرفي مما يعني إمكانية مضاعفة الإئتمان عن طريق خلق النقود الخطية.

<sup>1</sup> عبد الحسين جليل الغلبي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، ط1، ار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص187

<sup>2</sup> علي كنعان، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، ط1، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2012، ص225

<sup>3</sup> خالد عيجولي، فعالية تخفيض أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية في الحد من إنهيار الأسواق المالية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة، ملتقى علمي دولي حول " الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكمة العالمية"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر، 2009، ص7

<sup>4</sup> عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، ط1، دار الحامد، الأردن، 2004، ص365

أما عن آلية عن آلية إستخدام هذه الأداة فيمكن تلخيصها في إطار السياسة التوسعية والإنكماشية ففي الحالة الأخيرة يرفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم أي أنه سيقترض البنوك بأسعار مرتفعة، مما يقلل من قابلية ورغبة البنوك في الإقتراض، كما يؤدي إلى رفع أسعار فوائدها على القروض، الأمر الذي يقلل الطلب على النقود، ويحدث عكس في حالة إتباع السياسة التوسعية<sup>1</sup>.

### ب. فاعلية سياسة سعر إعادة الخصم

وتتوقف فاعلية سياسة إعادة الخصم على عدة عوامل<sup>2</sup>:

- أن يكون للسعر الذي يحدده البنك المركزي أثره الفوري والحازم على سعر الفائدة وعلى ظروف الإئتمان؛
- أن يكون الإقتصاد مرناً بالقدر الكافي بحيث تتبع التغيرات في ظروف الإئتمان التغيرات في الأسعار والأجور الموافقة للإنتاج والتوظيف؛
- أن تكون موارد السيولة للبنوك التجارية المستمدة من الإحتياطات غير كافية حتى تتولد لديها الحاجة إلى البنك المركزي للقيام بعمليات الخصم؛
- أن فاعلية هذه السياسة تستدعي ألا تكون هناك مصادر أخرى للسيولة أو الإئتمان سواء في السوق النقدية ذاتها أو في الأسواق الجانبية بخلاف البنك المركزي وهو ما يعزز من أهمية سياسة سعر إعادة الخصم.

## 2. الإحتياطي القانوني

### أ. تعريف

يعرف الإحتياطي القانوني بذلك الجزء من الودائع الذي تحتفظ به البنوك التجارية لدى البنك المركزي وذلك لدعم مركزها المالي وبناء سمعة طيبة للبنك<sup>3</sup>، ويعتمد البنك المركزي إلى رفع نسبة الإحتياطي ونسبة السيولة عندما يهدف إلى الحد من الإئتمان لعدم التوسع في عملية خلق النقود وبالتالي الحد من عرضها.

<sup>1</sup> زهير حمبلي، دور سعر إعادة الخصم في تحقيق الإستقرار الإقتصادي من خلال السياسة النقدية في ظل أزمة مجموعة الأورو- الدور الفعال للبنك المركزي الأوروبي-، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 08، العدد 01، 2021، ص 949

<sup>2</sup> حمد حمدي إبراهيم المسلماتي، التوازن النقدي في اقتصاديات الدول التي تمر بمرحلة النمو: دراسة تطبيقية مقارنة بين الاقتصاد المصري واقتصاديات بعض الدول (أطروحة دكتوراه- الفلسفة في الإقتصاد)، قسم الإقتصاد، كلية التجارة، جامعة عين شمس القاهرة 2002-2003، ص 53

<sup>3</sup> رشاد العصار، رياض الحلبي، النقود والبنوك، ط1، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص 156-157

وبالعكس يعتمد على خفض نسبة الاحتياطي إذا أراد التوسع في عملية الائتمان لزيادة خلق نقود الودائع ومنه زيادة عرض النقود<sup>1</sup>.

### ب. فاعلية سياسة الإحتياطات القانونية

إن استعمال وسيلة الإحتياطي الإجباري يمكن أن يؤثر على وضع القروض البنكية وبالتالي على السيولة العامة في الإقتصاد من خلال قنوات عديدة، هي<sup>2</sup>:

- تأخذ القناة الأولى طابعا كميا مباشرا. حيث أن رفع معدل الإحتياطي الإجباري المفروض على الودائع الجديدة يعتبر كتعقيم مباشر لجزء من الودائع مما يقلص بشكل مباشر قدرات التدخل لهذه البنوك (أي تقليص قدرتها على منح القروض)؛
- تأخذ آلية التأثير الثانية طابعا كميا أيضا ولكنه غير مباشر بحيث أن رفع هذا المعدل سوف يؤدي إلى تخفيض مضاعف القرض مما يؤدي إلى تقليص قدرة البنوك على خلق نقود الودائع (بمعنى تقليص قدرتها على منح القروض الجديدة)؛
- أما الآلية الثالثة فليست ذات طابع كمى، ولكنها تبرز من خلال ما يحققه تقليص السيولة من آثار على مستوى أجر كراء النقود. بالفعل يؤدي رفع معدل الإحتياطي الإجباري إلى تقليص السيولة المتاحة لدى البنوك التجارية مما يؤدي إلى إرتفاع معدلات الفائدة المدينة (معدلات الفائدة على القروض الممنوحة للزبائن)، وينعكس ذلك على إرتفاع تكلفة القرض فيقل الطلب عليه من طرف الأعوان الإقتصاديين غير الماليين، والعكس صحيح؛

### 3. السوق المفتوحة

#### أ. تعريف<sup>3</sup>

تعتبر سياسة السوق المفتوحة من أقم أدوات الساسة النقدية، فمن خلالها تستطيع السلطات النقدية التحكم في الإئتمان وعرض النقود وفقا لظروف الاقتصادية السائدة. ويقصد بها قيام البنك المركزي ببيع وشراء السندات المالية الحكومية في السوق النقدية.

<sup>1</sup> عبد القادر بابا، السياسة النقدية في الجزائر بين الأداء والفعالية، الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، بشار، الجزائر، يومي 24-25 أبريل 2006، ص2

<sup>2</sup> الطاهر لطرش، المرجع السابق، ص158

<sup>3</sup> عيجولي خالد، مطبوعة دروس في الإقتصاد النقدي وأسواق رؤوس الأموال، المرجع السابق، ص25

إن قيام المصرف المركزي ببيع وشراء الأوراق المالية الحكومية في سوق الأوراق المالية، من الممكن أن يؤثر في حجم الإئتمان المصرفي على النحو التالي:

إذا نزل البنك المركزي إلى السوق بائعاً لبعض الأصول المالية والتجارية، فإنه يهدف من وراء ذلك تحويلها إلى أصول نقدية، الشيء الذي يمكنه من إبتلاع وإمتصاص فائض العملة الرائجة، وبالتالي إنخفاض قدرة البنوك التجارية على منح القروض، أما إذا رغب في زيادة حجم المعروض النقدي فما عليه أن ينزل إلى السوق مشترياً لهذه الأصول (الأوراق التجارية والمالية والسندات) ويصب مقابل ذلك نقوداً في السوق الشيء الذي يؤدي إلى زيادة السيولة في السوق فيمنح القروض ويخلق الإئتمان.

وأول من إستخدم هذه الأداة هو بنك إنجلترا كوسيلة إضافية بهدف تفعيل معدل الخصم عام 1931<sup>1</sup>.

### ب. فعالية سياسة السوق المفتوحة

تتوقف فعالية سياسة السوق المفتوحة على مدى تحقق الشروط التالية<sup>2</sup>:

- درجة إنتظام وتقدم الأسواق المالية التي تسمح بإستيعاب هذا النوع من العمليات بتوفرها على الحجم الكافي من الأوراق المالية اللازمة لهذه العمليات؛
- مدى إعتداد البنوك لتمويل نفسها من طرف البنك المركزي، فكلما توفرت هذه البنوك على إحتياجات نقدية فائضة أمكنها تمويل نفسها ذاتياً ومن ثم تتسائل فرص نجاح هذه السياسة؛
- مرونة الطلب على الإئتمان لأسعار الفائدة التي تتوقف على الحالة النفسية والبيكولوجية لرجال الأعمال بين تفاؤلهم وتشاؤمهم وتوقعاتهم المستقبلية بشأن الربح والخسارة؛
- كمية مايتوفر لدى البنك المركزي من الأوراق المالية المرغوبة التي يمكن أن يطرحها للبيع للحد من التضخم أو التي يكون مستعداً لشرائها بأسعار لمكافحة الإنكماش، مع إمكانية تحمله للخسارة عند بيعها، أضف إلى ذلك مدى تناسب الأوراق المالية المحتفظ بها مع الهدف المراد تحقيقه؛
- النطاق الملائم لإجراء عمليات السوق المفتوحة، حيث إذا جرت هذه العمليات على نطاق واسع يمكن أن تؤدي إلى تقلبات كبيرة في أسعار الأوراق المالية وأسعار فائدها مما يهدد ربحية البنوك التجارية، وهو مايمكن أن يدفع بهذه الأخيرة إلى إتخاذ سياسة دفاعية قد تتعارض مع أهداف السياسة النقدية المحددة.

<sup>1</sup> صالح مفتاح، المرجع السابق، ص150

<sup>2</sup> سهير محمود معنوق، النظريات والسياسات النقدية، ط1، الدار المصرية اللبنانية للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 1989، ص



يعتبر كل فريدمان سياسة السوق المفتوح من أكثر أدوات نجاعة وفاعلية في التأثير على المعروض النقدي، أما كينز فيعتبرها أكثر فاعلية مقارنة بأدوات السياسة النقدية الأخرى، لأنها تؤثر تأثير مباشرة على المعروض النقدي ومن ثم على حجم الإئتمان الذي تمنحه البنوك فهي أداة غير تضخمية<sup>1</sup>.

الجدول(2-2): ملخص لأدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية

سياسة البنك المركزي	السياسة النقدية التوسعية	السياسة النقدية الإنكماشية
سعر إعادة الخصم	تخفيض سعر الخصم، يشجع الإقتراض من البنوك المركزية وتلجأ البنوك إلى تخفيض إحتياطياتها والتوسع في منح القروض بسبب إنخفاض تكلفة الإقتراض ويزداد عرض النقود	رفع سعر إعادة الخصم، يؤدي ذلك إلى عدم تشجيع الإقتراض من البنوك المركزية، وتمنح البنوك قروضا أقل وتزيد من إحتياطياتها وعلى ذلك لن تقترض من البنك المركزي
عمليات السوق المفتوح	شراء سندات الحكومية والأوراق المالية، وهذا يزيد من عرض النقود مباشرة ويزيد من إحتياطيات البنوك ويشجعهما على منح القروض مما يزيد من عرض النقود	بيع السندات الحكومية والأوراق المالية، يؤدي إلى تخفيض كل من العرض النقدي والإحتياطيات الإضافية الأمر الذي يؤدي بصورة غير مباشرة إلى تخفيض عرض النقود
نسبة الإحتياطي القانوني	تخفيض نسبة الإحتياطي القانوني لأن ذلك يتيح للبنوك إحتياطيات إضافية ويحفزها على التوسع في منح قروض جديدة تزيد من عرض النقود	رفع نسبة الإحتياطي القانوني لأن ذلك يقلل من الإحتياطيات الإضافية لدى البنوك ومن ثم تقل القروض وتخفض كمية النقود

المصدر: مصطفى يوسف كافي، الإقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، ط1، عمان

الأردن، 2014، ص 468

<sup>1</sup> بلعوز بن علي، المرجع السابق، ص125

## 4. أدوات التدخل المباشرة

## أ سياسة تأطير القروض

تعتبر سياسة تأطير القرض وسيلة مباشرة بامتياز تسمح للبنك المركزي بالتدخل مباشرة للتأثير في قدرة البنوك التجارية على منح القروض. وتقوم سياسة تأطير القرض على فكرة تسقيف مباشر للقروض الممنوحة للاقتصاد<sup>1</sup>. ففي ظروف التضخم يقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية والتي لم تكن سببا في إحداث التضخم، كما يقيد الائتمان نحو البعض الآخر الذي يكون سببا في إحداث التضخم، ويمكن أن تكون هذه السياسة متعلقة بمعيار أجل القروض، فقد تقيد بعض القروض سواء قصيرة الأجل أو متوسطة أو طويلة الأجل<sup>2</sup>.

ب التعليمات المباشرة<sup>3</sup>

يصدر البنك المركزي تعليمات مباشرة إلى البنوك التجارية والمؤسسات المالية لتوجيهها نحو السياسة المرغوبة، من خلال حجم الائتمان ونوعه، كأن يأمر باستخدام جزء من الأصول المالية للبنوك التجارية في شراء السندات الحكومية، أو إقراضها للمشروعات الإستثمارية طويلة الأجل، أو بعدم استخدامها في تمويل الصناعات الإستهلاكية أو التبذيرية، وقد إعتمدت بريطانيا هذه الوسيلة سنة 1953، عندما أصدرت تعليماتها للبنوك التجارية بعدم إقراض الشركات التي تقوم بعمليات تمويل الشراء بالتقسيط وأن تخفض الأنواع الأخرى من القروض.

كما يمكن تحديد النسبة التي يتعين على البنوك مراعاتها بين رأس المال والإحتياطي وجملة أصولها أو فرض حد أقصى لجملة قروض البنوك وإستثماراتها أو وضع حد أقصى لمعدل الزيادة في قروض وإستثمارات البنوك خلال فترة مستقبلية، وكذلك سلطة البنك المركزي في تحديد الوجوه التي يمتنع على البنوك التجارية إستثمار أموالها وتعيين الحد الأقصى لقروض البنوك وإستثماراتها بالنسبة لأنواع معينة من القروض والإستثمارات.

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، المرجع السابق، ص 160

<sup>2</sup> صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 156

<sup>3</sup> عيجولي خالد، المرجع السابق، ص 27

## ت الرقابة والتفتيش

قد يلجأ البنك المركزي إلى أسلوب الرقابة المباشرة لتطبيق السياسة النقدية خاصة في حالة الأوضاع الاقتصادية الحرجة، وإلى أعمال التفتيش للوقوف على حقيقة المراكز المالية للبنوك وتتبع سياستها الائتمانية وطرق تطبيقها عن مدى إلتزام البنوك بالقوانين السارية والأنظمة الموضوعة والتأكد من وجود إدارة مصرفية سليمة<sup>1</sup>.

## ثانيا: الأدوات الكيفية

## 1. الإقناع الأدبي

ويعني قيام البنك المركزي بإقناع المصارف، وإبداء النصيحة لها فيما يخص توجهاتها الائتمانية عموما وذلك لأجل التقيد بالسياسة التي يرسمها وخاصة فيما يتعمق بكيفية تصرف البنوك التجارية بإحتياجاتها وودائعها النقدية، وتقليل القروض الممنوحة للأفراد في أوقات الكساد لزيادة مستويات الإنتاج الكلي، وتحقيقا للعمالة الكاملة، أو تضيق الائتمان في حالة التضخم، وتستجيب البنوك التجارية عادة لتوصيات البنك المركزي، حفاضا على علاقتها مع البنك المركزي في حدود ما تسمح به إمكانيات البنوك وعادة ما تتوافق مصالح البنك المركزي مع المصالح الشخصية للمؤسسات المالية. كما تساهم هذه الأداة في زيادة التعاون الفعال بين جميع المؤسسات المالية والبنوك المركزية (حتى بطريقة غير مباشرة)، فمن خلال كتابة المقالات في الصحف اليومية، وتصريحات مسؤولي البنوك المركزية، فإن البنوك التجارية تحاول تغيير سلوكها إلى الإتجاه المطلوب<sup>2</sup>.

## 2. الرقابة على شروط الرهن العقاري

من المعلوم أن مشكلة الإسكان تعتبر من المشكلات الرئيسية في معظم الدول إن لم يكن في جميع دول العالم، وقد يتمكن البنك المركزي من المساهمة في التخفيف من حدتها عن طريق تسهيل الحصول على القروض لبناء المساكن وذلك عن طريق تخفيض المبلغ المقدم كرهن وإطالة مدة القرض وغير ذلك<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> بركاني سوسن، أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسع الائتماني للبنوك التجارية والتمويلي للبنوك الإسلامية دراسة قياسية على عينة من البنوك العاملة بالجزائر خلال الفترة (2008-2015) (أطروحة دكتوراه- بنوك وتأمينات)، قسم العلوم الاقتصادية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2018-2019، ص22

<sup>2</sup> عيجولي خالد، المرجع السابق، ص27

<sup>3</sup> سوسن بركاني، المرجع السابق، ص20

3. هامش الضمان<sup>1</sup>

يمثل هامش الضمان المطلوب ذلك المقدار من الأموال التي يمكن أن يحصل عليها العملاء من البنوك التجارية لشراء الأوراق المالية كقرض من هذه البنوك والباقي يدفعه العملاء من أموالهم الخاصة ويسمى هامش الضمان، فإذا رأى البنك المركزي أن البنوك التجارية قد توسّعت في منح الإئتمان، خاصّة منه المتّجه للمضاربة فإنّه يأمر برفع هامش الضمان، وبالتالي تخفيض هامش الضمان المطلوب.

طبّقت هذه السياسة في الولايات المتّحدة الأمريكيّة بموجب قانون بورصة الأوراق المالية سنة 1934 وهي أداة انتقائيّة لمراقبة الإئتمان المستعمل للمضاربة بالأوراق المالية، حيث خُوّل مجلس المحافظين بتحديد القواعد والأنظمة فيما يخص مبالغ الإئتمان الذي يمكنه تقديمه من قبل المصارف مقابل الأوراق المالية المسجّلة في بورصات الأوراق المالية الوطنيّة لغرض القيام بالتجارة بمثل هذه الأوراق وفيما يخص الهوامش (الإحتياطيات) للقروض من قبل الوسطاء والسماسة لعملائهم.

4. الرقابة على شروط البيع الإستهلاكي<sup>2</sup>

تنتشر القروض الإستهلاكية في المجتمعات المتقدمة، فيحصل الموظف أو الحرفي أو صغار المدخرين على (سيارت، السلع المعمرة، الأجهزة الإلكترونيّة... وغيرها) عن طريق البيع الآجل أو حسب طريقة الدفع بالتقسيط، ويقوم الأفراد أو التاجر بالمقابل بالحصول على قرض من المصرف بهدف تمويل عمليات البيع.

طبق هذا النظام في الولايات المتحدة الأمريكية بموجب أمر تنفيذي صدر عن رئيس الجمهورية في أغسطس 1941، والذي خول مجلس محافظي الإحتياطي الفيدرالي تنظيم الأحكام والمدة التي يمكن بموجبها تقديم الإئتمان الذي يسدد بأقساط لقاء شراء أو الإحتفاظ بالسلع الإستهلاكية الدائمة.

وفق لآلية الرقابة على شروط البيع الإستهلاكي، يتدخل البنك المركزي للتأثير على حجم الطلب على السلع الإستهلاكية، إما يحدد حدودا دنيا لحجم التسهيلات أو يصدر تعليمات تشجع الحصول على الإئتمان.

<sup>1</sup> سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية (أطروحة دكتوراه)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية

وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2004-2005، ص 76

<sup>2</sup> سوسن بركاني، المرجع السابق، ص 20

ثالثاً: أدوات أخرى

**1. نظام سقف الخصم<sup>1</sup>**

البنك المركزي أن يحول دون إرتفاع قروض البنوك عن طريق تحديد سقف إعادة الخصم للأوراق التجارية خاصة، بحيث يحدد مبلغ معين لا يمكن تجاوزه، وذلك بإقرار حد أعلى للمقادير التي يمكن لكل بنك أن يعيد خصمها، وفي الواقع يقرر البنك المركزيين حدين:

- **السقف الأول:** يمثل الحد الأول لإعادة الخصم، فإذا زادت المقادير المخصومة عن هذا الحد يرفع البنك المركزي معدل الخصم إلى مستوى مرتفع؛
- **السقف الثاني:** الذي يمثل الحد الثاني حيث يقوم البنك المركزي بمنح تسهيلات على أساس معدل الخصم أكثر ارتفاع .

لقد استخدم نظام سقف الخصم تاريخياً مع أواخر القرن الثامن عشر من قبل بنك إنجلترا كأداة للسيطرة على الائتمان، حيث وجد أنه يدخل ضمن نظام حصص الائتمان، وعندما تم وضع قانون البنك لعام 1844 في التطبيق حيث بدأ بنك إنجلترا بالإعتماد على سعر البنك (الخصم) كسلاح رئيسي، تقرر حينها عدم الإستمرار في نظام حصص الائتمان سواء كبديل أو كإضافة لسعر البنك حيث بدأ بنك إنجلترا يتطور بإتجاه قبول موقعه كملجأ أخير للإقراض، وبسبب الظروف الصعبة التي اعقبت الحرب العالمية الأولى طبق هذا النظام في بعض البلدان وفي مناسبات عديدة من قبل البنوك المركزية لها.

**2. نظام الحد الأدنى للإكتتاب في السندات العمومية**

تفرض لبنوك المركزية وفي كثير من الدول على البنوك الإحتفاظ وإستمرار بحجم معين من السندات العمومية حسب إلتزاماتها تجاه الغير، أو يمثل عادة نسبة مئوية من رقم المحفظة الإجمالي من الأوراق المالية للبنك، وبالتالي لا يمكن للبنوك أن تحولها إلى سيولة قبل إستحقاقها وهذا لضمان حد أدنى لمساهمة الجهاز المصرفي في تمويل الحكومة، وأيضاً لتقليل فرص المصارف في التخلص من هذه السندات الحكومية من أجل زيادة قروضها للأغراض التجارية العامة، أي إعتبارها أداة إضافية للتحكم في سيولة البنوك<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> بركاني سوسن، المرجع السابق، ص23<sup>2</sup> سليمان ناصر، المرجع السابق، ص81

3. معامل الخزينة<sup>1</sup>

المقصود بما هو أن تلتزم البنوك بالإحتفاظ برأسمال أدنى من مجموع موجوداتها أو أموالها (أذونات الخزينة و القروض ذات المدى المتوسط)، وذلك من أجل مواجهة طلبات المودعين الدائنين بمجرد الإطلاع أو لأجل

$$\text{معامل الخزينة} = \frac{\text{النقود المتاحة المعدنية أو الإئتمانية} + \text{حساب البنك لدى البنك المركزي}}{\text{المستحقات (مجموع الودائع تحت الطلب و القابل للسداد في أي وقت)}}$$

ويستجيب هذا المعامل لحاجتين:

- الرغبة في إدخال البنوك تحت تبعية البنك المركزي لأن دفع هذا المعدل يعني إجبار البنوك على إعادة خصم لجزء من محفظتها من الأوراق القابلة لذلك، وبالتالي الخضوع لشروط مؤسسة الإصدار؛
- الرغبة في تغيير تركيبة المحفظة البنكية بحيث تشجع القروض القابلة للتحريك على حساب الغير قابلة لذلك.

4. معامل السيولة<sup>2</sup>

تستخدم كلمة سيولة في تسيير البنوك للتعبير عن قدرة البنك على مواجهة طلبات عملائه بإستمرار سواء في سحب ووائعهم أو منح تسهيلات الإئتمانية، مما يتطلب من البنك توفير النقد السائل في أي وقت من الأوقات، إلى جانب إستخدام جزء من موارده في أصول تتميز بإمكانية تحويلها إلى نقدية وإسترداد قيمتها بسرعة دون تحقيق خسائر عند الحاجة إليها.

ومن الملاحظ عمليا أن معامل السيولة يحسب بنسب وأشكال مختلفة، حيث يمكن حسابه حسب

المعدل الآتي:

$$\text{معامل السيولة} = \frac{\text{إجمالي المتحصلات} + \text{القروض الممنوحة في الأجل القصير}}{\text{إجمالي الأصول أو إجمالي الودائع}}$$

<sup>1</sup> بركاني سوسن، المرجع السابق، ص 26

<sup>2</sup> سليمان ناصر، المرجع السابق، ص 82-84

وحسب هذا التعريف فإن تثبيت هذا المعدل يجبر البنوك على تخفيض القروض غير قابلة للتحريك **Les crédits non mobilisables** وبالعكس الرفع من قروض الخصم، وبالتالي يمكن إعتبره وسيلة رقابة كيفية، لأنها لاتجبر البنوك على تخفيض الحجم الإجمالي لقروضها الممنوحة. ويسمى هذا المعدل أحيانا بنسبة السيولة العامة وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{بسط نسبة الرصيد النقدي} + \text{الأصل النقدية الشديدة السيولة}}{\text{إجمالي الودائع} + \text{أخرى إلتزامات}}$$

ومهما اختلفت طرق وعناصر الحساب فإن الكثير من البلدان تشترط فيها السلطات النقدية على البنوك الإحتفاظ بنسبة سيولة تتراوح بين 25 و40% من الودائع، مع إعتبار الودائع تحت الطلب هي العنصر الأساسي فيها.

## 5. نظام المعدلات أو القواعد الحذرة<sup>1</sup>

القواعد الحذرة أو الإحترازية **Les règles prudentielles** هي تلك القواعد التي تضعها السلطة النقدية للبنوك، وتهدف إلى تحقيق ما يلي:

- ☒ تفادي خطر التركيز في التعهدات على مستفيد واحد، أو مجموعة من المستفيدين؛
- ☒ منع الإضرار بمعدل ملاءة البنك، وضمان ودائع المودعين بتأمين حد أدنى التغطية الدائمة للقروض الموزعة بأمواله الخاصة؛
- ☒ إحداث توافق بين عمليات القطاع البنكي والمالي، وملاءمتها مع المعايير المطبقة عالميا. واستناداً إلى هذا التعريف فإنه يمكن تقسيم المعدلات التي تدخل ضمن القواعد الحذرة إلى قسمين:
  - **معدلات تقسيم الخطر:** وهي المعدلات التي يهدف تطبيقها إلى تفادي تركيز الخطر على زبون واحد (مقترض)، حيث في حالة إفسار هذا الزبون سيصبح البنك في وضعية مالية صعبة جداً، وأهم هذه المعدلات المطبقة:
- ☒ أي تعهد (تحسب درجة خطورته بالترجيح كما في معدل كوك) على مقترض (شخص طبيعي أو معنوي) يجب ألا يتجاوز % 25 من الأموال الخاصة للبنك المقرض.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 84-85

☒ مجموع التعهدات (القروض) والتي تتراوح نسبتها بين 15 و25% (وهناك من يجعل بدايتها بتجاوز 10%) من الأموال الخاصة للبنك، يجب ألا يتجاوز 8 مرات حجم الأموال الخاصة لهذا البنك، مهما كانت هذه التعهدات على شخص واحد أو مجموعة من الأشخاص.

مع ملاحظة أن النسبة الأولى قد تزيد قليلاً بالنسبة لبنوك الإستثمار والبنوك المتخصصة في بعض البلدان.

○ **معدلات تغطية الخطر:** حساب نسبة ملاءة رأس المال تكون وفق عناصر محدّدة بنماذج معيّنة من طرف بنك الجزائر وهي النماذج من رقم 1000 إلى رقم 1002<sup>1</sup>:

☒ أن تكون العلاقة: (الأموال الخاصة + موارد لأكثر من 5 سنوات / التعهدات لأكثر من 5 سنوات) < 60%

☒ أن تكون نسبة الأموال الخاصة للبنك إلى مجموع أصوله وتعهدهاته المرجحة بأوزان المخاطر تساوي على الأقل 8 %، وهي نسبة عالمية تعرف بنسبة بال أو كوك\*.

ويضاف أيضاً إلى القواعد الحذرة في كثير من البلدان تحديد مساهمة البنوك في رؤوس أموال الشركات، تجنباً لمخاطر تجميد أموال البنك، بحيث تحدد هذه المساهمة بنسبة من الرأسمال الخاص للبنك عادة، وفي الجزائر مثلاً حدد قانون النقد والإئتمان لسنة 1990 ساهمة البنوك والمؤسسات المالية في رؤوس أموال الشركات، بما لا يتجاوز في مجموعه نصف الأموال الخاصة لتلك البنوك، وقد ألغي هذا القيد بعد ذلك .

## 6. الإيداع المشروط في عمليات الإستيراد

الهدف من هذا الإجراء هو دفع المستوردين إلى إيداع المبالغ اللازمة لتسديد ثمن الواردات وفي صور ودائع لدى البنك المركزي لمدة معينة وبما أن المستوردين في غالب الأحيان هم غير قادرين عن تجميد

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 179

\* هي النسبة التي تحسب مقدار رأس المال الذي يجب أن يكون لدى البنك كنسبة مئوية من إجمالي أصوله المعدلة وفقاً للمخاطر وتستخدم هذا الحساب لتحديد الحد الأدنى لمعيار كفاية رأس المال الذي يجب أن تحتفظ به البنوك في حالة حدوث خسائر غير متوقعة



أموالهم فهم يلجؤون عادة إلى الإقتراض، ومنه تعمل هذه الأداة على تقليل حجم القروض في الإقتصاد هذا بالإضافة إلى رفع تكلفة الواردات<sup>1</sup>.

### 7. الحد الأقصى لسعر الفائدة<sup>2</sup>

عندما تمنح البنوك القروض تحصل على فوائد، وحتى يكون نشاط البنوك مفيداً ومربحاً يجب أن تأخذ بعين الاعتبار أسعار الفوائد المدينة، وهي الفوائد التي تدفع من طرف الزبائن مقابل القروض التي تمنحها لهم البنوك، إضافة إلى أسعار الفوائد الدائنة وهي الفوائد التي تمنحها البنوك مقابل الودائع لأجل الودعة لديها من طرف أصحابها.

بحيث يجب أن تكون الفوائد التي تحصل عليها البنوك أكثر من الفوائد التي تدفعها، ولهذا يترتب على تحديد سقف لمعدلات الفائدة على الودائع والقروض ما يلي:

- حماية منافسي البنوك (المؤسسات المالية غير المصرفية) كي تتمكن من جلب المودعين.
- تنظيم الهامش فتحديد سقف لسعر الفائدة من شأنه تنظيم الهامش الذي يحصل عليه البنك من خلال الفرق بين الفوائد المحصلة والمدفوعة.
- بالرغم من توفر كل هذه الأدوات الكمية منها والكيفية، فقد تلجأ الدولة إلى أدوات أخرى تتمثل في التعليمات المباشرة.

### 8. الإعلام

يمكن للبنك المركزي أن يستعمل وسائل الإعلام المختلفة لشرح الحقائق الإقتصادية أمام الجمهور دعماً لجهود إصلاح الأوضاع النقدية وتحقيقاً لأهداف السياسة الإقتصادية، فتتضافر الجهود لتحقيق ذلك مع شمول هذه الوسيلة لمختلف القطاعات: الأفراد، المشروعات والحكومة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> درواسي مسعود، المرجع السابق، ص 151

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 252

<sup>3</sup> جمال بن دعاس، المرجع السابق، ص 93

## المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية غير التقليدية

أولاً: السياسة النقدية غير التقليدية<sup>1</sup>

تعرف السياسة النقدية غير التقليدية على أنها مجموعة من الإجراءات والبرامج النقدية الاستثنائية التي تطبقها السلطات النقدية لمعالجة واحتواء الأزمات المالية الحديثة\*، وكذلك لضمان إستمرارية في فعالية السياسة النقدية في تحقيق الأهداف الاقتصادية المنوطة بها في ظل الأزمات المالية التي أثبتت محدودية الأدوات التقليدية للسياسة النقدية وعجزها الوظيفي، ومنه نفهم أن السياسة النقدية غير التقليدية:

- تعتبر مرحلة متطورة في الجانب الوظيفي من السياسة النقدية؛
- يتم تطبيقها في حالة الأزمات المالية الحديثة التي شهدت إنهيار وإفلاس كبار المتعاملين الإقتصاديين ووجود تهديد بإفلاس الأسواق المالية بأكملها؛
- أثبت اللجوء إلى السياسة النقدية غير التقليدية وجود ثغرات في مبادئ الأنظمة الرأسمالية التي تستبعد التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي حيث تعتبر برامج الإنقاذ الحكومية أولى الخطوات التي ساهمت في ظهور وتطبيق أدوات السياسة النقدية غير التقليدية التي تم بها احتواء الأزمة المالية العالمية 2008؛
- الجانب غير التقليدي منها ودواعي استعمال برامجها النقدية بشكل استثنائي يحتم عدم ديمومتها في المدى الطويل فهي سياسة نقدية قصيرة ومتوسطة المدى التطبيقي. وعليه يمكن تعريف السياسة النقدية من هذين الجانبين وهما<sup>2</sup>:
- من جانب الأدوات المستخدمة: عرفت بأنها سياسة نقدية تستخدم زمن الأزمات يتم من خلالها تنفيذ دعم ائتماني معزز وتسهيلات ائتمانية، وتيسيرات كمية، وتدخلات في العملة وفي أسواق الأوراق المالية، وتوفير السيولة بالعملة المحلية والأجنبية كل ذلك بهدف دعم سير عمل القطاع المالي وحماية الاقتصاد الحقيقي من تداعيات الأزمة المالية.

<sup>1</sup> العشي وليد، تقييم فعالية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية بعد الأزمة المالية 2008 (أطروحة دكتوراه - نقود ومالية)، قسم

العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد درارية، أدرار، الجزائر، 2018، ص 111

\* اضطرابات حادة ومفاجئة في بعض التوازنات الاقتصادية يتبعه انهيار في عدد من المؤسسات المالية تمتد آثاره إلى القطاعات الأخرى

<sup>2</sup> مباركة ساسي، مداني بن شهرة، سلطاني وفاء، السياسة النقدية غير التقليدية بين المفهوم ودورها في تحفيز الاقتصاد، مجلة

إقتصاد المال والأعمال، المجلد 04، العدد 02، 2020، ص 176

• من جانب المستهدفات: فإنها مجموعة من الوسائل والإجراءات غير المعتادة في السياسة النقدية التقليدية تستخدمها السلطة النقدية للتأثير في النشاط الاقتصادي ولتحقيق أهداف اقتصادية محددة خلال زمنية معينة.

ثانيا: أدوات السياسة النقدية غير التقليدية

### 1. سياسة التعقيم النقدي<sup>1</sup>:

سياسة التعقيم النقدي Sterilization policy هي العملية النقدية التي من خلالها يعد الإرتفاع في صافي الأصول الأجنبية عن طريق التخفيض في صافي الأصول المحلية، وبالتالي الحفاظ على ثبات القاعدة النقدية، ويتحقق ذلك عبر تدخل البنك المركزي لمواجهة أثر الزيادة في صافي الأصول الأجنبية وتأثير التدخل من خلال عمليات السوق وغيرها من التدابير (بما في ذلك رفع متطلبات احتياطي البنك من المضاعف النقدي)

كما تعرف أيضا بأنها خط الدفاع الأول ضد الآثار غير المرغوبة للزيادة في تدفقات رأس المال الأجنبي على نمو الإئتمان المحلي، يحتجز فيها البنك المركزي مبالغ مالية كبيرة في صورة احتياطات رسمية مما يحد من تأثير البلد عند مواجهة انعكاس التدفقات.

توجد عدة مؤشرات لقياس درجة التعقيم، منها مؤشر التعقيم الذي يستند إلى المعامل  $\beta$  في الإنحدار السنوي بطريقة المربعات الصغرى العادية باستخدام مشاهدات 12 شهرا بحيث:

$$\Delta NDA_{i,t,m} = \alpha_{it} + \beta_{i,t} \Delta NFA_{i,t,m} + \mu_{i,t,m} \quad (20 - 2)$$

$\Delta NDA_{i,t,m}$  : التغير الشهري في صافي الأصول المحلية

$\Delta NFA_{i,t,m}$  : التغير الشهري في صافي الأصول الأجنبية

$I$ : البلد

$T$ : السنة

$M$ : الشهر

يقيس هذا المؤشر جهد البنك المركزي من أجل تعقيم أثر زيادة الإحتياطيات الأجنبية على القاعدة النقدية وذلك عن طريق تخفيض رصيد الأصول المحلية، فعندما تكون قيمة  $\beta$  تساوي (1-) فإنها تعني التعقيم النقدي الكامل، بينما تمثل قيمة صفر (0) عدم وجود تعقيم، وهنالم مؤشر أوسع للتعقيم يعكس جهد

<sup>1</sup> سوسن بركاني، المرجع السابق، ص 27-29

البنك المركزي من أجل منع تسبب الزيادة في القاعدة النقدية في توسيع العرض النقدي، ويتمثل هذا المؤشر في المعامل  $\delta$ ، عندما تكون قيمة  $\delta$  تساوي صفر (0) فإن التعقيم النقدي كامل وفي حالة ما كانت القيمة واحدة (1) صحيح عدم وجود تعقيم، والمعادلة التالية في حالة المؤشر الذي يستند لمعامل  $\delta$  تتمثل فيما يلي:

$$(\Delta M2)_{i.t.m} = \alpha_{i.t} + \delta_{i.t} \Delta NFA_{i.t.m} + \mu_{i.t.m} \quad (21 - 2)$$

وتجدر الإشارة إلى أن هذه الأداة ظهرت قبل الأزمة المالية إلى أنه تم تفعيلها بعد الأزمة.

## 2. التيسير الكمي

يعرف التيسير الكمي أو التسهيل الكمي بأنه سياسة نقدية غير تقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتنشيط الاقتصاد القومي عندما تصبح السياسة النقدية التقليدية غير فعالة، حيث يشتري البنك المركزي الأصول المالية لزيادة كمية الأموال المتاحة في الاقتصاد، ويتميز هذا الأسلوب عن السياسة النقدية المعتادة بأكثر شراء أو بيع للأصول المالية من أجل الحفاظ على معدلات الفائدة في السوق عند قيمة الهدف المحدد، وقد تم استخدام هذا الأسلوب للتخفيف من أثر الأزمة المالية سنتي 2008-2009 من خلال برنامج التسهيل الكمي (QE1) ب 1700 مليار دولار، من طرف الولايات المتحدة واليابان والمملكة المتحدة<sup>1</sup>.

وعليه فإن التيسير الكمي يعمل بطريقتين على قيمة العملة<sup>2</sup>:

- الأولى أنه يشجع المضاربين على تخفيض قيمة العملة؛
- الثاني أن وجود أكبر مبلغ من المال في التداول يخفض أسعار الفائدة.

هذين الطريقتين (تخفيض قيمة العملة، وتخفيض أسعار الفائدة) يمكن من خلالهما للشركات المحلية اقتراض المال في البلاد وتقديمه (استثماره أو توظيفه) في بلد آخر حيث سعر الفائدة أعلى، وتحقيق ربح من خلال الفرق في أسعار الفائدة، كما أنه من الناحية الفنية، فهي تباع العملة الوطنية في السوق الدولية مما يقلل من قيمتها (حرب عملات بطريقة ذكية).

<sup>1</sup> علي صاري، آليات تبليغ أثر السياسة النقدية عند الفائدة الصفرية والسالبة، مجلة دراسات العدد الإقتصادي، المجلد 11، العدد 01

2020، جامعة الأغواط، ص 79

<sup>2</sup> صاري علي، تقييم فعالية التيسير الكمي في التخفيف أثر الأزمات، مجلة الآفاق للدراسات الإقتصادية، المجلد 03، العدد 02

2018، جامعة تبسة، ص 169

وعليه فإن التسيير الكمي (QE) هو عملية خلق النقود من فراغ حيث سيقوم الإحتياطي الفيدرالي بزيادة الأساس النقدي Monetary Base في الولايات المتحدة، وإستخدامه لشراء السندات الحكومية من المؤسسات المالية، التي يفترض أن تستخدم هذه الزيادة في الأساس النقدي في عمليات الإقراض وزيادة حجم الائتمان، وهو ما يؤدي إلى زيادة عملية خلق النقود بصورة مضاعفة، يعتمد ذلك على قيمة المضاعف النقدي.<sup>1</sup>

### 3. التسيير الإئتماني<sup>2</sup>

هو أداة أخرى من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، كما أنه في بعض الأحيان يمكن اعتبارها نوع من أنواع التسيير الكمي أو هو حالة خاصة للتسيير الكمي، وفي ظل هذه يقوم البنك المركزي بتركيز أصوله على السندات بدلا من زيادة الكتلة النقدية؛ حيث يقوم البنك المركزي بشراء سندات أو أسهم خاصة أو عمومية، مما يؤدي الى ارتفاع جانب الخصوم في البنك المركزي من خلال اصدار السيولة وبالتالي ارتفاع أسعار الأصول، ومن انخفاض معدلات الفائدة طويلة الأجل وتحفيز الاقتصاد عن طريق تشجيع الاستثمارات.

تهدف أداة التسيير النوعي الى التخفيف من علاوات المخاطر وهو ما من شأنه أن يخفف الاستثمارات؛ إلا أنه ومع اشتراط البنوك المركزية لضمانات كافية الا انه في غالب الأحيان تجد في حوزتها أوراق أكثر خطورة من الأوراق المستخدمة في التسيير الكمي.

إن أداة التسيير النوعي تسمح ببعث الطلب على السيولة من خلال تخفيض العلاوات المفروضة وبالتالي تكون هذه الأداة غير فعالة إذا كانت احتياجات التمويل مرتفعة، وعليه تكون أداة التسيير النوعي أقل فعالية عندما يكون هناك طلب مباشر للسيولة من طرف الشركات والمؤسسات المالية عبر اصدار أسهم وسندات، على عكس أداة التسيير الكمي التي تكون أكثر، فعالية في إعادة الثقة الى البنوك التي عادة ما تكون أكثر المتضررين من الأزمات المالية.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 169

<sup>2</sup> نبيلة دودو، فعالية السياسة النقدية غير التقليدية في إدارة أزمة الديون السيادية الأوروبية في منطقة اليورو (أطروحة دكتوراه- إقتصاد)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2020- ص 40

## 4. سعر الفائدة السلبي على الودائع

تعتبر ظاهرة معدلات الفائدة السلبية على الودائع المصرفية ظاهرة جديدة في عالم الاقتصاد، وهي إجراء يقوم من خلاله البنك المركزي بخفض سعر الفائدة عند ملاحظة وجود بطء في معدلات النمو الاقتصادي من أجل ضخ كميات كبيرة من السيولة لدفع حركة الاقتصاد بشكل عام لتصل إلى مرحلة الانتعاش الاقتصادي<sup>1</sup>، ولقد كان أول من بدأ العمل بهذه الفكرة هم السويديون في العام 2008، فرض المصرف المركزي السويدي رسوماً على الأموال المودعة لدى المصارف التجارية في السويد بالنسبة لبعض الحسابات التي يزيد رصيدها عن الاحتياطات المطلوبة. بعد ذلك طبق الدنماركيون وكذلك السويسريون نفس الأسلوب من أجل التعامل مع تدفق النقود التي كانت تأتي من الاتحاد الأوروبي نتيجة انخفاض اليورو كما أن اليابان بدأت منذ شباط عام 2016 باعتماد مبدأ معدلات الفوائد السلبية<sup>2</sup>.

هناك بعض المخاطر والعواقب المحتملة غير المقصودة المرتبطة بسياسة أسعار الفائدة السلبية، وإذا عاقبت البنوك الأسر على الادخار، فقد لا يشجع ذلك بالضرورة مستهلكي التجزئة على إنفاق المزيد من النقد، بدلاً من ذلك قد يكتفون بالنقود في المنزل، بل إن خلق بيئة سلبية لأسعار الفائدة من الممكن أن يلهم عملية هروب نقدية، الأمر الذي يدفع الأسر إلى سحب أموالها النقدية من البنك من أجل تجنب دفع أسعار فائدة سلبية للادخار.

ويمكن للبنوك التي ترغب في تجنب الركض النقدي أن تمتنع عن تطبيق سعر الفائدة السلبي على الودائع الصغيرة نسبياً للمدخرين الأسريين وبدلاً من ذلك، فإنها تطبق أسعار فائدة سلبية على الأرصدة الكبيرة التي تحتفظ بها صناديق المعاشات التقاعدية وشركات الاستثمار وغيرها من العملاء من الشركات. وهذا يشجع مدخري الشركات على الاستثمار في السندات وغيرها من المركبات التي تقدم عوائد أفضل مع حماية البنك والاقتصاد من الآثار السلبية لهروب النقد<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 41

<sup>2</sup> مقال بعنوان: معدلات الفائدة السلبية عنوان انهيار الاقتصاد العالمي، على الموقع الإلكتروني: مركز دراسات كاتيون (katehon.com) تاريخ الزيارة: 2022/04/25 18:32

<sup>3</sup> مقال بعنوان سياسة سعر الفائدة السلبي (NIRP): التعريف والاستخدامات والأمثلة على الموقع الإلكتروني: (investopedia.com) تاريخ الزيارة: 2022/04/26 4:00

## 5. أسعار الفائدة المنخفضة جداً والممتدة لفترة طويلة

سادت أسعار الفائدة الرئيسية الحقيقية المنخفضة لفترات طويلة أغلب الاقتصاديات المتقدمة خلال ظروف الأزمة سواء في الولايات المتحدة الأمريكية الإتحاد الأوروبي و اليابان.. الخ، ويتخذ البنك المركزي قرار خفض سعر الفائدة عندما يلاحظ بطء في معدلات النمو الإقتصادي، من أجل ضخ كميات كبيرة من السيولة لدفع حركة الإقتصاد بشكل عام لتصل إلى مرحلة الإنتعاش الإقتصادي.

وترتكز هذه الأداة من خلال الإلتزام الصريح أو الضمني للبنك المركزي للحفاظ على سعر الفائدة الرئيسي القريب من الصفر لفترة معينة، ويهدف هذا الإجراء إلى ترسيخ التوقعات المستقبلية لسعر الفائدة عند مستوى جد منخفض، مما يؤدي بالضرورة إلى انخفاض سعر الفائدة وارتفاع توقعات التضخم التي تولدها السياسة النقدية التوسعية المنتهجة للبنك المركزي، إضافة إلى إمكانية إعلانه عن مستوى تضخم مستهدف أعلى من السابق الذي ساد في فترة الأزمة والكساد<sup>1</sup>.

6. حرب العملات<sup>2</sup>

منذ أن انطلقت الأزمة المالية العالمية وشبح صراع العملات يخيم على العلاقات التجارية الدولية حيث أن حرب العملات هي تسابق مختلف دول العالم نحو تخفيض قيمة عملاتها بهدف تخفيض صادراتها في الأسواق العالمية، ويشير هذا إلى قيام دول العالم بالتدخل في أسواق تبادل العملات وانتهاج سياسات من شأنها أن تقلص من قيمة عملتها المحلية، وذلك من أجل دعم اقتصادياتها، ودعم القطاعات الرئيسية الأخرى لاسيما القطاعات التصديرية، ويعد ذلك شكل من أشكال الحروب الاقتصادية الباردة.

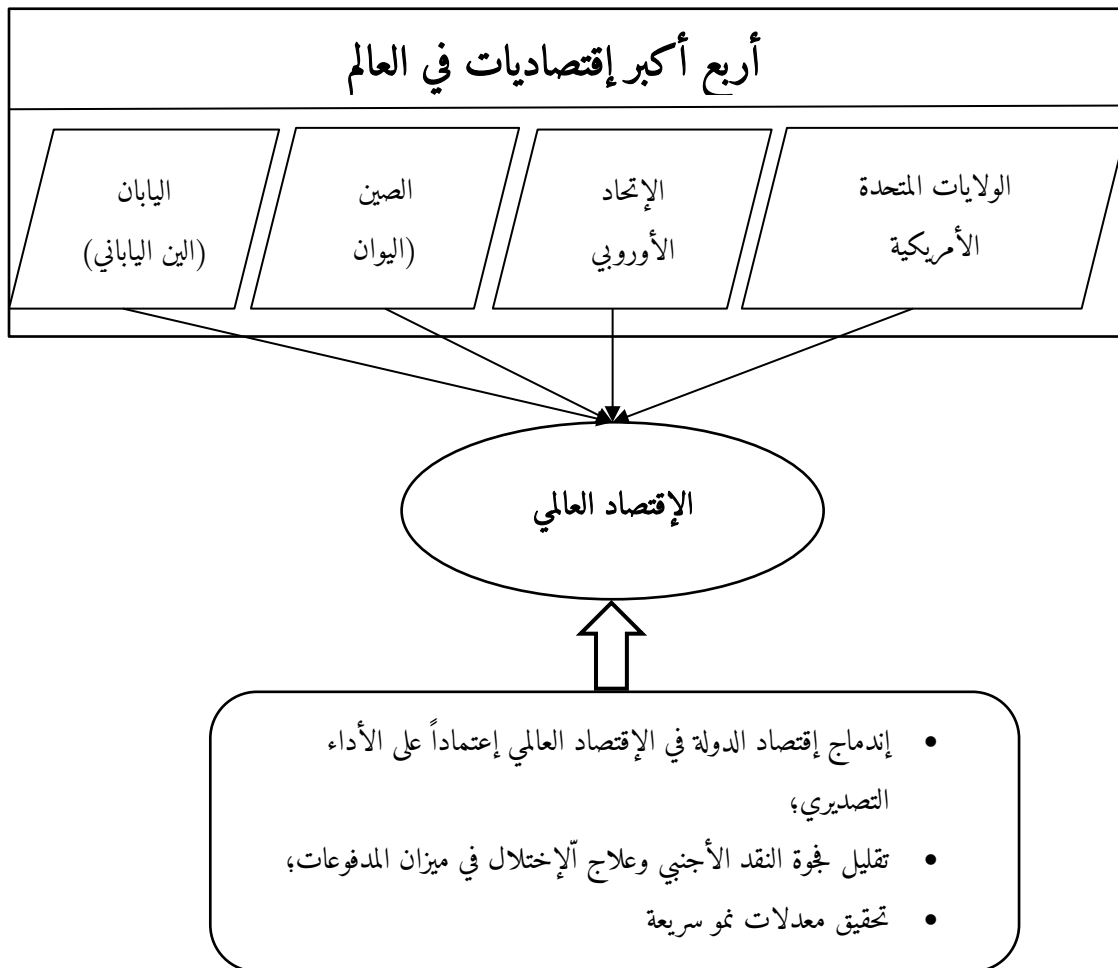
تتعدد أشكال التدخلات في سوق العملات بغرض تخفيض قيمة العملة الوطنية وذلك كالتالي:

- يتدخل البنك المركزي مباشرة في الأسواق كبائع لعملته المحلية ومشتر للعملات الأجنبية؛
- قيام البنك المركزي بخفض سعر الفائدة الأساسي، وبالتالي انخفاض الطلب على العملة المحلية؛
- قيام البنك المركزي بطبع كميات نقدية وضخها إلى الأسواق زيادة المعروض النقدي.

<sup>1</sup> نوفل سمايلي، فضيلة بوطورة، فاعلية أدوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية للبنك المركزي الأوروبي في مواجهة أزمة الديون السيادية الأوروبية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعية، العدد 44، 2010، ص 316-317

<sup>2</sup> عبد الرحمن بن الشيخ، متطلبات تكييف إدارة السياسة النقدية في الجزائر مع معايير الإستقرار المالي العالمي (أطروحة دكتوراه التحليل الإقتصادي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2017-

الشكل (2-9): أطراف سياسة حرب العملات في الإقتصاد العالمي



المصدر: عبد الرحمن بن الشيخ، المرجع السابق، ص 91

إن فعالية سياسة حرب العملات في تحقيق معدلات نمو مرتفعة، وعلاج الإختلالات بالعجز في

ميزان المدفوعات، تتوقف على شروط تتمثل في:

- مرونة الطلب الخارجي على الصادرات؛
- مرونة الطلب الداخلي على الواردات؛
- مدى قدرة الجهاز الإنتاجي على الوفاء بكل من الإحتياجات الداخلية والخارجية من حيث الجودة والسعر.



## المطلب الثالث: التعارض بين السياسة النقدية والسياسة المالية

أولاً: السياسة المالية

## 1. تعريف السياسة المالية

إشتق مصطلح السياسة المالية أساساً من الكلمة الفرنسية "FISK" وتعني حافظة النقود أو الخزانة.<sup>1</sup>

حيث تعدد تعاريفها نذكر منها:

## تعريف 1:

السياسة المالية بأنها سياسة الحكومة فيما يخص مستوى الإنفاق الحكومي، التحويلات وهياكل الضرائب بغرض تحقيق أهداف معينة أهمها الحد من التقلبات من النشاط الإقتصادي فضلا عن المحافظة على معدل مرفح من النمو الإقتصادي، مع الحد من الإرتفاع الحاد والعشوائي في الأسعار.<sup>2</sup>

## تعريف 2:

هي سياسة إستخدام أدوات المالية العامة من برامج الإنفاق والإيرادات العامة لتحريك متغيرات الإقتصاد الكلي مثل: الناتج القومي، العمالة، الإدخار، الإستثمار، ذلك من أجل تحقيق الآثار المرغوبة وتجنب الآثار الغير المرغوبة فيها على كل من الدخل والناتج القومي ومستوى العمالة وغيرها من المتغيرات الاقتصادية.<sup>3</sup>

## تعريف 3:

مجموعة الأهداف والتوجهات والإجراءات والنشاطات التي تتبناها الدولة للتأثير في الاقتصاد القومي والمجتمع بهدف المحافظة على استقراره العام وتنميته ومعالجة مشاكله ومواجهة كافة الظروف المتغيرة.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> طارق لحاج، المالية العامة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص 20

<sup>2</sup> محمود يونس، مبادئ الإقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2002، ص 163

<sup>3</sup> محمود حسين الوادي، زكريا أحمدعزام، المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، دار الميسرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2000 ص 182

<sup>4</sup> جمال بن دعاس، التكامل الوظيفي بين السياسة النقدية و المالية(أطروحة دكتوراه- سياسة شرعية)، قسم الشريعة، كلية العلوم الإجتماعية و العلوم الإسلامية، جامعة باتنة، الجزائر، 2009-2010، ص 111

## تعريف:4

السياسة المالية هي مجموعة الإجراءات المتخذة من قبل السلطات الحكومية لتعديل حجم النفقات أو الحصيلة الضريبية من أجل خدمة أهداف إقتصادية محددة<sup>1</sup>.

تشير السياسة المالية إلى السلسلة من القرارات والإجراءات التي تتخذها الحكومات أو السلطات المالية لإدارة الأمور المالية في البلاد، الهدف الرئيسي للسياسة المالية هو تحقيق التوازن الإقتصادي وتعزيز النمو الإقتصادي والاستقرار المالي. تختلف استراتيجيات السياسة المالية من بلد إلى آخر بناءً على احتياجاتهم الفردية وظروفهم الإقتصادية.

## 2. تطور السياسة المالية:

## أ- السياسة المالية في المجتمعات القديمة:

## ○ عند التجاريين:

الاتجاه إلى تعظيم دور الدولة في إدارة الشؤون التجارية والاقتصادية في عصر التجاريين اتجه أنظار المفكرين إلى دور الضرائب في النشاط الإقتصادي إذ أوضح توماس مين خطورة الضرائب نظراً لإمكانية تسببها في عدم الاستقرار الإقتصادي، بل وتدهور في النشاط الإقتصادي، لذلك يعد هذا المصدر غير أساسي لتمويل نشاط الدولة وزيادة قوتها بل يجب أن تعتمد في التمويل على زيادة قدرتها على التصدير وتحقيق فوائض في موازين المدفوعات باعتبار الدولة المحتكر للتجارة الخارجية<sup>2</sup>.

## ○ عند الطبيعيين:

في إطار فلسفة الفيزيوقراط التي تنادي بضرورة ترك النظام الإقتصادي حراً حتى يمكن للقوانين الطبيعية أن تحركه حركة منتظمة وتوجهه نحو التوازن الطبيعي.

أكد فرانسوا كيناي على وجوب تخلي الدولة عن تدخلها في النشاط الإقتصادي، وضرورة قصر الضرائب على الناتج الصافي للملكية الأراضي وليس على أجور الأفراد ولا على المنتج، إذ أن ذلك سيؤدي إلى لزيادة تكاليف الإنتاج، ومن ثم الأسعار وبالتالي الإضرار بالنشاط التجاري والثروة، ومن ثم يجب توحيد الضرائب كلها في ضريبة واحدة على الربوع، كما أكد على ضرورة إعادة ضخ ما يتم جمعه من الضرائب

<sup>1</sup> أحمد الأشقر، الإقتصاد الكلي، ط1، دار العلمية الدولية للنشر والتوزيع، الأردن، 2002، ص38

<sup>2</sup> دراوسي المسعود، المرجع السابق، ص 51-52

في حركة النشاط الإقتصادي مرة أخرى، وذلك حتى لا يؤثر هذا الإقطاع سلبا على دورة النشاط الإقتصادي ولميضف الطبيعيين أي إسهامات أخرى في مجال السياسة المالية.<sup>1</sup>

#### ب- السياسة المالية عند الكلاسيك:

رغم بعض الاختلافات في أفكار الاقتصاديين الكلاسيك فيما يخص موضوع المالية العامة بشكل عام وموضوع السياسة المالية بشكل خاص، إلا أنهم يشتركون في أغلب الأفكار والتي كانت تنادي إلى ضرورة عدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، إلا لأجل توفير الحماية والأمن والعدالة والمنافع العامة للمواطنين، وإدارة المرافق العامة، أي الوظائف التقليدية للدولة، فقد ركز آدم سميث على موضوع العدالة في فرض الضريبة، أما دافيد ريكاردو فقد تطرق إلى موضوع الضرائب بشكل أعمق من موضوع الإنفاق العام، فأوضح بأن فرض الضرائب على ربح الأراضي الزراعية يؤدي إلى عدم تشجيع الإنتاج الزراعي وهذا النوع من الضرائب لا يستطيع المالك نقله إلى المستهلك. أما تحليل جون ستيوارت ميل للمالية العامة كان من مدخل دور الدولة في النشاط الاقتصادي، حيث يرى بأن الإنسان قادر على المحافظة على مصالحه بنفسه دون أي تدخل من الدولة أما، الدولة فوظيفتها تتمثل في إصدار النقود نيابة عن الأفراد، وتحمل أعباء توظيف الجنود والشرطة والقضاة والإدارة المدنية، وتسيير مختلف المعاملات ذات المصلحة العامة.<sup>2</sup>

#### ت- السياسة المالية عند الكينزيين:

اتضح من تطور الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية التي سادت العالم خاصة مع ظهور أزمة الكساد العالمي (1929-1932) أنه يجب تغيير النظرة لمفهوم الدولة الحيادية الذي ساد في الفكر التقليدي واستبداله بمفهوم الدولة المتدخلة، وقد تزامن هذا مع ميلاد النظرية الكينزية التي دعت إلى وجوب تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، وذلك عن طريق السياسة المالية المتمثلة أساسا في الإنفاق على المشروعات الاقتصادية التي تلعب دور الدافع لإخراج العالم من حالة الكساد إلى الانتعاش وتجنب التقلبات الدورية التي تصيب الاقتصاد، وذلك على المدى القصير ومحاولة الوصول بالاقتصاد إلى حالة التوازن في المدى الطويل، كما أن هدف السياسة المالية والنظام المالي هو إحداث التوازن المالي والاقتصادي والاجتماعي

<sup>1</sup> ضالع دليّة، فعالية السياسة المالية لمواجهة تقلبات أسعار النفط دراسة حالة الجزائر (رسالة ماجستير-نقود ومالية)، قسم العلوم

الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2008-2009، ص 85

<sup>2</sup> رقاب طارق، تأثير التكامل بين السياسة النقدية والمالية على البطالة في الجزائر دراسة إقتصادية قياسية للفترة (1990 إلى

2015) (أطروحة دكتوراه-مالية وبنوك)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي

فارس، المدينة، الجزائر، 2017-2018، ص 26-27

من خلال التدخل لإنهاء حالة الكساد ومعالجة التضخم وإعادة توزيع الدخل، كما أن المبدأ السائد في مجال السياسة المالية هو استبعاد فرضية الحياد المالي للدولة، ليحل محله مبدأ المالية الوظيفية والذي يحقق أهدافاً أوسع من الهدف المالي والتخلي عن مبدأ التوازن المالي السنوي للميزانية إحتلال مكانه فكرة أوسع هي التوازن الاقتصادي الكلي وهذا: إمكانية وجود فائض أو عجز في الميزانية في سبيل تحقيق الاستقرار والتوازن الاقتصادي في المدى الطويل، ورفض فكرة وجود الاقتصاد دائماً في حالة من التشغيل الكامل فمثلاً يمكن حدوث التوازن بين مستويات الادخار والاستثمار عن طريق آلية الدخل، لكن في مستوى أقل من التشغيل الكامل، يعني يرتكز دور السياسة المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي على نظرية العمالة عند كينز، حيث كانت السياسة المالية بجانبها الإنفاقي والإيرادي أهم الآليات التي يمكن استخدامها في علاج البطالة، ثم اعتبرت بعد ذلك سلاحاً للتخفيف من حدة التضخم في فترات التوسع، إذ لتحقيق مستوى مرتفع من العمالة في حالة إنخفاض مستوى النشاط الاقتصادي يتعين أن يصل الإستثمار الكلي إلى مستوى يعجز الاستثمار الفردي أن يصل إليه بمفرده، الأمر الذي يلزم تدخل الاستثمار العام لسد الثغرة اللازمة لخلق الطلب الكلي الفعال للوصول بالاققتصاد إلى درجة التشغيل الكامل ويتم ذلك عن طريق الإنفاق على الاستثمار وهو يؤدي عن طريق المضاعف إلى زيادة الإنفاق الخاص على الاستهلاك وبالتالي زيادة العمالة<sup>1</sup>.

ثانياً: أدوات السياسة المالية

### 1. النفقات العامة:

أ- تعريفات النفقة العامة

تعريف<sup>1</sup>:

يمكن تعريف النفقة العامة مبلغ من النقود يقوم بإنفاقه شخص معنوي عام بهدف تحقيق نفع عام.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> حسين كشيبي، إجراءات السياسة النقدية والمالية لتصحيح الإختلالات الإقتصادية الكلية-حالة الجزائر(2000-2009)-(رسالة ماجستير-مالية وبنوك وتأمينات)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2011-2012، ص29-30

<sup>2</sup> علي لطفي، المالية العامة - دراسة تحليلية-، مكتبة عين شمس، مصر، 1995، ص182

## تعريف 2:

النفقة العامة بأنها مبلغ نقدي يصدر عن الذمة المالية للدولة يقوم بتنفيذه شخص عام بهدف تحقيق

نفع عام.<sup>1</sup>

من خلال التعريفين السابقين نجد أن النفقة العامة تتكون من<sup>2</sup>:

- النفقة تهدف إلى تحقيق نفع عام؛
- تتفق الدولة والأشخاص العامة مبالغ نقدية، للحصول على مايلزمها من السلع والخدمات اللازمة لتقديم مختلف الخدمات العامة اللازمة للأفراد في المجتمع؛
- تصدر النفقة العامة عن الدولة أو أحد الأشخاص العامة مثل الهيئات العامة أو المجالس المحلية. حيث تهدف هذه الأخيرة إلى تحقيق النفع العام وذلك بإشباع حاجات الأفراد، ويتعلق الأمر بالأساسيات التي مفروضة على الدولة ومثال عن ذلك بناء المستشفيات وتوفير البنى التحتية والأمن، ولكي تقوم الدولة بالإنفاق العام فلا بد أن تتوفر لها المواد اللازمة لذلك، أي الوسائل التمويلية المتمثلة بمساهمة الأفراد عن طريق الضرائب وهذا ينعكس بدوره على المجتمع.

## ب- أنواع النفقات العامة:

تنقسم النفقات العامة على حسب:

## • معيار الدورية:

- النفقات العادية: هي النفقات التي تتكرر كل سنة بصفة دورية كمرتبات الموظفين، وهذا لا يعني ثبات قيمتها في كل سنة؛
- النفقات الغير عادية: هي نفقات إستثنائية، أي حدوثها لم يكن متوقعا ولا تتكرر كل سنة كالحروب والكوارث الطبيعية .

<sup>1</sup> سعود جايد مشكور العامري، عقيل حميد جابر الحلو، مدخل معاصر في علم المالية العامة، ط2، دار المناهج للنشر والتوزيع

2020، ص25

<sup>2</sup> محمود عبد الرزاق، الإقتصاد المالي، الدار الجامعية، مصر، 2011، ص113

• معيار وظائف الدولة<sup>1</sup>:

- النفقات الإقتصادية: هي النفقات التي تقوم بصرفها الدولة لتحقيق أهداف الإقتصادية بصورة أساسية، ويسمى هذا النوع من النفقات بالنفقات الإستثمارية حيث تعمل الدولة على زيادة الإنتاج الوطني وتراكم رؤوس الأموال.
- النفقات الإجتماعية: وهي النفقات التي تتعلق بالأهداف والأغراض الإجتماعية للدولة والمتمثلة في الحاجات العامة التي تشعب الجانب الإجتماعي للمواطنين كالتعليم، الصحة، النقل، السكن.
- النفقات الإدارية: تمثل النفقات المرتبطة بسير المصالح العامة والضرورية لأداء الدولة مهامها، وتضم هذه النفقات نفقات الدفاع، الأمن، العدالة والأقسام السياسية.

• معيار التأثير في الدخل الوطني:

- النفقات الحقيقية: تشمل كافة المصروفات التي تقوم بها الدولة مقابل الحصول على أموال إنتاجية أو استهلاكية. ومثال عن ذلك ما يصرف للعاملين في أجهزة الدولة من مرتبات ومكافآت مقابل الخدمات التي يقدمونها وكذا ما ينفق لشراء مختلف السلع التي تحتاجها الإدارات الحكومية لتسيير شئونها والقيام بأعمالها المختلفة. وتنقسم النفقات الحقيقية إلى نفقات جارية (أو تسييرية) ونفقات إستثمارية (أو نفقات رأسمالية)<sup>2</sup>.
- النفقات التحويلية: هي تلك التي لا يترتب عليها حصول الدولة على مقابل من السلع أو خدمات أو رؤوس أموال، بل بموجبها تقوم الدولة بتحويل جزء من الدخل القومي من الطبقات الإجتماعية مرتفعة الدخل إلى الطبقات الإجتماعية الأخرى محدودة الدخل<sup>3</sup>.

2. الإيرادات العامة:

أ- تعريف الإيرادات العامة

تعد الإيرادات العامة جزءا رئيسا من مفهوم المالية

<sup>1</sup> محرزى محمد عباس، إقتصاديات المالية العامة، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص81-82

<sup>2</sup> مجدي شهاب، أصول الإقتصاد العام، ط1، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2004، ص211

<sup>3</sup> سوزى عدلي ناشز، أساسيات المالية العامة، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2008، ص38

**تعريف 1:**

مجموعة الدخول التي تحصل عليها الدولة من المصادر المختلفة من أجل تغطية نفقاتها العامة وتحقيق التوازن الإقتصادي والإجتماعي<sup>1</sup>.

**تعريف 2:**

تعتبر الإيرادات العامة عن مجموع المبالغ المالية التي تحصل عليها الدولة، سواء بصفة سيادية أو من خلال أنشطتها أو أملاكها الخاصة، أو عن طريق القروض (داخلية أو خارجية)، أو عن طريق الإصدار النقدي.<sup>2</sup>

تتسم الإيرادات بمجموعة من الخصائص هي<sup>3</sup>:

- الصفة النقدية للإيرادات العامة؛
- الدولة هي المكلفة والملزمة بتحصيل الإيرادات؛
- ترد هذه الأموال إلى الخزينة العمومية.

وتهدف الإيرادات العامة إلى تغطية النفقات العامة، فلا يمكن تخصيص إيراد معين لتغطية نفقة معينة إلا في حالات إستثنائية (الحرب، وباء....).

فالإيرادات العامة تمثل المدخلات المالية التي تحصل عليها الحكومات من مصادر مختلفة لتمويل نفقاتها وبرامجها العامة. وتهدف الحكومات إلى تنويع مصادر الإيرادات العامة وتحقيق توازن في الإيرادات والنفقات من خلال سياسات مالية مناسبة تحافظ على استقرار الميزانية وتدعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلاد.

**ب- تقسيمات الإيرادات:**

- **الإيرادات الإقتصادية:**

وهي الإيرادات التي تحصل عليها الدولة صفتها شخص اعتباري قانوني يملك ثروة و يقدم خدمات عامة وهي نوعان<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> محرزى محمد عباس، المرجع السابق، ص 139

<sup>2</sup> خالد شحادة الخطيب، أحمد زهير الشامية، أسس المالية العامة، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص 133

<sup>3</sup> سوزى عدلي ناشد، المالية العامة، منشورات الحلبي الحقوقية، ط1، لبنان، 2003، ص 77

<sup>4</sup> زعموكي سالم، المرجع السابق، ص 44-45

- أملاك الدومين: يقصد بها الأموال العقارية والمنقولة التي تملكها الدولة سواء ملكية وطنية عامة تخضع للقانون العام وتهدف إلى تحقيق نفع عام، أو ملكية وطنية خاصة (تخضع للقانون الخاص ولا تهدف إلى تحقيق نفع عام، فبالنسبة لأملاك الدولة العامة فهي تشتمل على الأملاك العمومية الطبيعية والأملاك العمومية الاصطناعية، أما الأملاك العمومية الخاصة فهي تتمثل في الدومين الزراعي، الدومين الصناعي، والتجاري والدومين المالي.
- الائتمان العامة: يعتبر الثمن العام مصدرا من مصادر إيرادات الدولة، ويمكن تعريف بأنه الشعر الذي تقرره الدولة أو أحد مؤسساتها ثمنا لسلعة أو خدمة معينة يدفعه بعض الأفراد مقابل انتفاعهم ببعض الخدمات العامة التي تقدمها الحكومة، بمعنى آخر هو تلك المبالغ التي تحصل عليها الدولة بعد تقديمها الخدمات عامة تعود على الأفراد بمنفعة خاصة حيث يمكن تحديد المنتفع بها مثل خدمات البريد الكهرباء، المياه... الخ، حيث أن الثمن العام يدفع اختياريًا فلا يدفعه إلا من ينتفع بالخدمة العامة عكس الضريبة التي تدفع جبرا.

#### ● الإيرادات السيادية:

تتمثل في الإيرادات التي تحصل عليها الدولة جبرا من الأفراد لمالها من حق السيادة وتتمثل في الضرائب والرسوم والغرامات المالية التي تفرضها المحاكم وتذهب إلى خزينة الدولة، وفي التعويضات المدفوعة للدولة تعويضا عن أضرار لحقت بها سواء من الداخل أو من دولة أخرى، وفي القرض الإجباري الذي تلتزم الدولة بسداده في المستقبل سواء دفعت عنه فائدة أم لم تدفع، كما تتمثل في إتاة التحسين<sup>1</sup>.

#### ● الإيرادات الائتمانية:

تمثل الإيرادات التي تقوم الدولة باستدانتها من الأفراد والمؤسسات والهيئات الدولية والمحلية، سواء الخاصة أو العامة على أن تلتزم بدفعها في التاريخ المحدد وتتكون من القروض بأنواعها. وتجدر الإشارة إلى أن الضرائب تعد من أهم الأدوات التي تستخدمها السياسة المالية في تأثيرها على مكونات الطلب الكلي وتشمل جميع الضرائب التي تفرضها على الأفراد والمؤسسات سواء كانت مباشرة وغير مباشرة، وتهدف الضرائب إلى إعادة توزيع الدخل وحماية المنتجات الوطنية أو الزيادة في الطلب الكلي... الخ.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 69

<sup>2</sup> رقاب طارق، المرجع السابق، ص 31



## 3. الموازنة العامة:

## أ- تعريف الموازنة العامة

## تعريف 1:

عرفتها بعض التشريعات بأنها الجداول المتضمنة تخمين الواردات والمصروفات لسنة مالية واحدة تعين في قانون المالية.<sup>1</sup>

## تعريف 2:

هي وثيقة تحوي كلمات وأرقاماً وتقتصر النفقات لأغراض وبنود معينة، أو كسلوك اقتصادي أو تنبؤ لتحقيق أهداف وسياسات معينة أو كسلسلة من الأهداف كل لها تكاليف محددة، أو كجهاز وأداة للاختيار بين بدائل الإنفاق أو كخطة أو كعقد بين البرلمان والسلطة التنفيذية أو كمجموعة لالتزامات متبادلة ورقابة متبادلة.<sup>2</sup>

## تعريف 3:

تعرف الموازنة العامة على أنها وثيقة تمثل البرنامج المالي للحكومة تتضمن تقديراً مفصلاً للنفقات والإيرادات النهائية لفترة زمنية مقبلة عادة ما تكون سنة، مما يحقق أهداف السياسة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية للمجتمع على أن تعتمد من قبل السلطة التشريعية.<sup>3</sup>

الموازنة العامة تمثل التوازن بين الإيرادات والنفقات التي تقوم بها الحكومة خلال فترة زمنية معينة وهي عادة سنة مالية واحدة. تهدف الموازنة العامة إلى ضمان توجيه الموارد المالية بشكل فعال نحو تلبية احتياجات المجتمع وتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية المحددة.

تعتبر الموازنة العامة أداة مهمة لإدارة الاقتصاد وتحقيق الاستقرار المالي، حيث تساعد في تجنب التضخم الزائد أو الفقر الحاد أو التدهور الاقتصادي الآخر الناجم عن عجز مالي كبير.

تتميز الموازنة العامة بمجموعة من السمات وهي<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> توبين علي، عجز الموازنة العامة وآثاره بين النظرية والتطبيق، مجلة الإقتصاد الجديد، المجلد 02، العدد 13، 2015، ص 170

<sup>2</sup> خالد شحادة الخطيب، أحمد زهير الشامية، المرجع السابق، ص 270

<sup>3</sup> أحمد بلجيلالي، تقييم شفافية الموازنة العامة بالجزائر ومتطلبات تعزيزها، مجلة الريادة لإقتصاديات الأعمال، المجلد 07، العدد 02

2021، ص 470

<sup>4</sup> رقاب طارق، المرجع السابق، ص 32

- موازنة العامة توقع

تمثل الموازنة العامة أرقاماً متوقعة لحجم النفقات التي سوف تتفقها الدولة وحجم الإيرادات التي تتوقع الحصول عليها، خلال مدة زمنية تقدر غالباً بسنة واحدة أو معنى آخر هي برنامج عمل مستقبلي لنشاط الدولة المالي لسنة قادمة؛

- الموازنة العامة إجازة من السلطة التشريعية

لا توضع الموازنة العامة موضع التطبيق ما لم توافق عليها السلطة التشريعية في الدولة. وتكون الموافقة على شكل قانون يخول السلطة التنفيذية تطبيق الموازنة العامة والعمل على ضوئها. وللسلطة التشريعية مراقبة السلطة التنفيذية في هذا المجال؛

- الموازنة العامة ذات صفة دورية

أي أنها تعد كل سنة والإذن بتنفيذها محدد زمنياً بسنة واحدة ينتهي بانتهائها؛

- الموازنة العامة تحدد على ضوء الأهداف الاقتصادية والاجتماعية

لم تعد للموازنة العامة أهداف مالية فقط تتمثل في الموازنة بين النفقات والإيرادات بل أصبحت أداة مهمة من أدوات السياسة الاقتصادية والاجتماعية حيث تستخدمها الدولة لتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية.

### ثالثاً: تعارض السياسة النقدية والسياسة المالية

#### 1. تأثير السياسة النقدية على السياسة المالية<sup>1</sup>:

##### أ- أثر السياسة النقدية على عجز الموازنة

حتى يتسنى معرفة كيفية تأثير السياسة النقدية على عجز الموازنة، نأخذ بعض المتغيرات المختلفة التي تتأثر بالسياسة النقدية، وتؤثر في نفس الوقت على عجز الموازنة. فمعظم هذه المتغيرات (الارتفاع في المستوى العام للأسعار، زيادة الإنفاق العام، نقص الإيرادات الضريبية، زيادة الدين العام) لها تأثير كبير على زيادة عجز الموازنة إذا ما كانت مجتمعة، بينما إذا ما أخذ كل متغير من هذه المتغيرات على حدى يكون تأثيره ضعيف. ويتحقق ذلك إذا ما تم إتباع سياسة نقدية انكماشية بسبب ارتفاع سعر الفائدة.

<sup>1</sup> بوشنب موسى، المرجع السابق، ص 144

وعلى ضوء ما سبق يتضح أن التغيير في الوضع المالي ككل (الدين العام، عجز الموازنة) يتعقد نتيجة السياسة النقدية الانكماشية، مما يتطلب التنسيق بين السياستين النقدية والمالية.

### ب- أثر استقلالية البنك المركزي على السياسة المالية

في الحالة التي يكون فيها البنك المركزي مستقل عن الحكومة ويتبنى سياسة ضد التضخم تقل توقعات السلطة المالية بقيام البنك المركزي بتدبير التمويل اللازم لعجز الموازنة، وبذلك يحد من قدرة السلطة المالية على إحداث هذا العجز. وتحاول السلطة المالية في غالب الأحيان العودة من جديد إلى وضعية التوازن، إذا ما استطاعت السلطة النقدية أن تصمم على سياستها بالنجاح ورفضت تمويل الدين الحكومي ذلك أن تمويل هذا الأخير يعني إذعان السلطة النقدية للسلطة المالية، بينما في حالة الرفض فإن السياسة المالية لن تجد مخرجاً من تقييد هذا العجز. وبهذا يتضح أن استقلالية البنك المركزي الراض لطلب الحكومة لمزيد من الائتمان يؤدي إلى خفض التوسع في العجز المالي مما يعني الحد من التضخم والاستقرار في قيمة العملة.

## 2. تأثير السياسة المالية على السياسة النقدية<sup>1</sup>

### أ- أثر النظام الضريبي على السياسة النقدية

يؤثر النظام الضريبي على التوازن الاقتصادي الكلي من خلال أثر الضرائب على الدخل، لأن زيادة الضرائب تؤدي إلى تخفيض الجزء من الدخل المخصص للإنفاق على الاستهلاك و تخفيض الادخار الذي يتم توجيهه فيما بعد إلى الإنفاق على الاستثمار أي أن زيادة الضرائب تؤدي إلى تخفيض بعض عناصر الإنفاق الكلي، لأنها تؤثر على الاستهلاك (تأثير مباشر والاستثمار، تأثير غير مباشر). كما أن أدوات السياسة النقدية لا يتم الاستجابة لها في المدى القصير نتيجة وجود نظام ضريبي معين.

فمثلاً نجد أن تخفيض سعر الفائدة لا ينتج عنه زيادة في الاستثمار نتيجة للتخفيض الذي حدث في الادخار بسبب زيادة الضرائب على الدخل .

<sup>1</sup> دراوسي مسعود، المرجع السابق، ص 274-275

## ب- الانضباط المالي للإنفاق الحكومي

في ظل الاقتصاد المغلق يجبر البنك المركزي المستقل الحكومة أن تفرض انضباطا ماليا على إنفاقها وذلك من خلال آلية التدخل في السوق، فعندما تزيد متطلبات إقراض القطاع العام فإن البنك المركزي يبيع سندات حكومية، والذي يؤدي بدوره إلى نقص المعروض النقدي، فترتفع أسعار الفائدة وترتفع معها تكلفة الإقراض، حيث تتراجع السلطة المالية عن خطة الإنفاق التي قررتها، أوحى فإنها لن تستطيع استكمال الخطة، لأنها قد لا تتمكن من الإقراض أو تقترض بتكاليف عالية جدا.

أما في ظل الاقتصاد المفتوح، ربما يجذب ارتفاع سعر الفائدة الناتج عن تدخل البنك المركزي في السوق بيع الأوراق الحكومية المزيد من التدفقات الرأسمالي، والتي تمول الزيادة في العجز الحكومي. بينما إذا قام البنك بشراء أوراق حكومية من السوق فيزيد من عرض النقود، وتتنخفض أسعار الفائدة وينتج عن ذلك خروج تدفقات رأسمالية، وهكذا في حالة عدم وجود تنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية يصبح الانضباط المالي مكلفا، خاصة في ظل انخفاض مصداقية السياسات النقدية والمالية لدى العناصر الاقتصادية والتي ينتج عنها وجود توقعات لدى العناصر الاقتصادية بزيادة متطلبات الحكومة والقطاع العام من القروض، لذلك فإن هذه التوقعات ربما تعجل من حدوث التضخم، وتخفيض قيمة الصرف الأجنبي، وفي هذه الظروف فإن معدلات الفائدة المحلية المرتفعة جدا قد تكون مطلوبة لتجنب هروب رأس المال وعندها يكون الانضباط المالي مكلفا جدا.

ت- الهيمنة المالية مقابل النقدية<sup>1</sup>

تعني الهيمنة المالية أن الحكومة تخطط لإنفاقها بعيدا عن أي تنسيق مع النقدية، وهي في سبيل ذلك تضع ميزانيتها ولا تهتم بمقدار العجز في الميزانية، حيث يتم تدبير هذا العجز بواسطة البنك المركزي وبواسطة سوق المال، وغالبا ما يحدث ذلك إذا كان البنك المركزي غير مستقل عن الحكومة من حيث تصميم وتنفيذ السياسة النقدية، حيث تغلب على سياسته الأهداف التي تحددها الحكومة وتهتم بها عند وضع الخطوط الرئيسية للسياسة الاقتصادية للدولة.

ولذلك فإن الحكومة لن تهتم بنمو عجز الميزانية طالما أنها لا تتوقع زيادة في تكلفة الدين حيث يوفر البنك المركزي أغلب التمويل لهذا العجز، سواء من مصادر حقيقية أو بإصدار المزيد من النقود الجديدة

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 275-276

مما يؤدي إلى انخفاض كبير في قدرة السلطة النقدية، مما يؤدي إلى المزيد من النمو في حجم عجز الميزانية، كما يؤدي إلى زيادة معدلات التضخم انخفاض قيمة العملة الوطنية أمام العملات الأجنبية. أما في حالة الهيمنة النقدية، حيث أن البنك المركزي يحدد أهدافه ويقوم بتصميم و تنفيذ السياسات النقدية بعيدا عن متطلبات الحكومة لتمويل عجز ميزانيتها، وبالتالي انخفاض قدرة السلطة المالية في تحقيق أهدافها، وهدف البنك من هذا الإجراء هو تحقيق هدف التضخم واستقرار معد الصرف الأجنبي، ولهذا نجد أن السلطة المالية في ظل هيمنة كاملة للسلطة النقدية ليست حرة تماما في تحديد حجم عجز الميزانية وعليها الالتزام بضبط الإنفاق العام.

عندما تريد الحكومات أن تقترض في ظل وجود هيمنة نقدية فسوف تجد نفسها غير حرة تماما في ذلك لأنها تخضع لبعض القيود الداخلية، كما أنه من المفضل عدم الاقتراض إلا إذا تساوت القيمة الجارية لصافي الالتزامات الحكومية نحو الغير مع القيمة الحالية للفوائض (عائدات الضريبة ناقص الإنفاق) التي من المتوقع تحقيقها في المستقبل.

وتعد السياسة المالية قوية إذا كان هذا القيد كافيا بدون حدوث أي تغيير في السياسة النقدية أو بدون حدوث تغيير في مستوى الأسعار، وإذا كانت الحكومة تعدل العجز لتحدد الدين والبنك المركزي غير مرغم على تمويل الدين بالتضخم فإن أحد الأنظمة ويدعى (الهيمنة النقدية) يكون هو السائد وبالعكس فإنه تحت نظام (الهيمنة المالية) فإن الحكومة عند تحديدها الرصيد الأولي للعجز يكون ذلك مستقلا عن قيمة التزاماتها الحقيقية للغير

## خلاصة الفصل الثاني

نستخلص أن البنك التجاري هو مؤسسة مالية تقدم خدمات مالية متعددة للأفراد والشركات، ويعتبر جزءاً لا يتجزأ من البنية المالية لأي دولة، حيث يلعب دوراً حيوياً في تمويل الاقتصاد وتيسير العمليات التجارية. يعتمد نجاح البنك التجاري على قدرته على إدارة المخاطر بشكل فعال وتقديم خدمات مالية مبتكرة وموثوقة لعملائه.

أما بالنسبة للبنك المركزي، فهو رئيس السلطة النقدية في الدولة، ويعتبر في أعلى هرم الجهاز المصرفي، مما يجعله الملجأ الأخير للإقراض بفضل إمتيازاته العديدة، بما في ذلك الإستقلالية. يقوم البنك المركزي بتنفيذ السياسة النقدية باستخدام مجموعة من الأدوات التقليدية والغير التقليدية. من الأدوات التقليدية، نجد سياسة أسعار الفائدة، والتي تُعتبر واحدة من أهم الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتحكم في النشاط الاقتصادي من خلال تحديد تكلفة الاقتراض والاستثمار. كما يستخدم البنك المركزي قناة الأسعار، والتي تشمل سعر الصرف وأسعار الأسهم والسندات، للتأثير على الطلب والعرض في الاقتصاد.

والأدوات الغير التقليدية، فتشمل التسيير الكمي والإئتماني، حيث يتدخل البنك المركزي في الأسواق المالية من خلال شراء الأصول المالية، مثل السندات الحكومية والسندات الخاصة، بهدف زيادة السيولة وتخفيض أسعار الفائدة. كما يمكن للبنك المركزي أن يتخذ إجراءات غير تقليدية مثل حرب العملات وتعديل أسعار الفائدة بشكل سلبي للتحفيز الاقتصادي في حالات الأزمات.

باستخدام هذه الأدوات، يسعى البنك المركزي إلى تحقيق أهداف السياسة النقدية، المتمثلة في الحفاظ على استقرار الأسعار وتعزيز النمو الاقتصادي. ويعتمد نجاحها على قدرة البنك المركزي على توجيه القنوات المناسبة لنقل التأثيرات المرجوة للسياسة إلى الاقتصاد الوطني، سواء كان ذلك من خلال قناة أسعار الفائدة أو قناة الأسعار أو قناة الإئتمان.

# الفصل الثالث

الإستقراء النقدي ودوره

السياسة النقدية في تحقيقه

تسعى السلطة النقدية بجد لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، من بينها الاستقرار الاقتصادي الذي يُعتبر أحد أهدافها الرئيسية. ويتم ذلك ضمن إطار اقتصادي يتسم بالاستقرار النقدي. ومع تطور العالم والانفتاح بين الدول وتحرير التجارة، أصبح الاستقرار النقدي ذا أهمية بالغة بالنسبة للسلطة النقدية؛ حيث يُعتبر مؤشرًا على قوة الاقتصاد الوطني. فالاضطرابات النقدية تؤدي إلى تقليل قيمة العملة، ويُقاس ذلك بواسطة مؤشرات مثل التضخم والفجوة التضخمية.

تأسست دراستنا للاستقرار النقدي على ثلاثة محددات رئيسية، وهي التضخم ومعدلات الفائدة وأسعار الصرف. وبالتالي، سنستكشف في هذا الفصل مجموعة من المفاهيم النظرية المتعلقة بالاستقرار الاقتصادي والنقدي، مع الانتقال إلى استعراض المؤشرات التي أشرنا إليها سابقًا، وقد قسمنا هذا الفصل إلى:

- **المبحث الأول:** الاستقرار الاقتصادي والنقدي
- **المبحث الثاني:** التضخم وآليات علاجه
- **المبحث الثالث:** سعر الفائدة في الأدبيات الاقتصادية
- **المبحث الرابع:** سعر الصرف (مفهومه، أنواعه، العوامل المؤثرة فيه)



## المبحث الاول: الاستقرار الاقتصادي والنقدي

تُعتبر السياسة الاقتصادية مجموعة من التوجيهات التي تُصدرها السلطة العامة في إطار القطاع الاقتصادي، حيث تستخدم مجموعة متنوعة من الأدوات، بما في ذلك أدوات السياسة النقدية لتحقيق أهدافها. ومن بين هذه الأهداف تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي.

## المطلب الاول: ماهية الاستقرار الاقتصادي

## 1. مفهومه:

## تعريف 1:

هو حماية الاقتصاد من التقلبات الدورية والاختلالات بفعل السياسات الاقتصادية وجعله في وضعية يتحقق فيها التوازن الاقتصادي على المستوى الداخلي والخارجي، وذلك بالوصول إلى معدلات نمو مخفّرة واستقرار المستوى العام للأسعار مع معدلات مقبولة من التضخم ومعدلات منخفضة من البطالة وتوازن في ميزان المدفوعات.<sup>1</sup>

## تعريف 2:

يعرفه صندوق النقد الدولي بكونه الوضعية التي تُمكن الدولة من تقادي الأزمات الاقتصادية والمالية وتجنب التقلبات الحادة في النشاط الاقتصادي والتضخم المرتفع والتقلب المفرط في أسعار الصرف والأسواق المالية.<sup>2</sup>

## تعريف 3:

إن الاستقرار الاقتصادي يحدث عندما يكون هناك نمو مستمر، وحيث أن هذا النمو يمكن قياسه بعدة طرق فإن الطريقة الصحيحة لقياس النمو الاقتصادي والاستقرار الاقتصادي حسبهم يجب أن

<sup>1</sup> الطاهر بن خيرة، دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي دراسة قياسية لحالة النرويج للفترة (1977-2018) (أطروحة دكتوراه-نقود بنوك مالية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عمار ثلجي، الاغواط، الجزائر، 2019-2020، ص61

<sup>2</sup> هبة عبد المنعم، أداء الاقتصادات العربية خلال عقدين الماضيين ملامح وسياسات الاستقرار، صندوق النقد العربي، 2012، ص

3-2- <https://www.amf.org.ae/ar/publications/aldrasat-alaqtsadyt/ada-alaqtsadat-alrbyt-khlal-alqdyn-3-2>

الماديينmlamh-wsyasat-alastqrar

<sup>3</sup> فوقي خديجة، كامش محمد، دور اخلاقيات الاقتصاد الاسلامي في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 06

العدد 02، 2020، ص847

تعتمد GDP على الحقيقي، وهذا ما ذهب إليه كل من مانكي و هابرلر، أما هوسمان وساندروم فقد أضافا مؤشرات أخرى إلى المزيج لكن فقط على المستوى الكلي.

وفي الأخير نجد أن الاستقرار الاقتصادي ما هو إلا حالة توازن وثبات في النشاط الاقتصادي لدولة أو منطقة ما، وهو متعلق بجوانب اقتصادية منها معدل التضخم والنمو الاقتصادي ومعدل البطالة، ويهدف ذلك إلى تحقيق التوازن بين هذه الجوانب. وتحقيقه يتطلب سياسات مالية ونقدية مناسبة، وإصلاحات هيكلية، وتعزيز الثقة في الاقتصاد، وتشجيع الاستثمار، وتحسين بيئة الأعمال، وتعزيز التعليم والتدريب بالإضافة إلى تعزيز الشفافية ومكافحة الفساد.

## 2. أهمية الاستقرار الاقتصادي

يتضمن الاستقرار الاقتصادي هدفين أساسيين تسعى السياسات الاقتصادية لتحقيقهما يتمثلان في<sup>1</sup>:

- الحفاظ على مستوى التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية المتاحة؛
- تحقيق درجة مناسبة من الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

والتشغيل الكامل كما هو معلوم لا يعني بالضرورة الوصول بمعدل البطالة إلى الصفر وإنما يتطلب الأمر إخفاء نسبي لظاهرة البطالة وتهيئة الفرص الوظيفية لكل الأفراد المؤهلين والذين يبحثون عن فرص العمل عند معدلات الأجور السائدة، أما استقرار المستوى العام للأسعار فيعني عدم وجود اتجاه حاد لتحركات قصيرة الأجل في المستوى العام للأسعار، أما حدوث تغيرات نسبية في أسعار السلع الفردية (والتي تعكس تغيرات في التفضيلات الشخصية للأفراد) فلا تتعارض مع استقرار المستوى العام للأسعار كما يعتبر الاستقرار الاقتصادي مؤشر هام لإحداث التنمية والذي يجب أن يتدعم بزيادة في معدل النمو الاقتصادي فتحقيق التشغيل الكامل يؤدي إلى الاستخدام الكامل للموارد الاقتصادية المتاحة مما يؤدي إلى رفع معدلات النمو الاقتصادي ومستويات المعيشة ومستويات الأسعار المؤقتة بينما تؤدي التقلبات في مستويات الأسعار إلى تقلبات في النشاط الاقتصادي بين البطالة والكساد من ناحية وبين التضخم وارتفاع مستويات الأسعار من ناحية أخرى مما يؤدي إلى ظهور العديد من المشاكل الاقتصادية، كما أن تحقيق الاستقرار في الدول النامية ومنها الجزائر له أهمية خاصة لارتباطه الوثيق بهدف تحقيق التنمية الاقتصادية والذي يجب أن يسير جنبا إلى جنب مع هدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي، إذ أن غياب الاستقرار

<sup>1</sup> ششوي حسني، دراسة اقتصادية قياسية لمؤشرات الاستقرار الاقتصادي بالجزائر في ظل تقلبات أسعار النفط للفترة بين: 1980-2018 (اطروحة دكتوراه-تحليل اقتصادي استشرافي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلم التسيير، جامعة الكلي محند اولحاج، البويرة، الجزائر، 2020-2021، ص11-12

الاقتصادي يحول الكثير من الاستثمارات المنتجة إلى استثمارات غير منتجة تتمثل في المضاربة على العقارات وتخزين السلع بدلا من الاستثمار في الأنشطة الحقيقية صناعية كانت أو زراعية.

### 1. عوامل تحقيق الإستقرار الاقتصادي:

أ- **استقرار المستوى العام للأسعار**<sup>1</sup>: حيث أن الإستقرار الاقتصادي، يرتبط غالبا باستقرار الأسعار حيث يترتب على عدم الإستقرار في الأسعار (التضخم)، حدوث اختلال في توزيع الدخل وآثار أخرى تؤثر بالسلب على النمو والتجارة الخارجية والاستهلاك والعمالة وغيرها، وبالتالي فإن ارتفاع الأسعار يخل بالإستقرار الاقتصادي.

ويعتبر هدف تحقيق الإستقرار هو الهدف الأكثر أهمية بالنسبة للسياسة النقدية وخاصة في البلدان المتخلفة لما تعانيه من تضخم بصورة أكثر حدة من الدول المتقدمة.

إلا أنه لا بد من الإشارة إلى أن هناك ارتفاعات في الأسعار تكون من الناحية الاقتصادية، إذ تساعد على توسع وزيادة النشاط الاقتصادي، وخاصة في الدول ذات النظام الاقتصادي الحر، لأن انخفاض أو جمود الأسعار يؤدي إلى حالة من الركود الاقتصادي.

ويمكن حصر أهم الآثار التي تتركها تغيرات الأسعار إذا ما ارتفعت على المستوى الاقتصادي والاجتماعي فيما يلي :

- **الأثر على إعادة توزيع الدخل الوطني**: حيث أن ارتفاع الأسعار يؤدي إلى انخفاض الأجر الحقيقي لأصحاب الدخل الثابتة؛
- **الأثر على الدين**: إن ارتفاع الأسعار يؤدي إلى ضعف القدرة الشرائية للنقود والمستفيد هنا هو المدين على حساب الدائن؛
- **الأثر على ميزان المدفوعات**: إن ارتفاع الأسعار يؤدي إلى انخفاض الطلب على المنتجات الوطنية وبالتالي انخفاض حجم الصادرات وزيادة حجم الواردات مما ينعكس بصورة عجز في ميزان المدفوعات؛

<sup>1</sup> سعيدان عمر، دور البنك المركزي في تحقيق الإستقرار النقدي دراسة حالة البنك المركزي الجزائري (رسالة ماجستير-إدارة اعمال المؤسسات)، قسم التسيير، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، ام البواقي، الجزائر، 2008-2009

• الأثر على إعادة توزيع الثروة: إذ أن أصحاب عوائد حقوق التملك من المستثمرين في العقارات والسندات وغيرها، سيكونون في وضع أفضل مما يحققونه من أرباح وعوائد كبيرة نتيجة لارتفاع الأسعار، ومن ثم ارتفاع قيم ممتلكاتهم مما يزيد من دخولهم؛

ب- **التوظيف الكامل:** ويعني زيادة العمالة وتحقيق أقصى ما يمكن من توظيف والعمل عند أدنى مستوى ممكن من البطالة وهذا يعني رفع مستوى العمالة من أجل زيادة الإنتاج وتعظيم النمو الاقتصادي لأن ارتفاع معدل البطالة فيه خسارة مضاعفة للاقتصاد القومي من جهة وتعطيل قوة إنتاجية من جهة ثانية، كما يعتبر تعويض البطالين تكلفة للمجتمع والتي تحد من إمكانيات النمو الاقتصادي كما يمكن أن نعبر عن التوظيف الكامل أيضا من خلال مفهوم التشغيل الكامل للطاقة الإنتاجية وفي حالة العكس يصبح ذلك هدر للمواد والإمكانيات المتاحة مما ينتج عنه بطالة بالمفهوم الواسع<sup>1</sup>؛

ت- **النمو الاقتصادي:** إن الاستقرار الاقتصادي يتحقق أيضا من خلال تحقيق النمو الاقتصادي الذي يرتبط برفع معدل الاستثمار، ولما كان كل استثمار لابد أن يقابله ادخار، فإن رفع معدل الاستثمار يقتضي بالضرورة رفع معدل الادخار اللازم لمواجهة متطلبات الاستثمار، إذا المشكلة هي مشكلة تمويل الاستثمار بمعنى آخر تمويل التنمية الاقتصادية، والتمويل قد يكون محليا كما قد يكون أجنبيا والحقيقة هي أن القضية الأساسية لتحقيق التنمية ليست بالضرورة المستوى الذي يرتفع إليه معدل الادخار والاستثمار وإنما المهم هو وجود الإمكانية اللازمة لدفع هذا المعدل نحو الزيادة والارتفاع بصفة مستمرة، وهذا الارتفاع المستمر في معدل الاستثمار لا يتوقف على المستوى الذي يرتفع إليه معدل الاستثمار، لأن ارتفاع معدل الاستثمار دون توافر مقومات التنمية الأخرى قد لا يدفع الاقتصاد الوطني نحو التقدم، لهذا فإن الارتفاع المستمر في معدل الاستثمار يتوقف على نمط وكيفية استخدام هذا الحجم من الاستثمار، لهذا تعمل السياسة النقدية على تعبئة وتنمية أكبر قدر ممكن من الموارد ووضعها في خدمة عملية التنمية الاقتصادية مع توفير الشروط الملائمة والمناسبة وتقديم التسهيلات المطلوبة لقيام الاستثمارات وتوجيهها نحو القطاعات التي تخدم الاقتصاد الوطني<sup>2</sup>؛

<sup>1</sup> محمدي عزالدين، أهمية القطاع السياحي في تحقيق اهداف السياسة الاقتصادية حالة الجزائر(طروحة دكتوراه)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2011-2012، ص62

<sup>2</sup> سعيدان عمر، المرجع السابق، ص105

ث- **التوازن الخارجي:** يعني التوازن في المعاملات الخارجية للاقتصاد الوطني إذ يعكس وضع ميزان المدفوعات موقف الاقتصاد الوطني اتجاه باقي الاقتصاديات فلو ظهر عجزا في ميزان مجموع المدفوعات أكبر من مجموع الإيرادات الخارجية فيتم تسديد هذا العجز إما عن طريق الاحتياطي من الذهب والعملات الأجنبية فتتأثر بذلك العملة الوطنية أو عن طريق الاقتراض الخارجي وهو ما يشكل أعباء إضافية على الاقتصاد الوطني ويجعل الدولة تنفق فوق إمكانياتها، فإن توازن ميزان المدفوعات يسمح بالحصول على استقرار العملة وتنمية المبادلات الاقتصادية ويعبر التوازن حسب صندوق النقد الدولي عن تساوى مجموع البنود الدائنة مع مجموع البنود المدينة أي أن الرصيد الكلى يساوى صفر<sup>1</sup>.

## المطلب الثاني: مفهوم وأهمية الاستقرار النقدي

### 1. مفهوم الاستقرار النقدي

#### تعريف 1:

عرف الإستقرار النقدي بضرورة توفير بيئة نقدية مستقرة للنشاط الإقتصادي من خلال تفعيل سياسة نقدية حقيقية وصارمة وتحديد الإطار العام لعمل البنك المركزي وصلاحيته وهو من هدف إستقرار الأسعار حيث تسعى السياسة النقدية إلى تكييف عرض النقود بما يتلاءم مع مستوى النشاط الإقتصادي وتلاشي حدوث الأزمات الاقتصادية، حيث أن تحقيق الإستقرار النقدي يؤدي إلى تحقيق الإستقرار الإقتصادي<sup>2</sup>.

#### تعريف 2:

يشير الاستقرار النقدي إلى وجود استقرار في كل من المستوى العام للأسعار وأسعار الصرف، وكذا توافر هيكل أسعار فائدة ملائم، ينسجم مع الظروف الاقتصادية المحلية والتطورات الدولية، حيث يسعى البنك المركزي إلى تحقيق ذلك من خلال تنظيم نمو السيولة المحلية في الاقتصاد بما يتناسب وتمويل النشاط الاقتصادي الحقيقي، ويتحقق الاستقرار النقدي من خلال إدارة سياسة نقدية قادرة على ضبط معدل السيولة المحلية وإعادة الاستقرار لسوق الصرف الأجنبي وتقليص الهامش بين سعر الصرف الرسمي والحر

<sup>1</sup> محمدي عز الدين، المرجع السابق، ص 62

<sup>2</sup> عادل مختاري وآخرون، قياس اثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)، مجلة الاقتصاديات المالية والبنكية وإدارة الاعمال، المجلد 10، العدد 01، 2021، ص 218

كما أن الاستقرار النقدي يتحقق من خلال التوازن النقدي السليم عن طريق الحفاظ على القوة الشرائية للعملة الوطنية والقضاء كلياً على الظواهر التضخمية والتوصل إلى سعر صرف مستقر للعملة الوطنية<sup>1</sup>. ويعتبر الاستقرار النقدي شرطاً لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، حيث يقاس خارجياً باستقرار سعر صرف العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى، وداخلياً بالحفاظ على القوة الشرائية للنقد<sup>2</sup>. الاستقرار النقدي يمثل حالة من الثبات والتوازن في قوة الشراء للنقود والعملات في اقتصاد معين. يُعبر عادة من خلال معدلات التضخم وتغيرات أسعار السلع والخدمات، ويهدف إلى الحفاظ على القوة الشرائية للنقود وتجنب التضخم الزائد.

## 2. أهمية تحقيق الاستقرار النقدي:

تتمثل أهميته في مايلي<sup>3</sup>:

- تحقيق الانسجام بين معدل نمو عرض النقد ومتطلبات الإنفاق العام خاصة الإنفاق الاستهلاكي في الميزانية الاعتيادية والسيطرة على حجم إنفاقها؛
- حصول توازن نسبي بين التدفقات السلعية والتدفقات النقدية لان أية زيادة في الكتلة لا تقابلها زيادة في التدفقات السلعية تؤدي إلى فجوة وبالتالي حصول الأسعار والتضخم؛
- زيادة فاعلية دور الائتمان المصرفي الممنوح من قبل الجهاز المصرفي للقطاع العام وإلى جميع القطاعات، أي أن الائتمان يجب أن يوجه للقطاعات الاقتصادية السلعية لزيادة الإنتاج وبالتالي زيادة المعروض السلعي وتخفيف موجة التضخم الحالية؛
- السيطرة على المصارف الاختصاصية (التابعة للقطاع الخاص) وبرمجة نشاطها المصرفي بحيث يكون موجهاً لزيادة وتوسيع الطاقات الإنتاجية للقطاع الخاص وليس لتحقيق الأرباح فقط؛
- السيطرة على نشاط مكاتب الصيرفة لجعلها وسيلة من السياسة النقدية للسيطرة على المعروض النقدي وليس للمضاربة؛
- تثبيت واستقرار الأسعار في السوق المحلية؛
- المحافظة على نظام سعر صرف يتلاءم مع حاجات الاقتصاد الوطني؛

<sup>1</sup> برودي نعيمة، يلال يوسف، اثر تقلبات اسعار النفط على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 1980-2019 دراسة قياسية باستعمال نموذج SVAR، مجلة المالة والاسواق، المجلد 08، العدد 01، 2021، ص 209

<sup>2</sup> عبد القادر خليل، المرجع السابق، ص 137

<sup>3</sup> سعيدان عمر، المرجع السابق، ص 107

- المساعدة في توفير السيولة النقدية وتوجيه الائتمان إلى الاستخدامات الأكثر إنتاجية؛
- المساعدة على الحفاظ على مستوى مناسب من القوى العاملة وتحقيق التوازن الداخلي والخارجي.

### المطلب الثالث: مؤشرات قياس الإستقرار النقدي

#### 1. معامل الإستقرار النقدي:<sup>1</sup>

يستند هذا المعيار على نظرية كمية النقود التي تنص على الزيادة في كمية النقود، دون روابط محكمة بينها وبين الزيادة التي تحدث في الناتج القومي الحقيقي هي المناخ الملائم لوجود التضخم والمنطق الكامن وراء هذا المعيار هو أنه إذا زادت كمية النقود المتداولة بنسبة أكبر من الزيادة التي تتلاءم مع زيادة الناتج القومي الحقيقي، فإن هذا سيتمثل في شكل وجود فائض طلب، أي وجود إختلاف حقيقي بين تيار الإنفاق النقدي وبين تيار العرض الحقيقي للسلع والخدمات مما يدفع الأسعار نحو الارتفاع، ولإستخلاص الصيغة الرياضية لهذا المعيار يتم الإستناد إلى بعض تحليلات نظرية كمية النقود ضمن إطار رئيسي وليس مطلق، حيث يجري مقارنة تطور حجم السيولة بتطور الطلب على السيولة، ويأخذ هذا المعيار الصيغة التالية:

$$M.V = P.Y \quad (1 - 3)$$

حيث أن  $V$  تمثل سرعة دوران النقود  $M$  تمثل عرض النقود، تمثل  $P$  الأسعار، تمثل عرض النقد  $Y$  تمثل الناتج القومي الإجمالي.

وعند أخذ اللوغاريتم لهذه المعادلة تصبح كما يلي:

$$\text{LOGM} + \text{LOGV} = \text{LOGP} + \text{LOGY} \quad (2 - 3)$$

وعند تحويل المعادلة إلى معدلات نمو تصبح:

$$P^* = \frac{\Delta M}{M} - \frac{\Delta Y}{Y} \quad (3 - 3)$$

حيث أن  $P^*$  تمثل معامل الإستقرار النقدي و  $\frac{\Delta M}{M}$  تمثل معدل نمو في عرض النقد و  $\frac{\Delta Y}{Y}$  تمثل معدل النمو في إجمالي الناتج القومي الحقيقي.

يشير معامل الإستقرار النقدي إلى أنه إذا تساوى معدل النمو في عرض النقد مع معدل النمو في

إجمالي

الناتج القومي الحقيقي، أي إذا كانت قيمة  $P^*$  تساوي الصفر  $P^* = 0$  ان هذا يدل على وجود إستقرار

في مستويات الأسعار.

<sup>1</sup> عادل مختاري وآخرون، المرجع السابق، ص 218-219

أما إذا زاد معدل نمو عرض النقد على معدل نمو الناتج القومي الحقيقي مما يعني أن  $P^*$  موجبة فان هناك حالة تضخم خفيفة أو حادة على حسب القرب أو البعد عن الصفر، فإذا كانت  $P^*$  موجبة وبعيدة عن الصفر فان ذلك يدل على وجود تضخم حاد والعكس.

أما إذا كانت قيمة  $P^*$  أقل من الصفر، فإن ذلك يدل على أن هناك حالة إنكماش خفيفة أو حادة على حسب البعد أو القرب من الصفر، فإذا كانت  $P^*$  سالبة وبعيدة عن الصفر فهذا يعني وجود إنكماش إقتصادي حاد والعكس.

## 2. الفجوة التضخمية:

تعد الفجوة التضخمية من أهم الاصطلاحات التي أوردها كينز في إطار تحليله للتضخم، والتي تضمنها بحثه الصادر عام 1940م تحت عنوان كيف ندفع نفقات الحرب، ويرجع الهدف من حساب الفجوة التضخمية إلى محاولة استخدامها في قياس الضغوط على المستوى العام للأسعار، حيث اعتبرها كينز بمثابة القوة الدافعة في جهاز التضخم، كما حاول كينز في نفس الوقت تقدير الفجوة التضخمية حسابياً بوحدات نقدية، بهدف مساعدة السلطات النقدية والمالية على اتخاذ الإجراءات اللازمة للحد من تلك الظاهرة ووضع السياسات النقدية والمالية الكفيلة بتحقيق الاستقرار في الاقتصاد الوطني، وقد اعتمد كينز في تحليله للفجوة التضخمية على تحديد حجم الزيادة في الطلب الكلي عن العرض الحقيقي في أسواق السلع، دون الأخذ بعين الاعتبار فائض الطلب في أسواق عوامل الإنتاج، وذلك على اعتبار أن اختلال التوازن في أسواق السلع سوف ينعكس بصورة مباشرة على إحداث اختلال في التوازن في أسواق عوامل الإنتاج<sup>1</sup>، ويتم قياس الفجوة وفق معايير التالية:

### أ- معيار فائض الطلب:<sup>2</sup>

يستند هذا المعيار إلى النظرية الكينزية في الطلب الفعال، فإذا لم يكن هناك زيادة في حجم الإنتاج بمقدار الزيادة في حجم الطلب الفعال فإن فائض الطلب سينعكس في صورة ارتفاع في المستوى العام أين سيواجه الاقتصاد حالة تضخم بحت، وبالتالي فإن الفجوة التضخمية المتوقعة في المستقبل هي القيمة

<sup>1</sup> مقراني حميد، اثر الانفاق الحكومي على معدلي البطالة والتضخم(1988-2012)(رسالة ماجستير-اقتصاد كمي)، قسم العلوم

الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة امحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2014-2015، ص37

<sup>2</sup> زواد اسيا، علاقة البطالة بالتضخم في بعض دول المغرب العربي دراسة تحليلية قياسية باستخدام معطيات بانيل خلال الفترة

(1980-2018)(اطروحة دكتوراه-اقتصاد كلي نقدي ومالي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية

والتسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، الجزائر، 2019-2020، ص 61-62



الكلية المتوقعة للسلع والخدمات المتاحة للفترة المقبلة مقاسة بأسعار فترة الأساس مطروحة من مقدار الطلب الفعال والمتوقع والمقاس بالأسعار الجارية، كما هو موضح في المعادلة التالية:

$$D = (C_p + C_g + I) + y_t \quad (4 - 3)$$

حيث ان:

$D$  : اجمالي فائض الطلب

$C_p$  : الاستهلاك الخاص بالاسعار الجارية

$C_g$  : الاستهلاك الحكومي بالاسعار الجارية

$I$  : الاستثمار بالاسعار الجارية

$y_t$  : اجمالي الناتج المحلي الحقيقي

وبالتالي فإن التضخم وفقاً لهذا المعيار هو زيادة الطلب الفعال بالأسعار الجارية عن الناتج المحلي الحقيقي والذي يطلق عليه فائض الطلب.

ب- معيار الإفراط النقدي:

وهي الطريقة المتبعة من طرف صندوق النقد الدولي وتقوم بقياس فائض المعروض النقدي من خلال حساب الفرق بين التغيير في عرض النقود وبين التغيير في الطلب على النقود وذلك من خلال فترة زمنية معينة<sup>1</sup>، فإذا استطعنا معرفة متوسط نصيب الوحدة من الناتج المحلي الخام الحقيقي من كمية النقود فإذاً ذلك يمكننا عند مستوى معين أو مرغوب من الأسعار بتحديد حجم الإفراط النقدي المولد للتضخم وانطلاقاً من<sup>2</sup>:

$$\lambda = M/Y \quad (5 - 3)$$

$\lambda$  : متوسط نصيب الوحدة من الناتج المحلي الخام الحقيقي من كتلة النقود.

$M$  : كمية النقود معبر عنها في العادة ب  $M_2$

$Y$  : الناتج المحلي الخام بالأسعار الثابتة.

ويتم حساب حجم الإفراط النقدي الزائد عن المستوى الملائم الضروري للمحافظة على استقرار الأسعار على النحو التالي:

$$M' = \lambda Y_t - M_t \quad (6 - 3)$$

$M'$  : حجم الإفراط النقدي

<sup>1</sup> معمري ليلي، المرجع السابق، ص44

<sup>2</sup> سعيدان عمر، المرجع السابق، ص139

$Y_t$  : حجم الناتج المحلي الخام الحقيقي بالأسعار الثابتة في السنة.

$M_t$  : كمية النقود المتداولة فعلا في السنة.

### المبحث الثاني: التضخم وآليات علاجه

بعد الحرب العالمية الثانية وماتركته من آثار وإختلالات إجتماعية وعسكرية وخاصة الإقتصادية منها وكان التضخم إحدى هذه الإختلالات، فقد قام الإقتصاديون بدراسة أسبابها وكيفية التحكم والقضاء عليها وسنحاول في هذا المبحث التطرق إلى الأدبيات النظرية للتضخم.

### المطلب الأول: تعريف التضخم وأسبابه

#### أولاً: تعريف التضخم

إن ظاهرة التضخم متعددة الأبعاد ومتشعبة الجوانب وتثير الكثير من القضايا النظرية والتطبيقية وهذا ما يبدي لنا أن تعريف التضخم مهمة صعبة، حيث يصطدم بكثير من الغموض والمتناقضات، من خلال التباعد الفكري والمذهبي بين المدارس<sup>1</sup>، وتعددت التعاريف حول التضخم ونذكر منها:

#### تعريف 1:

عرفه كاردينير أكلي بأنه "الإرتفاع المستمر والمحسوس للمستوى العام للأسعار ويضيف أكلي قائلاً أن هذه الظاهرة تعبر عن حالة عدم التوازن ويجب تحليلها وفقاً لمعايير حركية وليس لمعايير ساكنة"<sup>2</sup>.

#### تعريف 2:

وعرف أيضاً بأنه "عبارة عن زيادة في كمية النقود تؤدي إلى إرتفاع الأسعار"<sup>3</sup>.

#### تعريف 3:

التضخم هو الإرتفاع أو الزيادة في مستوى العام للأسعار أو الإرتفاع المستمر والمتواصل في المستوى العام للأسعار.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال-التحديات الراهنة-، دط، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2000 ص 357

<sup>2</sup> عادل أحمد حشيش، أساسيات الإقتصاد المصرفي، دط، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2004، ص 283

<sup>3</sup> أسامة الفولي، مجدي شهاب، مبادئ النقود والبنوك، دط، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 1997، ص 78

<sup>4</sup> عبد الرحمن يسري، دراسات إقتصادية إسلامية في النقود والفوائد والبنوك، الدار الجامعية، مصر، 1998، ص 58

تعريف<sup>4</sup>:

وعرف بأنه "وصف فائض لطلب الكلي على العرض الكلي عند مستوى الأسعار السائد"<sup>1</sup>

يطلق مصطلح التضخم على حالات أخرى على غرار إرتفاع الأسعار وهي<sup>2</sup>:

- الإفراط في إصدار الأرصدة النقدية وهو التضخم النقدي؛
- إرتفاع المداخل النقدية للأفراد بشكل غير عادي ومألوف؛
- إرتفاع تكاليف عناصر الإنتاج وخصوصا تكلفة العمل.

نستخلص مما جاء في التعاريف السابقة أن للتضخم هو ارتفاع مستمر في مستوى الأسعار للسلع والخدمات في الاقتصاد، ويُصاحب ذلك تراجع في قوة الشراء للنقود مما يؤدي إلى تقليل قيمتها الحقيقية. يعتبر التضخم ظاهرة طبيعية في أي اقتصاد، ولكنه يُعتبر مشكلة عندما يتجاوز معدل التضخم المعقول مما يؤدي إلى تقليل قدرة الأفراد على شراء السلع والخدمات بنفس الكمية من النقود التي كانوا يستخدمونها سابقًا.

## ثانيا: أسباب التضخم

## 1. العوامل الدافعة للطلب الكلي نحو الإرتفاع:

إن معظم النظريات (النظريات النقدية التقليدية، الكينزية، المعاصرة) التي حاولت تفسير التضخم ترجعه إلى فائض الطلب، بإعتباره السبب المباشر لتغيرات الأسعار، ويعتبر جون مينارد كينز أول من قدم صورة للتضخم من خلال الطلب الكلي الفعال (الفعلي)، الذي يعتبر عاملا رئيسيا في تحديد مستويات العمالة والدخل والإنتاج، فالتغيرات في المستويات هذه تعتمد بصفة رئيسية على التغيرات في الطلب الكلي الفعال<sup>3</sup>، وأهم العوامل الدافعة لطلب نحو الإرتفاع<sup>4</sup>:

أ- زيادة الإنفاق الإستهلاكي والإستثمالي: خاصة عند مستوى الإستخدام الكامل؛

<sup>1</sup> مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيدة، مقدمة في التحليل الإقتصادي الكلي، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2004 ص315

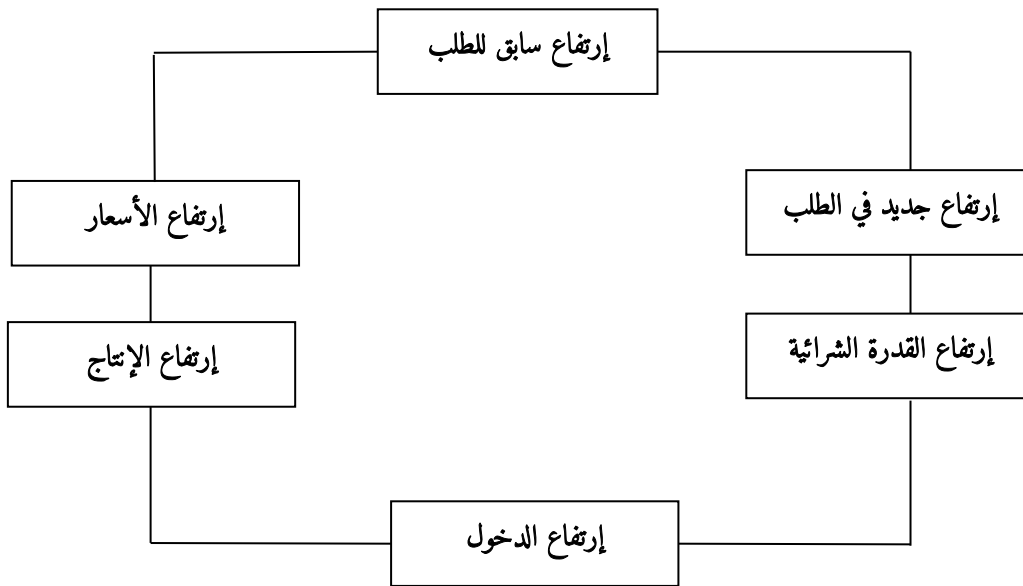
<sup>2</sup> صبحي تادريس قريصة، مدحت محمود العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الإقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، لبنان، 1983 ص247

<sup>3</sup> بلعوز بن علي، المرجع السابق، ص148

<sup>4</sup> كويبي محمد، آثار التضخم المالي على القوائم المالية في المؤسسات الإقتصادية الجزائرية دراسة حالة مؤسسة البناء للجنوب والجنوب الكبير BATI SUD ورقة (رسالة ماجستير، محاسبة)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الإقتصادية التجارية وعلوم التسيير جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2010-2011، ص6

- ب- التوسع في فتح الإعتمادات من قبل المصارف: لتزويد الأسواق بمبالغ نقدية كبيرة (النقد الخطي)؛
- ت- العجز في الميزانية: المقصود به زيادة النفقات العامة عن الإيرادات العامة، فالحكومة تلجأ إلى الإقتراض من البنك المركزي لتمويل مشاريعها (التنموية، المدنية،...)
- ث- الإرتفاع في معدلات الأجر: يمثل الإرتفاع في معدلات الأجر السبب المباشر والفعال في ظهور التضخم، حيث أن الإرتفاع في الأجر يصاحبه إرتفاع في الإنفاق الإستهلاكي وبالتالي زيادة الطلب الكلي محدثا بذلك فجوة تضخمية.<sup>1</sup>
- ج- زيادة نفقات الحرب والتسليح: تعتبر الحروب من الأسباب المنشأة للتضخم لما تحدثه من نفقات كبيرة، وفي هذه الحالة تقوم الدولة بتغطية النفقات حسب قدرتها المالية، وفي حالة ضعف قدرتها المالية تلجأ إلى الإصدار النقدي لتغطية هذه النفقات مما يترتب عليه في النهاية ظهور ظاهرة التضخم.<sup>2</sup>

الشكل (3-1): مخطط توضيحي لتفسير التضخم بزيادة الطلب



المصدر: طيبة عبد العزيز، المرجع السابق، ص 27

<sup>1</sup> بوكرشاوي إبراهيم، فعالية السياسة النقدية في إستهداف التضخم في الدول النامية دراسة لتجارب دولية- مع الإشارة للإقتصاد الجزائري-(رسالة ماجستير- نقود مالية)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس المدية، الجزائر، 2016-2017، ص21

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 21

2. العوامل الدافعة للعرض الكلي نحو الإنخفاض<sup>1</sup>:

- أ- تحقيق مرحلة الإستخدام الكامل: قد يصل الإقتصاد إلى مرحلة الإستخدام الشامل لجميع الطاقات بحيث يعجز الجهاز الإنتاجي عن تلبية الطلب المتزايد؛
- ب- عدم كفاية الجهاز الإنتاجي: عندما يتصف الجهاز الإنتاجي بعدم مرونة فإنه يعجز عن تلبية الطلب المتزايد وهذا يعود إلى عدة أسباب تختلف حسب ظروف كل بلد وتتغير من فترة إلى أخرى؛
- ت- النقص في العناصر الإنتاجية: كالعامل والموظفين المتخصصين، وكذا المواد الخام والمواد الأولية؛
- ث- النقص في رأس المال العيني: إن إنخفاض إنتاجية رأس المال بسبب الإستهلاك من جهة والإستعمال غير العقلاني من جهة أخرى يؤدي إلى نقص في رأس المال المستخدم، مما يبعد بين النقد المتداول والمعروض من السلع والمنتجات الذي هو تناقض وهذا يعني بداية ظهور التضخم.

## 3. زيادة التكاليف الإنتاجية:

تعد زيادة نفقات عناصر الإنتاج من الأسباب التي تساهم في حدوث التضخم فإرتفاع أسعار السلع والخدمات ينتج عن زيادة نفقات عناصر الإنتاج دون أن يكون هناك تغير في الطلب بالزيادة<sup>2</sup>، ويتجلى ذلك في:

- إرتفاع معدلات الأجور؛
- زيادة تكلفة المواد الأولية (المحلية والمستوردة).

4. عوامل أخرى<sup>3</sup>

أ- سلوك العناصر البنائية في الإقتصاد القومي: يقصد بالعناصر البنائية في الإقتصاد القومي المسببة للتضخم:

- النمو السكاني؛
- شكل المشاريع الإنتاجية؛

<sup>1</sup> هلال عبد السلام، دراسة تحليلية وتنبؤية على المدى القصير لحالة التضخم في الجزائر (رسالة ماجستير-إقتصاد كمي)، قسم العلوم

اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006-2007، ص 47

<sup>2</sup> سوزي عدلي ناشز، المرجع السابق، ص 133

<sup>3</sup> كويسي محمد، المرجع السابق، ص 7-8

## • هيكل السوق .

فالضغوط التضخمية ينعكس أثرها على الطلب أو النفقة أو الإنتاج وتجد أسبابها إما في سلوك العناصر البنائية و إما في جمع العلاقات بين تلك العناصر؛

ب- **العامل النقدي:** إن بعض الإقتصاديون عازفون عن القول أن النقود هي السبب في التضخم فهم يجادلون أنه حين ينسب التضخم إلى زيادة في عرض النقود يكون هذا القول سطحي، ويمكن القول:

• إن مستوى الأسعار وقيمة النقود تتوقف عليه، إنما يتحدد في ضوء كل من حجم الإنفاق النقدي والحجم الحقيقي للسلع والخدمات؛

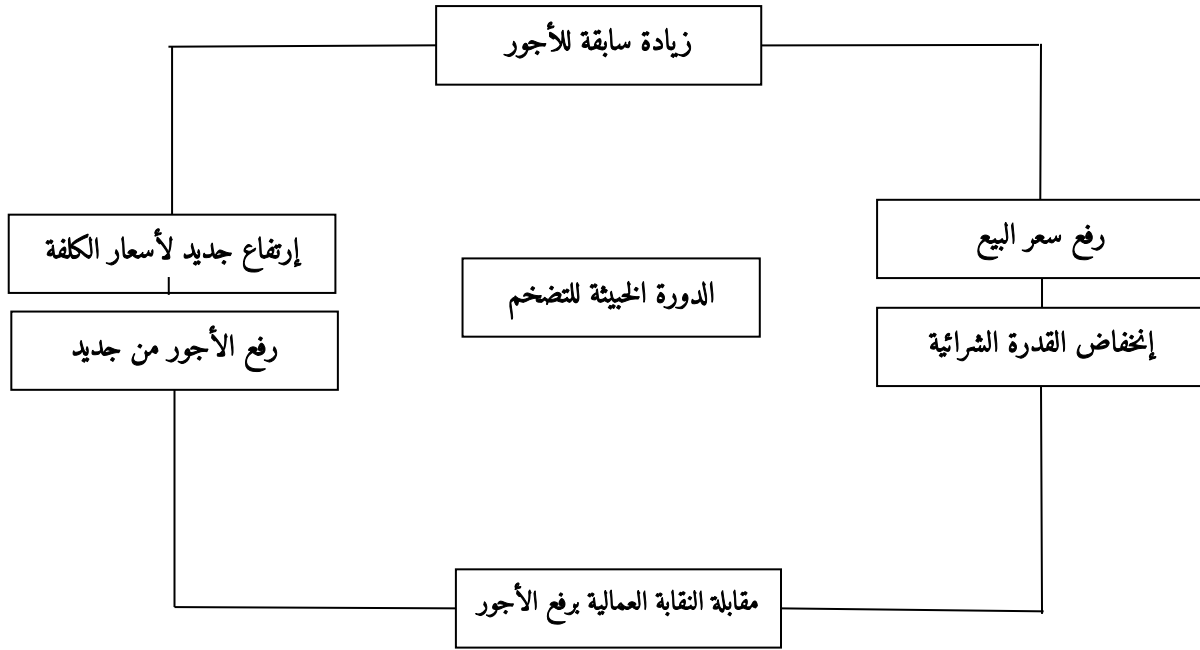
• التغيرات التي تلحق بكمية النقود وسرعة تداولها وكذلك بالحجم الحقيقي للسلع والخدمات عوامل تؤثر بصورة مباشرة على الأسعار.

5. **إستيراد السلع والخدمات النهائية:** إستيراد الدول وخاصة النامية منهم هذا التضخم (التضخم المستورد) كما حدث في سنة 1973\*

6. **الأوضاع النفسية:** قد يرجع الإرتفاع في الطلب الكلي الفعلي إلى عوامل نفسية وتقديرية أكثر منها عوامل إقتصادية، ولعل أفضلها هي فترات الحروب، حيث ستكون الظروف مهيأة لتقبل الأقاليل والتنبؤات والتوقعات فالتنبؤات بالإرتفاع الأسعار مستقبلا يزيد من حركة النشاط والإنتعاش في قطاعي الإستثمار والإستهلاك.

\* شهدت سنة 1973 حظرا عربيا واسعا لتصدير الخام الأسود إلى الدول الداعمة لدولة الإحتلال الإسرائيلي، وهذا ما أدى حدوث صدمة تضخمية، مما دفع البنوك المركزية إلى زيادة معدلات الفوائد بشكل كبير، ما أدى إلى إعاقة النمو. وهو ما يعرف بالتضخم المصحوب بالركود

الشكل (3-2): مخطط توضيحي لتفسير التضخم



المصدر: طيبة عبد العزيز، المرجع السابق، ص 30

## المطلب الثاني مظاهر التضخم وآثاره

أولاً: مظاهر التضخم

عرفت مختلف الأنظمة الإقتصادية عدة أنواع من التضخم نذكر منها:

### 1. التمييز على أساس إشراف الحكومة على الأسعار

أ- التضخم المكبوت:

ويمثل حالة تمنع فيه الأسعار من الإرتفاع عن طريق سياسات تتمثل بوضع ضوابط وعمليات تقلل من الإنفاق الكلي وتمنع إرتفاع الأسعار، وهذا يؤدي إلى تجميع الموجودات النقدية والسائلة التي يمكن تحويلها إلى قوة شرائية في أوقات لاحقة<sup>1</sup>.

ب- التضخم المكشوف:

ويكون نتيجة للتغير في الطلب بنسبة أكبر من التغير في العرض من السلع والخدمات، وينجم عنه إستمرار الأسعار في الإرتفاع دون أن تتدخل الدولة في فرض قيود على الأسعار أو تحديدها.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> محمود حسين الوادي وآخرون، النقود والمصارف، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 80

<sup>2</sup> عيجولي خالد، المرجع السابق، ص 29

## ت- التضخم الكامن:

هذا النوع من التضخم يكون في الإقتصاديات التي تشغل بشكل موجه وفق خطط تعدها الدولة، فهو أساسا يكون في الدول التي تعمل وفق النظام الإشتراكي الذي تسيطر فيه الدولة وتحتكر من خلاله وظائف النشاط الإقتصادي (الإنتاج، الإستهلاك، التوزيع.... إلخ)، وبالتالي هي تفصل بين النشاط الإقتصادي داخل الدولة والنشاط الإقتصادي خارج الدولة فيصبح الإقتصاد بمعزل عن الصدمات الخارجية هنا، وفي هذه الحالة ربما يكون الإختلال بين العرض الكلي والطلب الكلي فلا يؤدي إلى إرتفاع مستويات الأسعار لأن الدولة لا تتحكم بشكل مطلق في مستويات الأسعار، إلا أن القوى التي تغذي التضخم تبقى موجود في الإقتصاد وتظهر بمجرد تخلي الدولة عن توجيهه (إحتكار) الإقتصاد<sup>1</sup>.

## 2. التضخم على أساس حدة التضخم

## أ- التضخم الجامح (المفرط)

هو الإرتفاع المستمر للأسعار حيث ترتفع الأسعار بسرعة من أسبوع إلى أسبوع بل من يوم إلى يوم وتزى إرتفاع الأسعار تبعا لإرتفاع النفقات وإرتفاع النفقات تبعا لإرتفاع الأسعار، وتضطر الأفراد إلى التخلص من النقود بمبادلتها بالسلع لتلافي إرتفاع أسعارها في المستقبل القريب والقريب جدا، وبالطبع فإن قيمة النقود سوف تزداد تدهورا بإستمرار إرتفاع الأسعار والتضخم<sup>2</sup>، ومثال على ذلك ما حدث في ألمانيا سنة 1923\*.

## ب- التضخم الزاحف (المتدرج)

وهو عكس التضخم السابق، حيث يكون إرتفاع الأسعار بطئ وخلال فترات زمنية مختلفة ويكون الطلب الكلي معتدلا ويمكن السيطرة عليه وفي بعض الأوقات تعمل الدول على تحقيقه من أجل تحفيز الإستثمار<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> محمد الخطيب نمر، مسعودي صديقي، مطبوعة دروس في التحليل الإقتصادي الكلي بين النظرية والتطبيق، سنة ثانية ليسانس جميع فروع ميدان عوم إقتصادية وتسيير وعلوم تجارية، جامعة قاصدي مبراح، ورقلة، 2008-2009، ص 154  
<sup>2</sup> سعيد الخصري، الإقتصاد النقدي والمصرفي، ط3، دار النهضة العربية، مصر، 1994، ص 254-255  
\* أثناء الحرب العالمية الأولى إستدانة ألمانيا مبالغ ضخمة لتمويل حربها وكانت واثقة من أن نتيجة الحرب ستكون لصالحها، وحدث ما هو غير متوقع وخسرت الحرب وطلب منها دفع مليارات الدولارات وذلك لتعويض الأضرار التي تسببت فيها.  
<sup>3</sup> محمود حسين الوادي، المرجع السابق، ص79



## 3. التضخم على أساس الضغوط التضخمية

## أ- التضخم المستورد

يظهر في البلدان النامية بالخصوص والصغيرة التي تستورد معظم السلع والخدمات من الخارج وكنتيجة لإرتفاع أسعار السلع والخدمات في الدول المصنعة<sup>1</sup>، وحدثه مرتبط بسبب إرتباط هذه الأخير بإقتصاديات الدول الصناعية الأجنبية.

## ب- التضخم المحلي

وهو التضخم الناتج عن تأثير عوامل داخلية، تتعلق بمجموع الإختلالات الهيكلية والوظيفة للإقتصاد والسياسات المتخذة والمتبعة من طرف الدولة لمواجهة هذه الإختلالات<sup>2</sup>.

## 4. التضخم على أساس القطاع

## أ- التضخم الرأسمالي

وهو التضخم يحصل في قطاع صناعة الإستثمار، حيث يعبر عن زيادة قيمة سلع الإستثمار على نفقة إنتاجها، ويجمع كينز من نوعي التضخم في صناعات الإستهلاك والإستثمار، بما أطلق عليه التضخم الربحي (profit inflation)، وهذا الشكل من التضخم يصدر بشكل عام نتيجة الإستثمار على الإدخار<sup>3</sup>.

## ب- التضخم السلعي

ويرتبط هذا النوع بمجال سلع الإستهلاك حيث يحدث التضخم السلعي نتيجة لزيادة أسعار السلع الإستهلاكية فتتحقق لدى منتجي سلع إستهلاك أرباح قدرية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> بوكرشاوي محمد، المرجع السابق، ص 10

<sup>2</sup> لفضل سليمة، التضخم المستورد وتقلبات أسعار الصرف وأثرهما على التضخم المحلي في الجزائر (أطروحة دكتوراه- إقتصاد كلي مطبق)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2020-2021 ص18

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص 19

\* أرباح القدرية أو فقاعة الإقتصادية مصلح تم تداوله بعد الأزمة المالية العالمية (2008) للرهن العقاري ويقصد به التوسع السريع بارتفاع أسعار الاصول لتتجاوز قيمتها الأساسية في السوق وتستمر بالإرتفاع، ثم يتبعها إنكماش حاد إلى أن تصل إلى نقطة السقوط الحر التي يتبعها إنفجار الفقاعة.

<sup>4</sup> مجدي عبد الفتاح، علاج التضخم والركود في الإقتصاد الإسلامي، دط، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2002، ص25

ثانياً: آثار التضخم

### 1. الآثار الاقتصادية

#### أ- جهاز الأثمان والإنتاج:

يؤدي التضخم إلى حدوث ارتفاعات مستمرة ومنتالية في مستويات الأسعار، إلا أن هذا الإرتفاع ليس واحداً بالنسبة لكل السلع، فهناك سلع ترتفع أسعارها بنسبة أعلى من غيرها، وعادة ما ترتفع أسعار السلع الإستهلاكية بنسبة أكبر من أسعار السلع الإنتاجية، ويعني ذلك أن هامش الربح بالنسبة للقطاعات الإستهلاكية يكون أكبر من هامش الربح بالنسبة للقطاعات الإنتاجية، وينعكس ذلك على مقدرة القطاعات الإستهلاكية في التمويل الذاتي، بالإضافة إلى حصول عناصر إنتاجها (الأجور، الفوائد والأرباح)، على دخول مرتفعة ومن ثم تحقق معدلات نمو مرتفعة، وذلك مقارنة بالقطاعات الإنتاجية التي تحقق أرباحاً منخفضة ولن تتوفر لها الإمكانيات المالية لزيادة الإستثمار، فيحدث نمو متواضع في هذه القطاعات الأخيرة من جهة، كما أن توزيع الدخل في داخل تلك القطاعات يتم لصالح رأس المال (الأرباح والفوائد) على حساب العمل (الأجور) من جهة أخرى<sup>1</sup>.

#### ب- الآثار في هيكل الإنتاج

يؤدي التضخم إلى توجيه رؤوس الأموال إلى فروع النشاط الإقتصادي التي لا تعيد التنمية في مراحلها الأولى، لأن الإرتفاع في مستويات الأسعار، الأجور والأرباح في القطاعات الإنتاجية المخصصة للإستهلاك أو التي تتمتع بطبيعة مضاربة، سوف يجذب إليها رؤوس الأموال على حساب الأنشطة الإنتاجية والإستثمارية، والتي هي أساسية لتحقيق النمو الإقتصادي، ويمكن أن نتصور عندئذ أن الصناعات الأساسية والثقيلة سوف تتجمد، إذ أنها تتحمل عبء إرتفاع الأجور داخل القطاع لمواجهة إرتفاع النفقات المعيشية التي يعاني عمالها منها، وفي الوقت نفسه فهي لا تجد رؤوس الأموال الكافية لتوسيع طاقتها الإنتاجية كما أنها تحتاج لفترة طويلة نسبياً حتى تظهر نتائج أعمالها، وكل هذا يتنافى مع المظاهر التضخمية التي تسود في السوق، وبالنتيجة يعاني الإقتصاد حينها من معدلات نمو بطيئة، إضافة إلى ما سبق إن توجيه رؤوس الأموال لتحكم فيه عوامل أخرى من بينها مستوى تشغيل عناصر الإنتاج، وكذلك مدى حدة التضخم واتجاهات تغيره، حيث كلما إقترب الإقتصاد من مستوى التوظيف الكامل كلما اقتربت مرونة الإنتاج من الصفر، مما يزيد في درجة إرتفاع الأسعار وقيام رجال الأعمال بتحرير السلع بغية بيعها بعد فترة لتحقيق

<sup>1</sup> سوزي عدلي ناشز، المرجع السابق، ص 141

أرباح أكثر، وهذا بدوره يزيد من الإرتفاع في الأسعار، كما تتجه رؤوس الأموال إلى المضاربة بالأراضي والعقارات، كل هذا على حساب توظيف الأموال في إستثمارات طويلة الأجل تعود بالنفع على الإقتصاد. وبالتالي قد يتوقف إنتاج السلع الاستهلاكية بعد تعمد الحكومة إلى تجميد أسعارها، ويتوسع إنتاج السلع الكمالية والترفيهية الموجهة إلى فئات معينة، وهكذا كلما إقترب الإقتصاد من مستوى التوظيف الكامل كلما زادت حدة هذه التغيرات وانعكست آثارها على مختلف الأنشطة الإنتاجية، وقد ينتشر لذلك نوع من التشاؤم حول مستقبل النشاط الإقتصادي، يمكن أن يؤدي إلى تخفيض رجال الأعمال لإستثماراتهم، وزيادة عرض السلع نتيجة طرح الكميات المخزنة منها، وهذا يؤدي إلى الوقوع بأزمة إنكماش تبدأ من قطاعات معينة وتنتشر لتشمل الإقتصاد بمجمله<sup>1</sup>.

### ت- الآثار في الجهاز النقدي الداخلي

يؤدي التضخم إلى إضعاف الحافز على الإدخار وبالتالي تحول الأفراد إلى الإستهلاك وهذا نتيجة إنعدام ثقتهم في العملية فيزيد التفضيل السلعي على النقدي وهو ما يؤدي إلى ميل الأفراد إلى توزيع ثروتهم على الأصول الحقيقية كما أن زيادة المعروض من النقود يؤدي إلى الحد من إرتفاع الأسعار المتعلقة بالفائدة، وكل زيادة في سعر الفائدة تشجع الإيرادات وهذا نتيجة إرتفاع معدلات القروض ومنه إرتفاع الأسعار الناتجة عن إرتفاع تكاليف عناصر الإنتاج<sup>2</sup>.

### ث- الآثار في هيكل التسويق والتوزيع

يؤدي إلى تنشيط الدورة التجارية ومضاربة هذا القطاع في حالات التضخم، وتزداد قنوات التسويق وتفق الزيادة في أسعار التجزئة الزيادة في أسعار الجملة أو الإنتاج، ويتجاوز الربح التجاري الصناعي يتعدد الوسطاء وترتفع نفقات التسويق ويزيد ذلك من تضخم الأسعار، فالإقتصاد الذي يعاني من التضخم يولد من بين ثناياه قطاع تجاري، طفيلي و مكلف لا يزيد من القيمة المضافة الحقيقية لحجم السلع ولكنه يرفع من القيم النقدية لأسعار السلع، وهو بصفة عامة ذو كفاءة اقتصادية متواضعة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> هتهات سعيد، دراسة إقتصادية قياسية لظاهرة التضخم في الجزائر (رسالة ماجستير - دراسات إقتصادية)، قسم العلوم الإقتصادية كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2006، ص45

<sup>2</sup> محمد عبد العزيز، المداخل الحديثة في تمويل التنمية الإقتصادية، ط1، الدار الجامعية، مصر، 1999، ص21

<sup>3</sup> مزلي الغالية، محاسبة التضخم في إطار المعايير الحاسبية الدولية دراسة ميدانية (رسالة ماجستير - محاسبة)، قسم العلوم المالية كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر، 2011-2012، ص51

ج- الآثار المتعلقة بالقطاع الخارجي للإقتصاد<sup>1</sup>

عندما يكون العجز في ميزان المدفوعات مرتبطا بارتفاع داخلي في الأسعار، فمعنى ذلك أن هناك تضخما في الإقتصاد، ويعني وجود قوة شرائية داخلية متزايدة لا تواجهها زيادة كافية في الإنتاج الداخلي ومن ثم يزيد الميل الحدي للإستيراد وتقل قدرة الإقتصاد الوطني على التصدير، وتنخفض قيمة العملة الوطنية بالنسبة للعملة الأجنبية، فترتفع أسعار السلع الوطنية بالنسبة للسلع الأجنبية ويقل الميل الحدي للتصدير.

وهكذا يتزايد العجز في ميزان المدفوعات بالنسبة للإقتصاد الذي يعاني من التضخم، أما العجز في ميزان المدفوعات فهو يعني إستهلاك الموارد الأجنبية والإحتياطي النقدي الدولي للإقتصاد الداخلي، وبذلك يحدث إختناق في مراكز الإنتاج الداخلية عندما لا تتوفر الموارد النقدية الدولية التي تستطيع بواسطتها القطاعات الإنتاجية الحصول على مستلماتها الإنتاجية من الإقتصاد العالمي.

## 2. الآثار الإجتماعية

## أ- إعادة توزيع الدخل الحقيقي:

حتى يتم إستخلاص أهم ملامح الأثر التوزيعي للتضخم على فئات الدخل المختلفة، فإنه من المفيد أن نتصور الإنتاج الوطني الحقيقي على أنه رغيف كبير من الخبز أو كعكة كبيرة، وما يراد التوصل إليه هو تحديد من الذي سيحصل على قطعة أكبر، ومن الذي سيحصل على قطعة أصغر من هذا الرغيف أثناء التضخم؟ بالطبع هذا الرغيف سينمو ويكبر مع الوقت، سواء وجد تضخم أم لا، وهذا سيتيح من حيث المبدأ لكل فرد أن يحصل على قطعة أكبر نتيجة لزيادة معدلات الأجور والأرباح، إلا أنه في ظل التضخم يمكن أن يتغير التوزيع النسبي لهذا الرغيف بمعنى أن يحصل فرد أو فئة أو فئات معينة على نصيب أكبر مما تحصل عليه فئة أخرى، مما يؤثر على هيكل التوزيع النسبي للإنتاج الوطني الحقيقي لصالح فئة معينة على حساب فئة أخرى، وهذا هو أثر التضخم على إعادة توزيع الدخل الحقيقي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> إدير عبد الحفيظ، النمذجة وتحليل القياس الإقتصادي لتغيرات المستوى العام للأسعار-السيرورة التضخمية في الجزائر- (رسالة ماجستير-الإقتصاد القياسي)، معهد العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 1997-1998، ص43

<sup>2</sup> حذبي فيصل، فعالية السياسة الإقتصادية الكلية في إستهداف التضخم والنمو الإقتصادي دراسة قياسية الجزائر (أطروحة دكتوراه-نقود ومالية)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف الجزائر 2018-2019، ص24

## ب- إعادة توزيع الثروة

كما سبق وأشرنا إلى أثر التضخم على إعادة توزيع الدخل ونبين الآن أثر التضخم على إعادة توزيع الثروة، حيث يتضح من خلال عرضنا سابقا أن الأفراد الذين يملكون ثروة في شكل أصول مالية ونقدية مختلفة مثل حملة السندات الحكومية وغير الحكومية وأصحاب ودائع التوفير والدائنين يتضررون من التضخم وبالتالي تتدهور القوة الشرائية لهذه الأشكال من الثروة، أما الأفراد الذين يستفيدون من التضخم فهم الذين يمتلكون أصول الثروة في شكل عيني مثل الأراضي، العقارات، الذهب والعملات الأجنبية والمخزونات السلعية، المدينين، وحتى الأصول المالية مثل الأسهم فإن أسعارها في السوق المالي ترتفع وتزيد سرعة تداولها وتحقق أرباح كثيرة<sup>1</sup>.

## ت- اضطراب العلاقات الإجتماعية

يترتب من خلال ما ورد أعلاه اضطراب العلاقات الإجتماعية وتعميق الصراع بين القوى الإجتماعية المختلفة، فتكثر الإضرابات العمالية ويتعطل الإنتاج وتزيد نسبة الطاقة غير المستقلة في الإقتصاد القومي وقد يتبع ذلك حدوث تفكك إجتماعي وبالتالي إنهيار النظام الإقتصادي<sup>2</sup>.

ث- هجرة الكفاءات الفنية البشرية للخارج<sup>3</sup>

في ظل موجات إرتفاع الأسعار، وعدم إمكان مواكبة الأجور والمرتبات النقدية لهذا الارتفاع، فإن الدخل الحقيقي لفئات عريضة من أفراد الطبقة الوسطى قد تعرض للتدهور الشديد، وخصوصا لموظفي الحكومة والقطاع العام وخريجي الجامعات حملة الشهادات العليا، وقد نتج عن ذلك أن عددا كبيرا من هؤلاء قد هاجر إلى الخارج نتيجة إرتفاع معدلات الأجور النقدية الحقيقية إرتفاعا لا يقارن بالمعدلات السائدة محليا، وحقيقة هذه الفئات في الغالب تكون من أكفأ العناصر، من حيث الخبرة ودرجة التأهيل المهني العالية، ولا شك أنهم يمثلون خسارة كبيرة على الإقتصاد الوطني للبلاد نظرا لأنهم كانوا يمثلون إحتياطا هاما لدفع عجلات التنمية في البلد، وربما يذهب البعض إلى القول بان الهجرة إلى الخارج لها فوائد جلية على الإقتصاد الوطني، إذ أنها تؤدي إلى زيادة حصيله البلاد من العملات الأجنبية التي يتم تحويلها من قبل العاملين في الخارج، وبالرغم من هذا فإن هناك من يرى أن وجود العناصر الأكثر كفاءة في البلاد

<sup>1</sup> بوكرشاوي إبراهيم، المرجع السابق، ص36

<sup>2</sup> كويسى محمد، المرجع السابق، ص40

<sup>3</sup> أسماء ناويس، أثر سياسة الإنفاق العام على معدلات التضخم في الجزائر للفترة 1990-2011 (رسالة ماجستير - تحليل إقتصادي) قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2013-2014

أربح بكثير من تسربهم للخارج، لأن إعداد عمالة أخرى مدربة يستغرق وقتا وتكاليف تؤثر على عملية التنمية الاقتصادية، وتغوق عملية الإنتاج إلى حد ما.

وفضلا عما تقدم يرافق ظاهرة الهجرة والعمل بالخارج مشكلة التفكك الأسري وإنحلال الروابط العائلية إذ كثيرا ما يضطر رب الأسرة لأن يهاجر مفرده تاركا أسرته، وقد تهاجر الزوجة هي الأخرى للعمل مثلا وهذا كله سيؤدي إلى خلل في العلاقات الأسرية ومن تأثير سلبي وسيء على تربية الأبناء وعلى القيم العالية.

### المطلب الثالث: السياسة النقدية وعلاج التضخم

#### أولاً: الأدوات الكمية

وتتمثل في الأدوات والوسائل التي تمكن السلطات النقدية من مراقبة تطور الوضعية النقدية والإقتصادية عامة وذلك بصفة غير مباشرة، وتهدف في مجملها إلى التأثير على كمية أو حجم الائتمان بصرف النظر عن وجوه الإستعمال التي يراد توجيهه إليها. ويتخذ هذا النوع من الرقابة سبيله إلى ذلك عن طريق التأثير على جملة الإحتياطات النقدية المتوافرة لدى النظام المصرفي مع ما يترتب على ذلك من التأثير بطريق غير مباشر على الحجم الكلي لقروض البنوك وإستثماراتها<sup>1</sup> وهي:

#### 1. سعر إعادة الخصم

نفترض أن البنك المركزي تجمعت لديه المعلومات التي تقيد بأن حجم الائتمان قد زاد وأخذت بوادر التضخم في الظهور ففي هذه الحالة يقوم البنك المركزي بإتباع سياسة إنكماشية تهدف إلى التقليل من كمية النقود عن طريق رفع سعر إعادة الخصم، وهذا بدوره سيدفع البنوك التجارية للعمل على رفع سعر الفائدة الذي تتقاضاه من العملاء وبالتالي يحجم الأفراد على خصم ماله من كمبيالات مفضلين الإحتفاظ بها حتى تاريخ إستحقاقها وكذلك الحد والتقليل من طلب الأفراد على القروض من البنوك، وهذا ما يؤدي إلى خفض كمية النقود المتداولة مما يؤدي إلى التخفيض من حدة التضخم<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> عادل أحمد حشيش، المرجع السابق، ص254-255.

<sup>2</sup> محمد ولد محمد الزين، دور السياسة النقدية والمالية في معالجة التضخم دراسة حالة موريتانيا 2006-2009 (رسالة ماجستير التحليل الإقتصادي)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011-2012، ص43-44.

## 2. السوق المفتوحة

في حالة التضخم سيعمل البنك المركزي على الحد من الائتمان وامتصاص العرض النقدي الفائض وذلك بإتباع سياسة نقدية إنكماشية، فهو يدخل إلى سوق الأوراق النقدية والمالية بائعا للأوراق المالية فتدفع البنوك التجارية ثمنها نقدا، فتتخفف الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية وبالتالي تقل قدرها على منح الائتمان، مما يقلل من حجم الاستثمار والدخل والعمالة، وتتنخفض أسعار السندات ويرتفع سعر الفائدة<sup>1</sup>.

## 3. الإحتياطي القانوني

يستعمل البنك المركزي هذه السياسة لإحداث توازن النقدي المحلي، ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي نسبة الإحتياطي النقدي الإلجباري، مما يحد من قدرة البنوك التجارية على منح الإئتمان فهو يعتبر إجراء إنكماشيا المقصود منه التقليل من سيولة البنوك التجارية مما يؤدي إلى إنخفاض الإستثمارات ومعدلات التوظيف ومنه إنخفاض الطلب الكلي، مما يؤدي إلى إنخفاض الأسعار بما يسمح جماح التضخم، وهي أكثر فاعلية من أدوات الكمية الأخرى خاصة في الدول النامية، حيث أن أي تغير حتى لو كان صغير في الإحتياطي ينتج عنه تغير في العرض النقدي<sup>2</sup>.

## ثانيا: الأدوات الكيفية

أدوات الرقابة الكيفية تتميز عن سابقتها كونها موجهة نحو إستخدامات معينة للإئتمان وليس نحو الحجم الكلي للإئتمان، وتم وضعها للتأثير على قطاعات معينة من الإقتصاد الوطني على غرار القطاعات الأخرى.

1. الإقناع الأدبي<sup>3</sup>

يرتكز على ما يتمتع به البنك المركزي من سلطان على البنوك التجارية، نتيجة للمكانة التي يحتلها بالنسبة للجهاز المصرفي ككل، يمكنه من إقناع تلك البنوك بإتباع سياسات تتفق مع ما يرمي إلى تحقيقه من أهداف، ويتخذ هذا الأسلوب صورة ما يبدليه البنك المركزي من تصريحات وما يقوم بتوجيهه من نصائح إقتراحات، نداءات وتحذيرات إلى البنوك التجارية بالإضافة إلى ما يعقد من إجتماعات مع مديري المؤسسات المالية بغرض تبادل الرأي في الشؤون المتعلقة بالنقد والإئتمان.

<sup>1</sup> بوكرشاوي محمد، المرجع السابق، ص56

<sup>2</sup> بن يخلف كمال، السياسات النقدية والمالية ومشكلة التضخم- حالة الإقتصاد الجزائري-(رسالة ماجستير - الإقتصاد الكمي)، قسم

العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006-2007، ص76

<sup>3</sup> هتهات سعيد، المرجع السابق، ص73

وما يؤخذ على هذا الأسلوب هو أنه محدود الفاعلية والفائدة في البلاد حديثة العهد بالبنوك المركزية مما يضطر يضطر إلى إتباع أسلوب التعليمات المباشرة.

## 2. هامش الضمان:

يقصد بهامش الضمان بأن الأفراد المضاربين في سوق الأوراق المالية يشترط عليهم أن يسددوا قسطاً من مشترياتهم من الأوراق المالية من مصادره الخاصة، والقسم الآخر عن طريق الإقتراض من البنوك التجارية، ففي أوقات التضخم وإرتفاع الأسعار يرفع الهامش الذي يجب على الأفراد المضاربين سداً من الأوراق المالية المشتريات، وهذا ما يقلل من حجم الإئتمان الممنوح لأغراض المصارف<sup>1</sup>.

## 3. الرقابة على شرط الرهن الإستهلاكي

تعتبر هذه الوسيلة من أهم الأدوات، ففي حالة التضخم يتدخل البنك المركزي ليحدث التوازن إما عن طريق سعر الفائدة، حيث يقوم برفع هذه الأخير على القروض الإستهلاكية للحد منها، أو يقوم بفرض حدود قصوى للمبيعات المؤجلة والإعتماد على رفع الحصة الأولى لتقليص من مدة المبيعات بالتقسيط<sup>2</sup>.

## ثالثاً: أدوات التدخل المباشر

تمتاز الأدوات المباشرة بسرعة التطبيق وسهولة الملاحظة، فعلى سبيل المثال لا أحد ينكر فاعلية الرقابة والتفتيش، ومن الأدوات الأخرى نذكر:

## 1. سياسة تأطير القروض:

ففي ظروف التضخم مثلاً تقدم الدول على وضع سياسة تأطير القرض ويقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الإئتمان حسب القطاعات ذات الأولوية والتي لم تكن سبباً في إحداث التضخم، كما يفيد الإئتمان نحو البعض الآخر الذي يكون سبباً في إحداث التضخم، ويمكن أن تتعلق هذه السياسة بمعيار الأجل، فقد تقيد بعض القروض سواء قروض قصيرة الأجل أو متوسطة أو طويلة الأجل<sup>3</sup>.

عندما ينتشر التضخم بحدة فإن الدولة تقدم على صياغة سياسة تأطير قرض إجباري، فيقوم البنك المركزي بتحديد الحد الأقصى لحجم القروض الممنوحة من طرف البنوك أو تحديد معدل نمو القروض واستخدم هذا الأسلوب كأداة للسياسة النقدية وكإجراء مضاد للتضخم بشكل خاص سنة 1948 في فرنسا

<sup>1</sup> غازي حسين عناية، التضخم المالي، ط1، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 1985، ص 146-147

<sup>2</sup> بن يخلف كمال، المرجع السابق، ص 77

<sup>3</sup> عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي، ط1، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2013



لأول مرة، وعادة ما تكون سياسة تأطير القرض مرافقة ببرامج إستقرار للكتلة النقدية ويشمل كذلك التقليل من النفقات العمومية وتشجيع الإدخارات وإصدار السندات والقيام بكل الوسائل الكفيلة، بتخفيض الكتلة النقدية الفائضة<sup>1</sup>.

## 2. التعليمات المباشرة:

يختلف هذا الأسلوب عن أسلوب الإقناع الأدبي، حيث تعد في هذه الحالة الأوامر ملزمة وصارمة وليست إختيارية، حيث يترتب على تجاهل البنك التجاري لها وعدم إلتزامه بها تعرضه لعقوبات معينة، لذلك تعتبر هذه السياسة أكثر فاعلية ونجاعة، وفي هذا الإطار يعطي البنك المركزي الحق في إجبار البنوك والمؤسسات المالية على تحديد مقدار القروض أو إستخدام جزء من إحتياطياتها وأصولها في شراء السندات الحكومية أو إقراضها للمشاريع الإستثمارية الطويلة الأجل،... إلخ<sup>2</sup>.

## رابعا: أدوات أخرى

يستخدم البنك المركزي إلى جانب الأدوات السابقة هذه الأدوات للمساعدة على تطبيق السياسة النقدية بشكل أفضل وذلك من خلال التحكم في حجم الإئتمان ونذكر منها:

### 1. معامل السيولة

فرض في البداية لضمان سيولة البنوك وحماية حقوق المودعين خلال العشرينيات والثلاثينيات من القرن الماضي، وذلك تبعا لما يترتب على فرضها من إقبال البنوك التجارية على إستثمار جانب من مواردها في الأصول التي يجلبها المشره في حساب النسبة المذكورة، أما اليوم فإن تقرير نسبة السيولة يتخذ بالدرجة الأولى أداة للرقابة على مقدرة البنوك التجارية على التوسع في الإئتمان<sup>3</sup>.

### 2. الإيداع المشروط في عمليات الإستيراد:

الهدف من هذا الإجراء هو دفع المستوردين إلى إيداع المبالغ اللازمة لتسديد ثمن الواردات وفي صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة معينة وبما أن المستوردين في غالب الأحيان غير قادرين على تجميد أموالهم فهم يلجؤون عادة إلى الإقتراض، ومنه تعمل هذه الأداة على تقليل حجم القروض في الإقتصاد هذا بالإضافة إلى رفع تكلفة الواردات<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> فتح الله ولعلو، الإقتصاد السياسي، توزيع المداخل، النقود والإئتمان، دار الحدائث لطباعة والنشر، لبنان، 1981، ص 422

<sup>2</sup> هتهات سعيد، المرجع السابق، ص 73

<sup>3</sup> سليمان ناصر، المرجع السابق، ص 95

<sup>4</sup> خبابة عبد الله، تطورات نظريات وإستراتيجيات التنمية الإقتصادية، ط1، دار الجامعة الجديدة للنشر والتوزيع، مصر، 2014، ص 90

## 3. الإعلام

إن نجاح هذه الأداة في تحقيق أهدافها يعتمد على درجة الثقافة الإقتصادية والمالية التي يتمتع بها الأفراد ويلاحظ في الواقع العملي أن حتى في الدول المتقدمة فإن هذه الثقافة لدى الأفراد تكون محدودة ولذلك تعتبر أداة النشر والإعلام غير فعالة في واقع الأمر ومحدودة الأثر بشكل كبير<sup>1</sup>.

**المبحث الثالث: سعر الفائدة في الادبيات الاقتصادية**

يعتبر سعر الفائدة من أهم المتغيرات الاقتصادية وهذا لكونه من أدوات السياسة النقدية بالغة الأهمية والتي تستخدم في التأثير على اقتصادها بما يتماشى مع اقتصادها.

ولقد اختلف علماء الاقتصاد في تحديد مفهوم سعر الفائدة، واتضح هذا بتعدد التعاريف والنظريات المفسر لها، وسنحاول في هذا المبحث الأمام بجميع الجوانب المتعلقة بسعر الفائدة.

**المطلب الأول: عموميات حول سعر الفائدة**

أولاً: مفهوم سعر الفائدة

**1. المقصود بالسعر:**

السعر في اللغة هو مايقوم عليه الثمن، وهو أيضا ما تقف عليه السلع من الأثمان، وسعر السلعة هو ثمنها المشتهر بين الناس.<sup>2</sup>

**2. المقصود بالفائدة:**

لغويا: هي المردود أو العائد الذي يحصل عليه مقدم الخدمة بحجم اوقية تزيد عن قيمة الخدمة التي يقدمها لجهة معينة بالاتفاق مسبقا بين الطرفين.<sup>3</sup>

**3. الفائدة اقتصاديا:**

**تعريف 1:**

هي العائد على رأس المال المستخدم وثنم لإستخدام الأموال وأجر للمال المقترض كما يمكن النظر لسعر الفائدة على أنه الثمن أو المكافأة التي يتحصل عليها المستهلك لقاء تخليه المؤقت عن جزء من

<sup>1</sup> سليمان ناصر، المرجع السابق، ص96

<sup>2</sup> ناصف محمد، أثر سعر الفائدة على التدفقات المالية إلى دول شمال افريقيا-حالة الجزائر ومصر-(رسالة ماجستير- تحليل اقتصادي)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2013-2014، ص3

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص 3

الدخل وإستثماره لفترة زمنية معينة أو بعبارة أخرى هو ثمن التضحية بالتمتع الآني للحصول على تمتع أحسن وأكبر في المستقبل<sup>1</sup>.

#### تعريف 2:

سعر الفائدة هو المعدل الذي يحقق التوازن بين تفضيل السيولة (الطلب على النقود كأصل نقدي كامل السيولة أي الطلب المباشر للنقود) وبين الإستثمار النقدي (الناج عن الادخار) وبذلك يكون سعر الفائدة هو الأداة التي تعمل على تحويل النقود بين أصل عاطل في حالة تفضيل السيولة إلى أصل استثماري (طاقة إنتاجية في حالة التخلي عن تفضيل السيولة)<sup>2</sup>.

#### تعريف 3:

هو السعر الذي يتحمله الفرد مقابل اقتراضه مبلغا معيناً من المال والذي يتعين عليه دفعه إلى المقرض على أساس معدل فائدة معين وفي أوقات معينة<sup>3</sup>.

#### تعريف 4:

هي التعويض المادي الناجم عن اقتراض اموال الغير<sup>4</sup>. وعليه نستنتج أن سعر الفائدة هو تكلفة استدانة الأموال أو عائد الإستثمار على رأس المال المستدان أو المستثمر، أو هو المبلغ الذي يستفيد منه المقرض نتيجة امواله المقترضة لفترة زمنية معلومة. ويتأثر بعوامل عدة من بينها العرض والطلب على الأموال، ومعدلات التضخم، والسياسات النقدية، والأحداث الاقتصادية والسياسية.

<sup>1</sup> عقبي لخضر، أثر سعر الفائدة الحقيقي على الادخار دراسة قياسية لحالة الجزائر (1994-2018)، مجلة البشائر الاقتصادية المجلد 06، العدد 01، 2020، ص 66

<sup>2</sup> عبد الباقي كيجل، محمد رتيعة، اختبار علاقة الادخار والاستثمار مع سعر الفائدة الحقيقي في الجزائر للفترة (1994-2014م) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL)، مجلة الاقتصاد والتنمية، المجلد 06، العدد 01، 2018، ص 92

<sup>3</sup> امال طوير، عبد الجبار مختاري، دراسة قياسية لأثر سعر الفائدة على معدلات التضخم في الجزائر 1980-2018 باستخدام نموذج ARDL، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 12، العدد 02، 2021، ص 253

<sup>4</sup> طارق الحاج، مبادئ التمويل، ط1، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الاردن، 2010، ص 57

ثانيا: انواع اسعار الفائدة

### 1. أسعار فائدة السوق

وتنقسم بدورها إلى عدة أنواع<sup>1</sup>:

أ- **أسعار فائدة السوق النقدي** : وهي التي يتم على أساسها تداول الأوراق التجارية قصيرة الأجل

مثل: شهادات الإيداع، السند لأمر، .....الخ؛

ب- **أسعار فائدة السوق المالي**: وهي أسعار فائدة طويلة الأجل وتكون بين 2 و 10 سنوات، مثل

أسعار فائدة السندات، أسعار الفائدة التي تصدر على أساسها سندات الخزينة القابلة للتداول متوسطة

الأجل؛

ت- **أسعار الفائدة الرئيسية**: "directeur" وهي أسعار الفائدة التي على أساسها يقرض البنك المركزي

البنوك التجارية، كما تتحد على أساسها أسعار فائدة الإقراض ما بين البنوك؛

### 2. اسعار فائدة البنوك:

وتمثل اسعار الفائدة المطبقة من طرف البنوك وتنقسم الى<sup>2</sup>:

أ- **اسعار الفائدة المدينة**: وهي عبارة عن الاسعار التي تطبق على ودائع الزبائن (المودعين)، كالودائع

باشعار، وداائع الادخار قصيرة الاجل.

ب- **اسعار الفائدة الدائنة**: وهي اسعار الفائدة المطبقة على الاقراض بمختلف انواعه، كالقروض

الاستهلاكية، قروض السكن، قروض انتاجية.

### 3. اسعار الفائدة المحددة اداريا<sup>3</sup>

أ- **اسعار الفائدة المدينة**: ومن بين اسعار الفائدة المدينة حيث نجد في فرنسا مثلا التي تطبق على

الدفاتر A لصناديق الادخار ؛

<sup>1</sup> بولوپة بلال، اثر تحرير سعر الفائدة على الاقتصاد الجزائري للفترة 2000-2008 (رسالة ماجستير-نقود وبنوك)، قسم العلوم

الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، باتنة، الجزائر، 2010-2011، ص 77

<sup>2</sup> جلييلة بن عزة، تغير سعر الفائدة الحقيقي واثره على النمو الاقتصادي دراسة قياسية للجزائر للفترة (1990-2013)(اطروحة

دكتوراه-اقتصاد مالي)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة1، الجزائر، 2019-

2020، ص 74

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص74

ب- أسعار الفائدة الدائنة: وهي عبارة عن أسعار فائدة تكون منخفضة نسبياً على مستواها التوازني وتطبق على بعض القطاعات والهيئات المالية لغرض تشجيعها، وتقوم الحكومة بدفع الهامش بين سعر الفائدة المطبق وسعر الفائدة التوازني؛

وعليه يمكن تصنيف أسعار الفائدة في عدة صيغ وهي<sup>1</sup>:

- أ- أسعار الفائدة الثابتة: في هذه الحالة يكون السعر المطبق ثابتاً خلال فترة التوظيف أو القرض؛
- ب- أسعار الفائدة القابلة لإعادة النظر فيها "Révisables": تتغير هذه الأسعار تبعاً لمؤشرات مرجعية، قد تكون أسعار الفائدة الرئيسية أو أسعار فائدة السندات، لكن عقد القرض أو التوظيف؛ هو الذي يحدد تاريخ إعادة النظر في السعر المطبق وقد يكون ثلاثة أشهر، ستة أشهر، سنة. الخ.
- ت- أسعار الفائدة المتغيرة: وتتغير أسعار الفائدة هذه باستمرار تبعاً لأرقام قياسية مرجعية تكون في العادة معدلات التضخم ومبلغ الفوائد المدفوعة أو المقبوضة يكون دائماً متزايد حتى تاريخ استحقاق القرض أو التوظيف، ويمكن القول أسعار الفائدة المتغيرة هي تقنية ابتكرت لخدمة مصالح الدائنين كما تعد صاحبة الدور الأساسي في تفجير أزمة المديونية للدول النامية.

### ثالثاً: أهمية سعر الفائدة

يعتبر سعر الفائدة من أهم المؤشرات التي يتم استخدامها لتحليل حركة واتجاه الاقتصاد الكلي وسوف نتطرق في هذه النقطة لأهمية سعر الفائدة<sup>2</sup>:

1. أهمية سعر الفائدة على مستوى الأفراد: يؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى ظهور عوائق عند بعض الأفراد وخصوصاً الذين يريدون شراء السيارات أو العقارات وغيرها من أنواع الأصول، لأنّ زيادة سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة تكلفة التمويل الماليّ، ولكن قد يكون هذا الارتفاع مشجعاً لأفراد آخرين وتحديدًا أولئك الذين يهتمون بتحقيق دخل أعلى بالاعتماد على الادّخار الماليّ.
2. أهمية سعر الفائدة على المستوى العام: يساهم سعر الفائدة بالتأثير في القطاع الاقتصاديّ بشكل كامل من خلال تحقيق الأمور الآتية، السعي إلى استقطاب الادخار من الوحدات الماليّة الفائضة بهدف ادّخارها ضمن وحدات العجز لتحقيق النّمو الاقتصاديّ، ضمان تحقيق توازن كمية النقود المعروضة مع كميّة النقود المطلوبة، الاهتمام بالتأثير في كلّ من حجم الاستثمار والادّخار لأنّهما من

<sup>1</sup> بوبلوطه بلال، المرجع السابق، ص78

<sup>2</sup> نمارق قاسم حسين، قياس العلاقة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة تجرّبيّة مصر واليابان مع إشارة خاصة للعراق للمدة 1990-2015 (اطروحة دكتوراه)، قسم الاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق، 2017، ص13

الأدوات المهمة في السياسة النقدية، السعي إلى التأثير في التدفقات المالية الدولية حيث يُشجع ارتفاع سعر الفائدة بدولة ما إلى انتقال المال لها والعكس صحيح، الاهتمام بتوجيه اقتصاد الدولة بناءً على السياسة المُخططة له ووفقاً للحالة الاقتصادية السائدة.

ويجب أخذ بعين الاعتبار ان سعر الفائدة يأخذ جانبا مهما في السوق المالية لانه يعد من المتغيرات الرئيسية المؤثرة بتدفق الأموال على المستوى الدولي، فإذا أرتفع سعر الفائدة في بلد ما مقارنة بالبلدان الأخرى فأن ذلك سيحفز من تدفق الأموال بقدر ما مسموح به قانونا من البلدان الأخرى إلى ذلك البلد وتكمن اهميتها<sup>1</sup>:

- الفائدة هي ثمن رأس المال، أوالمقابل لاستخدامه، وإنما تمثل ثمن مبادلة قيمة آنية بقيمة آجلة أي ثمن مبادلة قيمة حالية بقيمة لاحقة، أو مستقبلية، وهي ثمن أو مقابل الاقتراض، وبهذا فإنها تمثل تكلفة الاقتراض من جانب، وعائدا من الجانب الآخر والاهتمام بسعر الفائدة، أي النسبة المئوية للفائدة يشكل محور الاهتمام الأساسي الخاص بمقدار أي مبلغ الفائدة ذاتها ذلك لأن ارتفاع سعر الفائدة يرفع معه مقدار أي مبلغ الفائدة، وانخفاض سعر الفائدة يخفض معه مقدار أي مبلغ الفائدة.
- إن المستثمر في الغالب عند توجهه للاستثمار يقارن بين سعر الفائدة الذي يمكنه الحصول عليها من أمواله بشكل وديعة مصرفية وبين عائد استخدام هذه الأموال بالاستثمار في شراء الأوراق المالية الأدوات المالية التي يتم التعامل بها في هذه الأسواق، فإذا كان العائد المتوقع تحقيقه أعلى من سعر الفائدة يتم اتخاذ القرار بالاستثمار فيها، أما إذا كان أقل من سعر الفائدة يتم اتخاذ القرار بعدم الاستثمار، والتوجه نحو إيداع الأموال هذه والحصول على الفائدة مقابل إيداع أمواله لدى المصارف، وهكذا فإن سعر الفائدة في علاقته بمعدل العائد المتوقع تحقيقه نتيجة الاستثمار في الأسواق المالية، وبالتالي فإنه العامل الأكثر أهمية في تحديد هذا الاستثمار.

<sup>1</sup> فليح حسن خلف، الاسواق المالية والنقدية، دط، عالم الكتب الحديث، الاردن، 2006، ص168-169

## المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في سعر الفائدة

## أولاً: العوامل الاقتصادية

## 1. العوامل النقدية:

## أ- التغيير في عرض النقود:

تؤثر السياسة النقدية المتبعة في أي بلد على عرض النقد (العملة في التداول) وكذلك على الودائع تحت الطلب من خلال ممارسة السلطة النقدية لدورها في تحديد حجم النقود في الاقتصاد، إذ إن زيادة المعروض النقدي تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة واحتمال ارتفاع معدلات التضخم والعكس بالعكس.<sup>1</sup>

ويتم الاستعانة بسعر الفائدة في السياسة النقدية عبر عدة طرق منها:

## • سياسة سعر المصرف أو سعر إعادة الخصم:

تختلف الأوراق المالية القابلة للخصم من بلد لآخر، إلا أنها تحتوي بشكل عام على مايلي<sup>2</sup>:

- السندات التجارية التي يكون آجال استحقاقها لمدة معينة مثلاً (60) يوماً وقد يشترط أن تكون متمتعة بثلاث ضمانات (وجود ثلاث توقيعات صاحب، مسحوب عليه ومستفيد) كالكمبيالات؛
- سندات الخزينة التي قد يشترط أن تكون ذات أجل محدد؛
- أوراق مالية ممثلة لقروض قصيرة الأجل؛
- سندات ممثلة لقروض متوسطة الأجل ؛
- سندات محركة للسلف على الخارج ذات أجل متوسط أو طويل.

فإذا أرادت السلطات النقدية التوسع في منح القروض، فإنها تلجأ إلى تخفيض معدل الخصم للتأثير على حجم القروض أو الائتمان المقدم من البنوك التجارية لعملائها ، وعندما تريد تقييد حجم الائتمان فإنها تلجأ إلى رفع معدل الخصم ومن ثم فإن هذه السياسة تؤدي إلى التأثير على القدرة الإقراضية للبنوك إما بالزيادة أو بالنقصان.

<sup>1</sup> نمارق قاسم حسين، المرجع السابق، ص19

<sup>2</sup> خالد عيجولي، فعالية تخفيض أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية في الحد من إنهيار الأسواق المالية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة، المرجع السابق، ص7

## • عمليات السوق المفتوح:

إذا نزل البنك المركزي إلى السوق بائعاً لبعض الأصول المالية والتجارية، فإنه يهدف من وراء ذلك تحويلها إلى أصول نقدية، الشيء الذي يمكنه من ابتلاع وامتصاص فائض العملة الرائجة، وبالتالي انخفاض قدرة البنوك التجارية على منح القروض، أما إذا رغب في زيادة حجم المعروض النقدي فما عليه إلا أن ينزل إلى السوق مشترياً لهذه الأصول (الأوراق التجارية والمالية والسندات) ويصب مقابل ذلك نقوداً في السوق، الشيء الذي يؤدي إلى زيادة السيولة في السوق فيمنح القروض ويخلق الائتمان<sup>1</sup>، ومن هنا نجد أن هناك ثلاث شروط أساسية لضمان فاعلية عمليات السوق المفتوح وهي:

- مدى توفر السندات الحكومية كما ونوعاً؛
- مدى توفر سوق نقدية نشطة لتداول هذه الأوراق؛
- مدى استجابة البنوك لرغبات البنك المركزي.

## ب- التضخم:

وتتمثل هذه المخاطر بانخفاض القدرة الشرائية للنقود التي يتم اقراضها، وهذا ما يدفع بالمقرضين إلى فرض أسعار الفائدة مرتفعة مقابل اقراض أموالهم وذلك للتعويض عن الانخفاض في القوة الشرائية لهذه الأموال نتيجة التضخم، ولهذا السبب نلاحظ عادة ارتفاع أسعار الفائدة في الفترات التي يتحقق فيها ارتفاع معدلات التضخم، ويحدث العكس حيث تنخفض أسعار الفائدة عند انخفاض معدلات التضخم.<sup>2</sup>

## ت- أسعار الفائدة الدولية:

وهي أسعار الفائدة السائدة في الدول الأخرى والتي ترتبط معها الدولة بروابط اقتصادية تتضمن حركة الأموال فيما بينها، حيث أن ارتفاع أسعار الفائدة في الدول الأخرى يؤدي إلى رفع أسعار الفائدة في الدولة المعنية والعكس<sup>3</sup>.

## 2. المتغيرات المالية

أن زيادة حجم الدين العام للبلد بسبب سياستها الانفاقية يضطرها إلى الاقتراض من المصارف الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة في حالة ثبات العوامل الأخرى<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> عيجولي خالد، المرجع السابق، ص7

<sup>2</sup> جلييلة بن عزة، المرجع السابق، ص76

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص77

<sup>4</sup> نمارق قاسم حسين، المرجع السابق، ص20



## أ- وضع الموازنة العامة للدولة:

يؤدي وجود عجز فيها إلى لجوء الحكومة إلى الاقتراض، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الطلب على الأموال المتاحة للإقراض، مما يدفع أسعار الفائدة إلى أعلى، إذ أن الدولة لما تكون بحاجة إلى أموال فإنها تخلق سندات وأذونات الخزينة وتودعها لدى البنك المركزي مقابل الحصول على أموال، وهذا بدوره يرفع سعر الفائدة بسبب زيادة الطلب على النقود، وأيضا هناك طريقة أخرى تلجأ إليها الدولة لتمويل عجزها وهي التمويل بالعجز (التمويل التضخمي) والتي من خلالها يتم إصدار النقود مما يؤدي إلى تضخم والذي بدوره يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية<sup>1</sup>.

## ثانيا: العوامل غير الاقتصادية

يقصد بالعوامل غير الاقتصادية تلك المتغيرات التي لها علاقة غير مباشرة بالنشاط الاقتصادي، أي أنها تؤثر في النشاط الاقتصادي بشكل غير مباشر.

بالإضافة إلى العوامل المذكورة أعلاه نجد أن هنالك عوامل أخرى تؤثر في تحركات أسعار الفائدة فنرى أن معدلات الفائدة تميل إلى الانخفاض مع التقدم التكنولوجي والحضاري، وتلعب التوقعات دورا هاما في تغير التحركات في سعر الفائدة، وذلك بالاستناد على توقعات المستثمرين بشأن معدلات التضخم المستقبلية، فضلا عن أن القرارات المستقبلية يصعب التنبؤ بها بثقة لأنها عرضة للتغيرات المفاجئة، لذا تكون أسعار الفائدة عرضة لهذه المتغيرات إما بالانخفاض أو الارتفاع.

ولدرجة انفتاح القطاع المالي ودرجة الضوابط على رأس المال، دور في التغيرات التي تصيب أسعار الفائدة، حيث يؤدي التحرر إلى درجة أعلى من التكامل والاندماج بين الأسواق الداخلية والعالمية وبهذه العملية فإن أسعار الفائدة ستتأثر وبشكل مباشر، نستنتج من كل هذا أن أسعار الفائدة تكون متغير تابع يتأثر بهذه المتغيرات أما بصورة عكسية أو طردية، وبشكل مباشر أو شكل غير مباشر تحدده طبيعة العلاقة ونوع المتغير الذي يحكم تفسير التأثير<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> ناصف محمد، المرجع السابق، ص18

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص19-20

## المطلب الثالث: النظريات المفسرة لسعر الفائدة

## أولاً: تفسير سعر الفائدة في النظرية الكلاسيكية

ساهمت النظرية الكلاسيكية مساهمة فعالة لتفسير العوامل المؤثر في سعر الفائدة، حيث ركزت بشكل خاص على العوامل المؤثرة في الادخار والاستثمار واهملت العوامل الأخرى التي يمكن أن تؤثر في سعر الفائدة،<sup>1</sup> وبرز ذلك في:

## 1. نظرية الامتناع والتفضيل الزمني.

من رواد هذه النظرية سينيور ومارشال اهتمت بتحليل عرض الادخار ومفاد هذه النظرية أنّ سعر الفائدة يؤخذ من خلال التضحية التي يتحملها المدّخر، وبالتالي فسعر الفائدة يمثل ثمن الامتناع عن الاستهلاك لجزء من الدخل، وتتحدد هذه الفائدة من خلال تساوي العرض والطلب على الادخار، وقد حاولت هذه النظرية تفسير سعر الفائدة من خلال العلاقة بين الادخار والاستثمار، كما أنّه يتحدد بعوامل حقيقية وليست نقدية، كما تقوم على فرضية حيادية النقود في الاقتصاد، أي أنّ النقود لا تؤثر في النشاطات الاقتصادية، كون أثرها الوحيد على المستوى العام للأسعار فقط، وسعر الفائدة بموجب هذه النظرية يتحدد عن طريق التفاعل بين الادخار والاستثمار، بحيث يتحدد سعر الفائدة التوازني في السوق التامة عند تساوي قيمة الادخار والاستثمار، أي أنّ كل الادخارات العينية المتحققة في الاقتصاد تستخدم في الاستثمار بفعل سعر الفائدة التوازني، فعدم استخدامها في الاستثمار يعتبر سلوك غير عقلاني يمثل الاكتناز، وفي هذه السوق وحسب النظرية الكلاسيكية لا يسود إلا سعر الفائدة التوازني.<sup>2</sup>

## 2. نظرية انتاجية رأس المال

اهتمت هذه النظرية بالسبب الذي يدفع المقترض إلى دفع الفائدة، حيث ذهبت إلى أنّ سعر الفائدة ينتج عن انتاجية رأس المال أي أنّه ثمن الادخار، وهو يتحدد كثن أي سلعة، إلا أنّ هذه النظرية ركزت على جانب الطلب كون أنّ سعر الفائدة يميل إلى التساوي مع انتاجية رأس المال، فإن انخفض سعر

<sup>1</sup> كيجل عبد الباقي، محددات اسعار الفائدة الحقيقية في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1994-2016) (اطروحة دكتوراه-اقتصاد واحصاء تطبيقي) قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس، المدينة، الجزائر، 2017-2018، ص24

<sup>2</sup> خلف فليح حسين، المرجع السابق، ص174

الفائدة عن انتاجية رأس المال فهذا يؤدي إلى ارتفاع الطلب على المدخرات وبالتالي ارتفاع سعر الفائدة وانخفاض الانتاجية حتى يتساوى سعر الفائدة مع انتاجية رأس المال<sup>1</sup>.

### ثانياً: نظرية الأرصد المعدة للإقراض

يعد الاقتصادي السويدي كنوت فيكسل واضع هذه النظرية الخاصة بتحديد سعر الفائدة التي تعرف أيضاً بنظرية سعر الفائدة الكلاسيكية الحديثة (New- Classical theory of interest rate) إذ قام بشرح أفكاره الاقتصادية في سلسلة من المؤلفات صدرت باللغة الألمانية سنة 1898 التي ظلت غير معروفة حتى ترجمت إلى اللغة الإنكليزية وكان ذلك في سنة 1936 تحت عنوان (الفائدة والأسعار) التي شهدت هذه السنة ظهور كتاب (النظرية العامة) لكينز، إذ هناك تشابه كبير جدا بين كتاب النظرية العامة والتطورات الفكرية التي أحدثها العالم فيكسل، فقد قيل وقتها إن كينز نسخ ونقل أفكار وكسل، وإن كل فخر منسوب لكينز يفترض أن يكون "لفيكسل"<sup>2</sup>.

وحسب هذه النظرية توجد أربعة مصادر الأموال المعدة للإقراض هي<sup>3</sup>:

1. **الاتّخار الجاري**: يتمثل في اتّخار الأفراد، الذي يكون في أغلب الأحيان عبارة عن ودائع قصيرة الأجل وهو في علاقة طردية مع سعر الفائدة.
2. **تخفيض الاكتمال**: الاكتمال هو الفرق بين عرض النقود والطلب عليها، بحيث أنّه كلما زاد الطلب عن العرض كلما ارتفع الاكتمال، والعكس صحيح، بحيث ينخفض الاكتمال وبالتالي ارتفاع عرض الأموال المعدة للإقراض.
3. **التوسع الائتماني للنقود**: عند ارتفاع سعر الفائدة يزيد من فرص الربح للبنوك التجارية وفي نفس الوقت تزيد تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالاحتياطيات الفائضة، مما يؤدي إلى الزيادة في عرض الأموال القابلة للإقراض وزيادة الطلب عليها خاصة في ظروف الانتعاش الاقتصادي.

<sup>1</sup> شريط عابد، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي، المؤتمر العالمي الثامن في الاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو

المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي، الدوحة، قطر، من 18 إلى 20 ديسمبر 2011، ص 04

<sup>2</sup> قاسم حميد ناصر المعموري، عباس كاظم جاسم الدعيمي، اثر تغيرات سعر الفائدة والسيولة في إعادة بناء المحفظة الاستثمارية (دراسة تطبيقية في مصرف بغداد التجاري) للمدة (2004-2014)، مجلة الادارة والاقتصاد، المجلد 04، العدد 16، 2015، ص 290

<sup>3</sup> بعيان رابح، العلاقة بين سعر الصرف وسعر الفائدة وأثرهما على ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر: 1994-2014 (رسالة ماجستير-علوم مالية)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فاؤس، المدينة، الجزائر 2016-2017، ص 22-23

4. الإقراض الأجنبي في السوق المحلي: عند ارتفاع سعر الفائدة في بلد ما مقارنة بالبلدان الأجنبية، تزيد الأموال المعدّة للإقراض في ذلك البلد نتيجة لزيادة الإقراض الأجنبي فيه.

ومن جهة أخرى فقد حددت هذه النظرية أربعة مصادر لتحديد الطلب على الأرصدة النقدية متمثلة

في:

- القطاع العائلي (الاستهلاكي)؛
- قطاع الأعمال (الاستثماري)؛
- قطاع الحكومة (الإنفاق الحكومي)؛
- القطاع الخارجي (الإقتراض الأجنبي).

والنتيجة التي تريد نظرية الأرصدة القابلة للإقتراض أن تصل إليها هي أن الزيادة في الإصدار النقدي من قبل البنك المركزي يترتب عليها زيادة أكبر في عرض النقود، ومن ثم زيادة في الأرصدة النقدية، وتبعاً لذلك ترى هذه النظرية انه يمكن إحداث زيادة في عرض الأموال القابلة للإقراض، دون أن يقابل هذه الزيادة زيادة مماثلة في حجم الادخارات باعتبار أن مصدر الزيادة في الأرصدة النقدية هو نشاط المصرف المركزي (نقود ورقية) والمصارف التجارية (نقود كتابية) عن طريق عملية اشتقاق النقود، ومن خلالها التوسع في منح الائتمان دون أن يكون للأفراد ورجال الأعمال دور في هذه الزيادات، ولما كانت العلاقة بين سعر الفائدة وعرض الأموال القابلة للإقراض علاقة طردية، هذا من شأنه أن يحول الادخار إلى اكتناز أي أن المدخرين يفضلون الاحتفاظ بنقودهم بصورة سائلة خارج تداول الجهاز المصرفي للانخفاض الشديد في سعر الفائدة.

أما في حالة زيادة الطلب على الأموال القابلة للإقراض (الاستثمار) مع ثبات العرض فيؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار الفائدة، الأمر الذي يؤدي إلى التحفيز على الادخار فيرتفع هذا الأخير وتتخفّض أسعار الفوائد إلى مستوى التوازن، وهو ورغم هذه الإضافات والتحديثات التي حاول من خلالها رواد هذه النظرية تجنب النقائص والسلبيات التي طرأت على التحليل التقليدي، إلا أن النظرية النقدية التقليدية والكلاسيكية الحديثة لقيتا معارضة شديدة وانتقاداً لاذعاً من قبل العديد من المختصين والباحثين، خاصة - الكينزيين - ومما زاد في انتقاد فرضيات الكلاسيك هو ما تعرض له النظام الاقتصادي القائم على هذه المبادئ والأفكار والنظريات خلال الحربين العالميتين الأولى والثاني وأزمة الكساد العالمية (1929-1933).<sup>1</sup>

<sup>1</sup> جلييلة بن عزة، المرجع السابق، ص 11-12

## ثانيا: نظرية الفائدة عند الكينزيين

تعد نظرية كينز في الفائدة من أهم إسهاماته في النظرية العامة، وقد بدأ تحليله لها بانتقاده لفكرة الكلاسيك في تبريرهم للفائدة كمكافأة للادخار أو كثمن للامتناع عن الاستهلاك، وأدخل في تعريفه لها مفهوم تفضيل السيولة المعبر عن مقدار ما يرغب الأفراد في الاحتفاظ به من موارد في شكلها النقدي فاعتبرها بذلك مكافأة للإحجام عن السيولة والتخلي عنها لفترة زمنية معينة، وقال أن سعر الفائدة هو عكس النسبة القائمة بين كمية من النقود وما يمكن الحصول عليه بسبب التخلي عن حيازة النقود باستبدالها بدين لمدة معينة من الزمن، وأنه السعر الذي تتفق عنده الرغبة في إبقاء الثروة في شكل سائل مع كمية النقود الجاهزة، بمعنى أنها الثمن الذي يجب دفعه لحاملي الأموال للتنازل عن أصول سائلة في صورة نقدية أو الحصول على أصول أخرى تحمل مخاطر أكبر، كما أكد بأنه ليس السعر الذي يحقق التوازن بين طلب الموارد للاستثمار والميل إلى الامتناع عن الاستهلاك المباشر كما ادعى الكلاسيك وإنما السعر الذي يوازن بين عرض كمية معينة من النقود وبين الرغبة في الاحتفاظ بالثروات في صورة نقدية أو الطلب على النقود (تفضيل السيولة) وبذلك فإن عرض النقود وتفضيل السيولة هما العاملان المحددان لسعر الفائدة<sup>1</sup>.

## 1. تحديد سعر الفائدة

اعتبر كينز الفائدة ظاهرة نقدية وليست حقيقية يتحدد سعرها في السوق النقدي على أساس تفاعل عوامل نقدية هي عرض النقود والطلب عليها.

فعرض النقود هي كمية النقود المتوفرة في فترة زمنية معينة تحدد من قبل السلطات النقدية وفقا لعدة عوامل منها أثر الكمية المعروضة من النقود على المستوى العام للأسعار، حالة النشاط الاقتصادي معدل النمو، مستوى الرفاهية... وكلها متغيرات أقوى من سعر الفائدة، ما يبين ضعف العلاقة بين سعر الفائدة وكمية النقود، لذلك أصبحت كمية النقود عديمة المرونة لتغيرات سعر الفائدة في الاقتصاد المعاصر فيتخذ بذلك منحنى عرض النقود خطا موازيا لمحور سعر الفائدة<sup>2</sup>

أما الطلب على النقود أو تفضيل السيولة فقد بحث كينز دوافع الاحتفاظ بالثروة في شكلها السائل وحصرها في ثلاث دوافع هي:

<sup>1</sup> نصيب اميرة، معدل عائد المشاركة كبديل عن معدل الفائدة في تحقيق الاستقرار المالي-دراسة تطبيقية على عينة من المصارف- (اطروحة دكتوراه- نقود ومالية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة، الجزائر، 2016-2017، ص 49-50

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 50

- دافع المعاملات؛
- دافع الاحتياط؛
- دافع المضاربة.

## 2. سعر الفائدة التوازني والتوقعات:

يرى كينز أنه إذا توقع الأفراد انخفاض قيم السندات مستقبلا عن قيمتها الحالية فإنهم سيبدرون إلى بيع ما لديهم من سندات للاحتفاظ بها في صورة نقدية لتفادي بيعها بخسارة مستقبلا، أما إذا توقعوا العكس فإنهم سيسعون لشراء المزيد من السندات لبيعها مستقبلا وتحقيق أرباح من ارتفاع أسعارها مستقبلا ومن ثمة فإن تقلبات الطلب على النقود بدافع المضاربة في السوق من أهم الأسباب التي تؤدي إلى تقلبات أسعار الفائدة، ويعتبر عدم التأكد من تحركات أسعار الفائدة الشرط الأساسي لتحقيق هذا النوع من المضاربة فالمضارب يجهل القيمة المستقبلية لسعر الفائدة على السندات المصدرة وبالتالي فهو لا يعرف السعر الذي يجب أن يبيع به ما بحوزته من سندات وعليه ولو كانت تحركات أسعار الفائدة معلومة في المستقبل لما كان هناك دافع للاحتفاظ بنقود عاطلة، فالمضارب يقوم بالاختيار بين نوعين من الأصول مضمونة هي النقود وغير مضمونة تنطوي على مخاطر هي السندات، ويتحدد هذا الاختيار بالأخذ بعين الاعتبار التوقعات المتعلقة بسعر الفائدة، وفي ذلك طرح كينز تساؤلا أكثر أهمية عن المتغير الذي يحدد متى وكيف سيتغير سعر الفائدة؟ ويجب على ذلك بأن العامل الحاسم هو سعر الفائدة الجاري الممثل لسعر الفائدة المتغير في حدود طبيعية والذي يعتبر لدى العناصر الاقتصادية بمثابة سعر عادي أو معقول، وكل فرد يبني توقعاته المستقبلية بالمقارنة بين السعر الحالي والسعر الخاص بالفترة الطويلة (سعر عادي) ويحدد بالتالي اختياره بين النقود والسندات، فإذا كان سعر الفائدة مرتفعا بالنسبة للسعر العادي يتجه الأفراد والمشروعات لاستثمار أموالهم في شراء السندات متنازلين بذلك عن السيولة انتظارا منهم لانخفاض سعر الفائدة مستقبلا ومن ثمة ارتفاع أسعار السندات، مما يمكنهم من تحقيق ربح من عملية المضاربة والعكس في حال توقع معدل فائدة منخفض بالنسبة للسعر العادي<sup>1</sup>.

## 3. التغير في مستوى الادخار والاستثمار: قد يكون التغير في هذين العنصرين إما تغيرا في عرض الأموال

(الادخار) أو الطلب عليها (الاستثمار)، أو إي مزيج آخر منهما، ويؤدي هذا التغير إلى تعديل أسعار الفائدة السائدة في السوق.

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، المرجع السابق، ص81

## ثالثاً: سعر الفائدة في النظرية المعاصرة:

تعتبر نظرية فريدمان، بالرغم من انه توسع في مفهوم سعر الفائدة وطبيعتها دورها وصورها، حيث ربطها في معادلته بالعائد المحقق من صورة الثروة المختلفة، الا انه اعتبرها متغيرة محدودة الاثر، من ثم فالطلب على النقود قليل المرونة لمتغير سعر الفائدة، كما اعتبرها مؤشر مضلل، باعتبار السلطات النقدية لا يمكنها تثبيت سعر الفائدة عند مستوى منخفض او مرتفع حيث ان الحركة الآلية لسعر الفائدة وكمية النقود تعملان في الاتجاه المعاكس، اما عن كيفية تحديد سعر الفائدة التوازني، اعتمدت النظرية النقدية الحديثة نفس اسلوب النظريات النقدية السابقة تقريبا، حيث يتم تحديد سعر الفائدة بتقاطع منحنى طلب رأس المال مع منحنى عرض رأس المال، فنحصل على كمية التوازن لسعر الفائدة وكمية رأس المال وذلك خلال المدى الطويل المستقر، حيث يلاحظ أن هناك علاقة في سعر الفائدة داخل النظريات المختلفة ولكنها تختلف باختلاف مداخل النظرية، فلجأ فريدمان إلى اعتماد عاملين أساسيين لحركة سعر الفائدة واتجاهها إلى المستوى التوازني وهما:

- **حافز الإنتاج:** حيث يرتفع سعر الفائدة في حالة ارتفاع الإنتاج، ينخفض (أي سعر الفائدة) بانخفاضه أو انعدامه؛
- **ميل الأفراد للادخار أو الاستثمار:** فزيادة الميل للاستثمار يرفع من سعر الفائدة.

وزيادة ميل الأفراد للادخار يخفض من سعر الفائدة بنفس النتيجة التي توصل لها التحليل التقليدي وإن اعتماد فريدمان على هذا المنهج في تحديد سعر الفائدة التوازني على أساس تقاطع منحنى عرض ومنحنى الطلب على النقود، مع إدخال حافز الإنتاج وميل الأفراد للادخار أو الاستثمار، هو أن الفائدة دائما في حركة وتغير، ومنه تخلص إلى أن فريدمان كان تحديده لسعر الفائدة تحديداً نظرياً وليس واقعياً لأنه يرى أن سعر الفائدة سعر سيكون دائما في حالة حركة يصعب تلبيته عند مستوى معين، ومن ثم يعتبر النشاط مُضلل لا يمكننا استخدامه كمؤشر لضبط توازن النشاط الاقتصادي، فالفائدة تعتبر في نظر النقديين أداة قليلة الفعالية في التحليل الاقتصادي وتفسير المتغيرات والظواهر الاقتصادية.

## المبحث الرابع: سعر الصرف ( مفهومه، أنواعه، العوامل المؤثرة فيه)

مع انهيار نظام بريتون وودز\* سنة 1973 وتطور عمليات المالية الدولية، زاد الاهتمام بسعر الصرف من قبل المتعاملين الاقتصاديين والباحثين، لكونه اداة لربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد الاجنبي وهذا ما جعل واضعي السياسات الاقتصادية يحددون المفاهيم المتعلقة به، وعليه سنحاول في هذا المبحث الإلمام بالجوانب النظرية لسعر الصرف.

## المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وأنواعه والعوامل المؤثرة فيه

## أولاً: مفهوم الصرف وسعر الصرف

## 1. مفهوم الصرف

يعرف الصرف على أنه "عملية تظهر عندما يتم تبادل مختلف العملات فيما بينها، فكل دولة لها عملتها الخاصة، تستعمل في عمليات الدفع الداخلية، وتظهر الضرورة إلى إستعمال العملات الخارجية (عملات الدول الأخرى) عندما تقوم علاقات تجارية أو مالية بين شركات تعمل داخل الوطن مع شركات تعمل خارجه، وتحتاج الشركات المستوردة إلى عملة بلد المصدر لتسديد السلع المستوردة، وتضطر لذلك الذهاب إلى سوق الصرف لشراء عملة بلد المصدر كي تتم هذه العملية، وفي الواقع ليست الشركات التي تقوم بالتجارة مع الخارج هي فقط التي تحتاج إلى العملات الدولية، بل كل شخص ينتقل إلى خارج البلد الذي يقيم فيه يحتاج إلى عملات الدول التي يود الذهاب إليها ولو كان سائحا، ويجد نفسه حينئذ مضطرا للقيام بعمليات الصرف، وهذه الأخيرة تتم في سوق الصرف"<sup>1</sup>.

\* مؤتمر برتون وودز Bretton Woods Conference ، ويعرف رسمياً باسم المؤتمر النقدي والمالي للأمم المتحدة، كان تجمعا 730 موفد من جميع ال 44 دولة حليفة في فندق جبل واشنطن، الواقع في برتون وودز، نيو همبشر لتنظيم النظام النقدي والمالي العالمي بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية المؤتمر انعقد من 1 يوليو إلى 22 يوليو 1944، عندما تم توقيع اتفاقيات انشاء البنك الدولي للإنشاء والتعمير (IBRD)، الاتفاقية العامة للتعريف الجمركية والتجارة (GATT)، وصندوق النقد الدولي (IMF) كنتيجة للمؤتمر، تم انشاء نظام بريتون وودز لإدارة سعر التحويل بين العملات، والذي ظل سارياً حتى أوائل عقد السبعينيات، إذ اعتمد المؤتمر في مقرراته اعتماداً أساسياً خطة الأمريكي وايت التي تعكس وجهة النظر والمصلحة الأمريكيتين واستبعد مشروع كينز الذي يمثل مصلحة بريطانية. وقد توصل المؤتمر إلى وضع اتفاقيات تم بموجبها إنشاء صندوق النقد الدولي والمصرف الدولي للإنشاء والتعمير، وعلى الرغم من مشاركة الاتحاد السوفيتي في أعمال المؤتمر ومناقشاته فإنه لم ينضم لعضوية الصندوق لأنه رأى فيه هيمنة واضحة للاقتصاد الأمريكي على النظام المقترح.

<sup>1</sup> بلقاسم ليندة، أثر تقلبات سعر الصرف على التجارة الخارجية دراسة قياسية حالة الجزائر 1998-2010 (رسالة ماجستير - إقتصاد كمي)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2012-2013 ص3



ويعتبر الفرد المتحصل على العملة الأجنبية بأنه دائن لذلك البلد بقيمة ما بحوزته من وحدات نقدية وعلى هذا الأساس فإن الصرف الأجنبي هو مجموعة الوسائل التي يتم الحصول عليها أو حيازتها في دولة ما ليتم إستخدامها في تسوية إلتزامات ومدفوعات لدولة أخرى، وهذه الحيازة (الصرف الأجنبي) لا تنحصر في المفهوم الضيق للنقود الأجنبية وإنما تشمل الأوراق المالية التي تمثل إلتزاما تجاه دول الخارج مثل الحوالات المصرفية، الكمبيالات المسحوبة على الخارج<sup>1</sup>.

## 2. مفهوم سعر الصرف

### تعريف 1:

يعرف سعر الصرف على أنه عدد وحدات العملة الوطنية التي تستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية أو هو عدد وحدات العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية<sup>2</sup>.

### تعريف 2:

هو ثمن عملة دولة ما مقومة في شكل عملة دولة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عملتين<sup>3</sup>

### تعريف 3:

هو العملة التي يتم بمقتضاها إستبدال عدد من الوحدات من العملة المحلية بوحدة واحدة من العملة الأجنبية<sup>4</sup>.

### تعريف 5:

هو عبارة عن العلاقة (المعدل) التي يتم على أساسها تبادل العملة الوطنية مقابل عملة أجنبية معينة ويتغير هذا السعر يوميا في سوق الصرف تبعا لتغير العرض والطلب على الصرف الأجنبي، ويكون هذا التغير في العرض والطلب على الصرف الأجنبي متأثرا من مصدرين<sup>5</sup>:

- **طلب وعرض مشتقان:** حيث أن مستوى الطلب على العملات الأجنبية وعرضها يتوقف على التغير في حجم الطلب على السلع والخدمات الوطنية من قبل بقية العالم (الصادرات) والطلب على السلع

<sup>1</sup> عناني السعيد، أثر تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الإقتصادية لمواجهةها-حالة مؤسسة الملح بسكرة- (رسالة ماجستير تسيير المؤسسات)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2005-2006، ص4

<sup>2</sup> موسى سعيد مطر وآخرون، التمويل الدولي، ط1، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص43

<sup>3</sup> زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، دط، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2008، ص44

<sup>4</sup> فليح حسين خلف، التمويل الدولي، ط1، دار الورق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 57

<sup>5</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ط4، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص215-216

والخدمات الأجنبية من قبل المقيمين (الواردات) التي توجه هذه العملات الأجنبية لتسديد قيمتها وبالتالي فإن مصدر هذا التغيير يوجد على مستوى التغيرات التي تحدث على مستوى الحساب الجاري لميزان المدفوعات.

- **طلب وعرض مستقلان:** في هذه الحالة يتحدد مستواهما بناء على تدفقات العملة الصعبة ليس كتدفق يقترن مع تدفق السلع والخدمات (أي تدفق يوجه لتسديد قيمة هذه السلع والخدمات) ولكنه كتدفق مستقل ينتقل من مساحة مالية إلى مساحة مالية أخرى للبحث عن أفضل فرص التوظيف بين مختلف المساحات المالية على المستوى العالمي، وعليه يعكس هذا المصدر في طلب الصرف الأجنبي وعرضه حركة إنتقال رأس المال بين الدول بغرض الإستثمار (قروض خارجية، إستثمار مباشر، إستثمار في المحفظة،...) وبالتالي فإن مصدر هذا التغيير يوجد على مستوى التغيرات التي تحدث على مستوى التغيرات التي تحدث على مستوى حساب رأس المال والعمليات المالية لميزان المدفوعات.

وبما أن سعر الصرف هو العلاقة التبادلية بين العملة الوطنية و العملة الأجنبية، فيمكن التعبير عنه بإحدى الطريقتين<sup>1</sup>:

أ- **التسعيرة المباشرة:** عبارة عن عدد الوحدات من العملة الوطنية التي تدفع ثمنًا لوحدة واحدة من العملة الأجنبية، كأن نقول مثلاً إن سعر العملة الجزائرية مقابل الدولار الأمريكي عبارة عن 1 دولار أمريكي يساوي 59,67 دينار في سنة 2000.

ب- **التسعيرة غير المباشرة:** أو باعتبار سعر الصرف هو عدد وحدات العملة الأجنبية التي تدفع ثمنًا لوحدة واحدة من العملة الوطنية أي 1 دينار = 0,0167 دولار أمريكي لنفس السنة.

سعر الصرف هو القيمة النسبية لعملة واحدة مقارنة بعملة أخرى، ويُعبّر عنه عادة بنسبة أو نسبة مئوية ويشير إلى كمية العملة الثانية التي يمكن شراؤها أو بيعها باستخدام وحدة من العملة الأولى.

وعليه فإن سعر الصرف هو السعر الذي يتم بموجبه تحويل عملة واحدة إلى عملة أخرى. عادة ما يكون سعر الصرف معبراً عن كمية العملة الوطنية التي يمكن شراؤها بوحدة من العملة الأجنبية أو العكس بالعكس. يتم تحديد سعر الصرف بواسطة القوى السوقية للعرض والطلب على العملات، بالإضافة إلى التدخلات الحكومية والبنك المركزي. ويعتبر عاملاً مهماً في الاقتصاد، حيث يؤثر على تجارة البلاد

<sup>1</sup> بلقاسم ليندة، المرجع السابق، ص4

الخارجية، والاستثمار الأجنبي المباشر، والسياحة، وغيرها من الجوانب الاقتصادية. عندما يرتفع سعر الصرف، يصبح من الأرخص استيراد السلع الأجنبية والسفر إلى الخارج، ولكن يمكن أن يزيد من تكلفة الصادرات الوطنية. على العكس، عندما ينخفض سعر الصرف، يصبح الصادرات أكثر تنافسية في الأسواق الدولية، لكن يمكن أن يزيد من تكلفة الواردات.

### ثانياً: أنواع سعر الصرف

**1. سعر الصرف الإسمي<sup>1</sup>:** سعر الصرف الإسمي هو مفهوم إسمي لمؤشر إسمي هو الآخر، وبالتالي يمكن تعريفه على أنه مقياس عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، أي سعر العملية الجاري، ويتم تحديده تبعاً للطلب والعرض عليه في سوق الصرف في لحظة زمنية معينة ما ولهذا يمكن أن يتغير سعر الصرف تبعاً لتغير الطلب والعرض، وإذا أخذ بعين الإعتبار قوة العملة أو السعر الإصطلاحي لها فإنه ينتج لنا صيغتين من سعر الصرف الإسمي، كما سيتم توضيحه في كالاتي:

• **الصيغة الأولى:** إذا كانت العملة المحلية هي عملة التسعير يكون سعر الصرف الإسمي عيار عدد الوحدات العملة المحلية مقابل وحدة واحدة من العملة الأجنبية وتكون العلاقات الرياضية الرابطة بين العملات على الشكل التالي:

$$C_N E = C_{EX} = C_N = \frac{1}{E} C_{EX} \quad (7 - 3)$$

حيث:

○  $C_N$  العملة المحلية ( عملة التسعير )

علمنا وأن:

○  $C_N$  وحدة واحدة من العملة المحلية

○  $C_{EX}$  وحدة واحدة من العملة الأجنبية

○  $E$  (عدد الوحدات) سعر الصرف الإسمي للعملة الأجنبية

<sup>1</sup> جمال مساعدي، أثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1996-2015) (أطروحة دكتوراه - تجارة دولية وتنمية مستدامة)، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة الجزائر، 2018-2019، ص 32-33

• **الصيغة الثانية:** إذا كانت العملة المحلية هي العملة الأساسية، يكون سعر الصرف الإسمي عبارة عن عدد الوحدات من العملة الأجنبية، مقابل وحدة واحدة من العملة المحلية، وتكون العلاقات الرياضية الرابطة بين العملات على الشكل التالي:

$$C_N = EC_{EX} = C_N \frac{1}{E} = C_{EX} \quad (8 - 3)$$

2. **سعر الصرف الحقيقي<sup>1</sup>:** سعر الصرف الحقيقي بين عميلتين هو ناتج سعر الصرف الأساسي (تكلفة اليورو بالدولار على سبيل المثال) ونسبة الأسعار بين البلدين، والمعادلة الأساسية هي سعر الصرف الحقيقي  $\frac{ep^*}{p}$ ، حيث تكون هي سعر الصرف الإسمي بين الدولار واليورو، و  $P^*$  هي متوسط سعر السلع في منطقة اليورو، و  $P$  هي متوسط سعر السلع في أمريكا، وكلما كان سعر الصرف الحقيقي قريب من سعر الصرف الإسمي كلما كان معدل التضخم منخفض، كما أنه يفيد المتعاملين الإقتصاديين في إتخاذ قراراتهم ويتم حساب سعر الصرف الحقيقي  $TCR$  وفق المعادلة التالية:

$$TCR = TCN \times \frac{P}{P^*} \quad (9 - 3)$$

حيث:

$P$  مؤشر الأسعار الأجنبية

$P^*$  مؤشر الأسعار المحلية

$TCN$  سعر الصرف الإسمي

3. **سعر الصرف الفعلي:** هو عبارة عن مؤشر يقيس متوسط التغيير في سعر الصرف قيمة عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترات زمنية ما، وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة من العملات الأخرى ويمكن قياسه بإستخدام مؤشر لاسبيرز "La Speres" للأرقام القياسية\*.

<sup>1</sup> مجناح فؤاد، دراسة تحليلية قياسية لأثر تقلبات أسعار الصرف مقابل الدولار على التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع بعض الدول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) خلال الفترة (1990-2019) (اطروحة دكتوراه، إقتصاد كمي)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2021-2022، ص 16-

\* مؤشر  $La\ speyres$  هو منهجية لحساب الرقم القياسي لأسعار المستهلك من خلال قياس التغيير في سعر سلة السلع إلى سنة الأساس تم إختراعه من قبل إتيان لاسبيرز ، وهو خبير اقتصادي من ألمانيا لتحليل التغيرات في الأسعار مقارنة بفترة سنة الأساس

$$TCNE = \sum_p Z_p X_p^P (e_t^P / e_t^r) \sum_p X_p^P (e_0^P / e_0^r) \times 100 \quad (10 - 3)$$

$$TCNE = \sum_p Z_p (e^{pr}) t / (e^{pr}) o \times 100 \rightarrow TCNE = \sum_p Z_p INER_{pr} \times 100 \quad (11 - 3)$$

حيث:

$(e^{pr}) o (e^{pr}) t$  سعر صرف عملة البلد بالعملة المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي:

$INER_{pr}$ : مؤشر سعر الصرف الثنائي الإسمي في سنة القياس مقارنة بنسبة الأساس؛

$e_t^P e_0^P$ : سعر صرف عملة البلد مقارنة بالدولار في سنة القياس t أو سنة الأساس 0؛

$e_t^r e_0^r$ : سعر صرف ال عملة المحلية مقومة بالدولار في سنة القياس t أو سنة الأساس 0؛

$X_p^P$ : قيمة الصادرات إلى الدولة p في سنة الأساس ومقومة بعملتها وهي تستخدم كوزن ثابت للدولة

p في حساب مؤشر لاسبيرز؛

$Z_p$ : حصة الدولة من إجمالي صادرات الدولة المعينة r مقومة لعملة هذه الأخيرة.

ويتكون من<sup>1</sup>:

أ- **سعر الصرف الفعلي للصادرات  $EERX$** : يبين لنا عدد الوحدات من العملة المحلية التي يمكن أن

تحصل عليها مقابل دولار واحد من الصادرات، مع مراعاة كل ما من شأنه أن يؤثر في الصادرات

كالرسوم والإعانات؛

ب- **سعر الصرف الفعلي للواردات  $EERM$** : يبين لنا عدد الوحدات من العملة المحلية التي يتم دفعها

مقابل ما قيمته 1 دولار من الواردات فلا بد من التركيز على كل العوامل التي تؤثر في الواردات من

التعريفات الجمركية والقيود والضرائب وأسعار الفائدة على عمليات الإستيراد وعليه فإذا كان:

•  $EERX/EERM < 1$  يعني ذلك إنحياز ضد الصادرات أي أن هناك إرتفاع مفرط في

الواردات؛

•  $EERX/EERM > 1$  يدل على إرتفاع في نسبة الواردات.

<sup>1</sup> بضياف صالح، تخفيض سعر الصرف في الجزائر وأثره على الميزان التجاري خارج قطاع المحروقات-دراسة تحليلية-(رسالة ماجستير نقود مالية وبنوك)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البليدة 2، الجزائر، 2014-2015،

4. **سعر الصرف الفعلي الحقيقي<sup>1</sup>**: يعرف هذا المؤشر على أنه معدل صرف فعلي إسمي مرجح بالأسعار النسبية بين البلد المعني وأهم شركائه التجاريين، حيث أن الهدف الرئيسي من حساب الصرف الفعلي الإسمي الحقيقي هو قياس التغيرات في درجة منافسة أسعار الدولة المعينة مقارنة مع شركائها التجاريين، فعند زيادة زيادته فإن المركز التنافسي للدولة المحلية يتدهور (تزداد تكاليف بضائعها مقارنة مع شركائها التجاريين)، وذلك لإرتفاع معدل تضخمها بدرجة أكبر من إرتفاع معدلات تضخم شركائها التجاريين بعد الأخذ بعين الاعتبار تغيرات أسعار الصرف الإسمية، ويتوقع أن يؤدي مثل هذا التدهور في أسعار الصرف الحقيقية إلى زيادة حجم مستوردات الدولة المحلية وإنخفاض حجم صادراتها وبالتالي تدهور ميزانها التجاري، وإنطلاقاً من ذلك يمكن كتابة الصيغة العامة لسعر الصرف الفعلي الحقيقي بإستعمال مؤشر الأسعار عند الإستهلاك كما يلي:<sup>2</sup>

$$f_p = \sum_{i=0}^n w(i) \cdot f_p(i) \quad (12 - 3)$$

$f_p$  : سعر الصرف الفعلي الحقيقي

$w(i)$  : أوزان التجارة الخارجية الثنائية

$f_p(i)$  : أسعار الصرف الحقيقية الثنائية

$i$  : الدولة ذات العلاقة التجارية

5. **سعر الصرف التوازني**: يمثل سعر الصرف الذي يساير التوازن الإقتصادي الكلي ويعمل على تحقيق توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الإقتصاد ينمو بمعدل طبيعي، فهو بالتالي سعر الصرف الذي يسود في بيئة إقتصادية غير مختلة، ومن المهم تحديد سعر الصرف التوازني للبلد ومعرفة مجراه حتى يكون سعر الصرف السائد في الإقتصاد يقترب من مستواه التوازني، فعلى أساسه نقول أن العملة أقل تقييماً (sous-évalué) أو أكثر تقييماً (Surévalué)<sup>3</sup>، وهناك بعض المتغيرات التي لها دور في تحديد سعر الصرف التوازني:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> يسين سي لاخضر غربي، علاقة سعر صرف الدينار بالمتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر دراسة قياسية تحليلية (1970-2015) (أطروحة دكتوراه، دراسات إقتصادية ومالية)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2018-2019، ص8

<sup>2</sup> جمال مساعدي، المرجع السابق، ص36-37

<sup>3</sup> بوشريط كمال، تغيرات سعر الصرف وأثره على المتغيرات الإقتصادية الكلية-حالة الجزائر-(أطروحة دكتوراه، القياس الإقتصادي) قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2017-2018، ص07

<sup>4</sup> بضياف صالح، المرجع السابق، ص30

- شروط التبادل التجاري: نسبة مؤشر سعر الصادرات على مؤشر سعر الواردات حيث يتوقع أن يؤدي التحسن في الميزان التجاري ومنه يترتب عليه إرتفاع في سعر الصرف التوازني؛
- الإنفاق الحكومي على السلع غير القابلة للتداول التجاري: حيث يتوقع أن يترتب عن الزيادة في هذا الإنفاق تحسن في الميزان التجاري وبالتالي إرتفاع سعر الصرف التوازني؛
- القيود على التجارة الخارجية: يؤدي تحرير معاملات الميزان التجاري إلى زيادة الواردات ومن ثمة تقاوم العجز في الميزان التجاري الأمر الذي يترتب عليه إنخفاض في سعر الصرف التوازني؛
- التقدم التقني: يترتب عنه زيادة في إنتاجية الإقتصاد فيرتفع سعر الصرف التوازني.

### ثالثاً: العوامل المؤثرة على أسعار الصرف

#### 1. العوامل الأساسية:

##### أ- التحويلات الرأسمالية والإستثمارات الأجنبية<sup>1</sup>:

يعتمد الطلب على الأصول الرأسمالية الأجنبية على عدد من العوامل ذات العلاقة بها، كمعدل المردود ودرجة المخاطر. ويتحقق الربح لحامل الأصل الأجنبي في حالة إرتفاع سعر الأصل أو زيادة قيمة العملة التي يقيم على أساسها ذلك الأصل، ويعتبر الكثير من الإقتصاديين أن تغيرات الطلب على الأصول من أهم الأسباب المؤدية إلى التقلبات قصيرة الأجل في أسعار الصرف.

نفترض أن معدل المردود على الأصول المحلية (سعر الفائدة) أعلى من المردود على الأصول الأجنبية وهذا يؤدي إلى زيادة الطلب على الأصول المحلية، مما يعني زيادة عرض الصرف الأجنبي بسبب إقبال الأجانب على شراء العملة المحلية للقيام بشراء الأصول المحلية، مما يؤدي إلى إرتفاع سعر الصرف الأجنبي للعملة الوطنية مقابل العملة الأجنبية.

<sup>1</sup> هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، ط1، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2014

## ب- الحوالات دون مقابل:

عندما يقوم المواطنون المحليون غير المقيمين بتحويل الأموال إلى عائلاتهم فإنهم يعرضون عملة أجنبية مقابل الحصول على عملة وطنية وبالتالي فإن قيمة العملة المحلية سوف ترتفع مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة<sup>1</sup>؛

## ت- الإستيراد والتصدير:

إن القيام بالإستيراد هو بمثابة طلب للعملة الأجنبية وعرض للعملة المحلية وبالتالي ستزيد قيمة العملة الأجنبية مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، ويحدث العكس عند قيام التاجر الأجنبي بإستيراد سلعة معينة محلية فإنه يطلب العملة المحلية ويعرض عملته الأجنبية وبالتالي فإن قيمة العملة المحلية سوف يرتفع، وتوجد علاقة وطيدة بين الميزان التجاري وسعر صرف العملة للبلد، فإذا كان سعر صرف عملة بلد ما أكبر من قيمتها الحقيقية سيؤدي ذلك إلى إرتفاع أسعار سلع البلد ذاته من وجهة نظر الأجانب، مما يؤدي إلى إنخفاض الطلب الخارجي عليها، وبالتالي سيؤدي ذلك إلى حدوث إختلال في الميزان التجاري، أم إذا تم تحديد سعر صرف العملة بأقل مما يجب أن تكون عليه فسيؤدي ذلك إلى توسع الصادرات مقابل تقلص الواردات مما يؤدي أيضا إلى حدوث إختلال في الميزان التجاري، لذلك غالبا ما ينتج عن هذه الإختلالات ضغوط تضخمية تساهم في إستمرار الإختلال في الميزان التجاري<sup>2</sup>؛

## ث- أرباح الإستثمارات

عندما يحصل المستثمرون المحليون في الخارج على العوائد إستثماراتهم فإنهم يقومون بعرضها لشراء محلية بالتالي ستزيد قيمة العملة المحلية في الأسواق العالمية، ويؤدي ذلك قيام الإستثمارات الأجنبية في بلد ما إلى زيادة الطلب على عملة بلد ما من أجل الإنفاق الإستثماري بها، و يؤدي بيع الإستثمارات داخل البلد إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية، وتتحول الأموال من دولة لأخرى وذلك لدفع قيمة الديون وأرباح السندات في دولة أخرى<sup>3</sup>؛

<sup>1</sup> أويابة صالح، آثار سياسة سعر الصرف على مستوى التضخم دراسة حالة دول المغرب العربي 1970-2018 (أطروحة دكتوراه تجارة دولية)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عمار تليجي، الأغواط، الجزائر، 2018 - 2019، ص20

<sup>2</sup> بن الزاوي عبد الرزاق، سعر الصرف الحقيقي التوازني، دط، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2016، ص07

<sup>3</sup> أحمد فريد مصطفى، الإقتصاد النقدي والدولي، ط1، مؤسسة شباب الجامعة للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2009 ص376



## ج- المضاربة

تؤدي المضاربة في الأسواق الدولية للعملة إلى التأثير في صرف العملات النقدية وخاصة على المدى القصير، فإذا توقع المضاربون أن قيمة العملة النقدية لدولة ما سترتفع في المستقبل فإنهم سيلجئون إلى اقتناء هذه العملة ومن ثم يزداد الطلب عليها ويرتفع سعر صرفها، أما إذا توقع المضاربون أن قيمة هذه العملة ستخفض في المستقبل فإنهم سيلجئون إلى بيعها ومن ثم ينخفض سعر صرفها مقابل العملات النقدية الأخرى<sup>1</sup>

ح- المساعدات الخارجية<sup>2</sup>

كثيراً ما تقدّم إحدى الدول الغنية مساعدات مادية لبعض الدول النامية وفي هذه الحالة تحول عملة الدولة الأولى إلى الدولة الثانية، لكن غالباً ما تمنح هذه المساعدات في شكل إعتمادات في بنوك الدول المانحة لشراء ما تحتاجه هذه الدول من سوق الدولة المانحة، وفي هذه الحالة فإن عملة الدولة المانحة سوف تتحسن لإرتفاع الطلب على منتجاتها وبالتالي على عملتها.

وإذا كانت هذه المساعدات في شكل تحويلات دون مقابل فكلما زادت هذه المساعدات سواء كانت من المؤسسات الدولية أو غيرها فإنه سيتم تحويلها إلى العملة الوطنية وبالتالي يزداد عرض العملة الأجنبية وتخفض قيمتها وفي المقابل تزيد قيمة العملة المحلية، أما في حالة المساعدات المحلية إلى دول أخرى فيحدث العكس وتخفض قيمة العملة المحلية.

## خ- القروض الدولية

تعد المديونية الخارجية واحد من الأعباء التي تثقل كاهل الإقتصاد الوطني فضلاً عن خدمة المديونية المتمثلة بأقساط الفوائد السنوية، وقد تلجأ بعض الدول إلى جدولة ديونها مع الدائنين مقابل فوائد عالية الأمر الذي يجعل هذه الدول تسدد الفوائد لا الأقساط الأصلية وهذا يعني إختلال العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> سعود جايد مشكور العامري، المالية الدولية بين نظرية والتطبيق، ط1، زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص150

<sup>2</sup> أويابة صالح، المرجع السابق، ص20

<sup>3</sup> بلقاسم ليندة، المرجع السابق، ص6

2. العوامل الفنية:<sup>1</sup>

## أ- ظروف السوق:

إن المعلومات التي تصل إلى السوق بشأن أسعار العملات والحالة الاقتصادية والإشاعات والتقارير والتصريحات الرسمية تؤثر على أسعار الصرف، وتجاوب سوق الصرف لمعلومة معينة يختلف عن تجاوبه لمعلومة أخرى، فالمعلومات السيئة تؤثر في السوق بشكل أسرع من المعلومات الجيدة؛

## ب- خبرة المتعاملين وأوضاعهم :

إن أسعار صرف العملات الأجنبية تتأثر بالكميات المطلوبة والمعروضة من هذه العملات، وتعكس خبرة المتعاملين في سوق الصرف الأجنبي إتجاه حركة الأسعار، كما أن القدرة التفاوضية للمتعاملين والأساليب المستخدمة من قبلهم لتنفيذ عملياتهم تؤثر على إتجاه أسعار الصرف؛

## ت- الكميات المتعامل ودرجة السيولة المطلوبة:

يتحدد سعر الصرف نتيجة لقوى السوق أي العرض والطلب، وبالتالي فإن الكميات سواء كانت معروضة أو مطلوبة تؤثر على أسعار صرف العملات؛

## ث- مدى الحاجة للعملة المطلوبة ومدى التنوع في العمليات :

كلما زادت الكميات المطلوبة من عملة معينة كلما ارتفعت قيمتها، وكلما كانت حاجة المتعاملين من عملة معينة أكبر فإن قيمتها تميل إلى الإرتفاع حتى لو كانت الكميات المعروضة تساوي الكميات المطلوبة ويعتمد ذلك على الأسلوب التفاوضي من الجهة العارضة للأسعار؛

## ج- التغيرات في الأسواق المالية والأسواق الأخرى غير سوق العملات:

إن إرتفاع المردود الذي يجنيه المستثمرون في السوق النقدي من عملة معينة يؤدي إلى إرتفاع قيمتها، نتيجة زيادة الطلب عليها، كما أن إرتفاع أسعار الأسهم يؤدي إلى زيادة الأرباح الرأسمالية لهذه الأسهم وبالتالي زيادة الطلب على العملات لشراء هذه الأسهم مما يؤدي إلى إرتفاع قيمة العملة.

<sup>1</sup> موسى سعيد مطر وآخرون، المرجع السابق، ص48

## 3. سياسة الدولة الإقتصادية:

أ- عرض النقود<sup>1</sup>:

إن الزيادة الحادة في عرض النقود تدفع قيمة العملة في العادة للإخفاض، وعلى الرغم من أن بعض الإقتصاديين قد يخالفون ذلك الرأي إلا أن العديد من المتعاملين في سوق العملات الأجنبية يعتبرون زيادة عرض النقود عملية مشابهة في آثارها لعملية التضخم إلا إذا كانت هذه الزيادة بعد فترة إنكماشية حادة. ومما تجد الإشارة إليه هنا أنه من غير الحكمة ربط القرارات بأسعار العملات بشكل مطلق بأرقام عرض النقود دون تحديد إتجاه عام لعرض النقد تبنى عليه مثل هذه القرارات، كما أنه من الضروري أن يتوفر لدى المتعامل بالعملات الأجنبية خلفية عن المفاهيم المستخدمة لعرض النقد وما يشتمل عليه كل مفهوم بالإضافة إلى خلفيته عن السوق النقدي والممارسات البنكية للدولة التي تعود إليها هذه العملة ليتمكن من تحديد آثار عرض النقد على سعر العملة، وبما أن سلاح سعر الفائدة لا يزال أحد الأسلحة الفعالة التي تستعملها البنوك المركزية فإننا لا نستطيع إهمال الأثر القصير الأجل الذي تتركه سياسات عرض النقد على سعر الفائدة والإرتباط القائم بينهما وأثر ذلك على العملة.

## ب- سعر الفائدة:

إن رؤوس الأموال الساخنة والودائع المعدة للإقراض الدولي حساسة تماما لتغيرات أسعار الفائدة إذ أنها تتدفق إلى المناطق ذات العائد المتوقع الأعلى، فإرتفاع أسعار الفائدة الحقيقية في دولة ما سيحفز رأس المال الأجنبي للإسباب إليها مؤديا إلى إرتفاع في سوق الصرف الأجنبي وإنخفاض أسعار الفائدة المحلية سيكون له الأثر المعاكس<sup>2</sup>، يمكن التمييز هنا بين<sup>3</sup>:

- **أسعار الفائدة المحلية:** في حالة إرتفاع أسعار الفائدة المحلية مقارنة بنظيرتها الأجنبية سيؤدي هذا إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل وبالتالي زيادة المعروض من العملة الأجنبية وزيادة الطلب على العملة المحلية وهذا ما ينجر عنه إرتفاع في قيمة العملة المحلية؛

<sup>1</sup> عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، المالية الدولية (العملات الأجنبية بين النظرية والتطبيق)، ط1، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 230-231

<sup>2</sup> عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، المرجع السابق، ص 65

<sup>3</sup> جمال مساعدي، شريف غياط، العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم، مجلة دراسات العدد الإقتصادي، المجلد 10 العدد 02، 2019، ص 19

• **أسعار الفائدة الأجنبية :** في حالة إرتفاع أسعار الفائدة الأجنبية مقارنة بنظيرتها المحلية سيؤدي هذا إلى تدفق رؤوس الأموال المحلية إلى الخارج وبالتالي زيادة المعروض من العملة المحلية وزيادة الطلب على العملة الأجنبية وهذا ما ينجر عنه إنخفاض في قيمة العملة المحلية.

#### ت- التضخم:

تعد أنظمة سعر الصرف المعمومة من الناحية النظرية أكثر مرونة من أنظمة سعر الصرف الثابتة من حيث تحكمها في معدلات التضخم، بغض النظر عن أساليب التضخم وخصوصاً إذا كان التضخم مستورد، وطبقاً لهذا التوجه فإنها تتجلى فكرة المصدقية، في أن الدولة التي لديها محاولات جادة ومصداقية لمحاربة التضخم، تقوم بتثبيت سعر صرف عملتها بسعر صرف عملة دولة أخرى، ذات بنك مركزي أكثر كفاءة وذات تاريخ في معدلات التضخم المنخفضة، وينتج هذا أنه في ظل تبني نظام سعر الصرف العائم فإنه يؤثر التضخم على سعر الصرف حيث يشتمل على حالتين هما<sup>1</sup>:

• **حالة التضخم المحلي:** كلما زاد التضخم المحلي إرتفعت أسعار السلع المحلية مع نظيرتها الأجنبية هذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع الأجنبية وبالتالي زيادة المعروض النقدي من العملية المحلية يقابله زيادة الطلب على العملة الأجنبية مخلفاً ورائه إنخفاض قيمة العملة، يعني أن العلاقة بين سعر الصرف والتضخم المحلي عكسية؛

• **حالة التضخم العالمي:** كلما زاد التضخم العالمي إرتفعت أسعار السلع العالمية مع نظيرتها المحلية، هذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية، وبالتالي زيادة المعروض من العملة الأجنبية يقابله زيادة الطلب على العملة المحلية ورائه إرتفاع قيمة العملة يعني أن العلاقة بين العملة والتضخم المحلي عكسية، أما العلاقة بين قيمة العملة والتضخم العالمي طردية.

#### ث- السياسة الضريبية<sup>2</sup>:

إن الإجراءات الضريبية المختلفة التي قد تضع الأموال داخل جيوب الناس أو قد تسحبها تؤثر على سعر العملة، إلا أنه في أوقات متعددة تكون مثل هذه السياسات والإجراءات مهمة، ويجب أن تأخذ في الحسبان لما لها من آثار على الدخل وحوافز الانتاج وبالتالي الأسعار والصادرات والميزان التجاري.

<sup>1</sup> جمال مساعدي، شريف غياط، المرجع السابق، ص 22-23

<sup>2</sup> ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية (العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق)، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 234

## المطلب الثاني: سوق الصرف أشكاله وأنظمته

## أولاً: مفهوم سوق الصرف

هو المكان الذي يتم فيه تبادل العملة الوطنية مقابل العملات القابلة للتحويل، وعندما نقول مكان فإن ذلك لايعني أنه محدود بحيز جغرافي، بل نقصد بذلك شبكة بين وكلاء الصرف يتصلون فيما بينهم بطرق مختلفة مثل الهاتف و التلكس وأي وسيلة إلكترونية أخرى، وبطبيعة الحال فإن تبادل العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية يتم بشكل عام إما لغرض تمويل التجارة الخارجية أو للقيام بعمليات مالية بحتة للإستفادة من إختلاف الشروط المالية بين مختلف الأسواق على الصعيد الدولي<sup>1</sup>.

## ثانياً: أنواع سوق سعر الصرف

1. سوق الصرف الحاضرة<sup>2</sup>: (Spot)

هو سوق الصرف الحالي بين عملتين إزاء بعضهما البعض، ويجب أن يكون هذا التبادل خلال الثمانية وأربعين ساعة القادمة (48 سا) بعد تاريخ العملية، وهي تتخذ صورة الشراء أو البيع فورا، وهذا ما يسمى بالصرف الحاضر، وتجري فيه المعاملات المتعلقة ببيع وشراء العملات الأجنبية في سوق الصرف الحاضرة على أساس تسليم و تسلم العملات موضوع التعامل فور الانتهاء من عقد الصفقة. وتتغير التدفقات في هذا السوق بصفة متواصلة ويومية كما أنه تحدد أسعار الصرف في السوق عن طريق العرض والطلب على الصرف من طرف العملة، ويصدر الطلب على الصرف من طرف المشتريين للسلع والخدمات المحسوبة بالعملة الأجنبية المستثمرين في الخارج، السياح المتجهون إلى الخارج، كما يصدر عرض الصرف من طرف البائعين للسلع والخدمات، المستثمرين الذين يحولون أموالهم من العملة الأجنبية إلى العملة المحلية، المانحين للقرض بالعملة الأجنبية، وتحسب كل هذه التدفقات في ميزان المدفوعات، وعادة ما يتم شراء العملات الأجنبية في السوق الحاضرة لتمويل عمليات الاستيراد، شراء أحد الأصول الأجنبية مثل السندات، العقارات... إلخ.

وتوجد عمليات أخرى إما أن يتم البيع والشراء لأجل ويسمى الصرف عندئذ آجلا، وإما لغرض المضاربة والإستفادة من فروق الأسعار في الأسواق المختلفة، وتسمى العملية عندئذ تحكيما أو

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، المرجع السابق، ص384

<sup>2</sup> أويابة صالح، المرجع السابق، ص16

مراجعة\* ويؤدي غياب الفارق الزمني بين عمليات البيع والشراء للعملات الأجنبية في السوق الحاضرة إلى غياب المخاطرة.

## 2. سعر الصرف الآجل<sup>1</sup>: (forward)

تتم فيها عملية تسليم وإستلام العملات بعد فترة معينة من تاريخ إبرام العقد مطبقين سعر الصرف السائد لحظة إبرام العقد، وتستعمل الشركات العاملة في التجارة الخارجية هذا النوع من الصرف لتقادي الأخطار الناتجة عن التقلبات المحتملة في أسعار صرف العملات، حيث يكون سعر الصرف السائد لحظة إبرام العقد هو سعر الصرف بغض النظر عن سعر الصرف لحظة تنفيذ العقد.

بمعنى آخر سعر الصرف الآجل هو عبارة عن سعر الصرف الفوري مضافا إليه أو مطروحا منه معدل العلاوة أو الخصم، والعلوة والخصم يخضعان لفروقات أسعار الفائدة بين عملتين. يختلف سعر الصرف الآجل عن سعر الصرف الآني، وعادة ما يكون الفارق بينهما بدلالة معدلات الفائدة المعمول بها بالنسبة للعملات المعنية، فإرتفاع أو إنخفاض السعر الآجل لعملة ما يتناسب عكسيا مع سعر فائدة العملة، وكلما زاد الفرق بين أسعار فائدة العملتين وزادت مدة العقد الآجل كلما زاد الفرق بين سعر الآني للعملة والسعر الآجل.

## أ- سوق الخيارات للعملات الأجنبية (les options sur devises)

هي المكان الذي يتم فيه التفاوض حول عقود خيارات العملات الأجنبية التي تتضمن الدفع العاجل للعلوة وحصول المشتري على الحق طيلة فترة العقد مع تأكيد عملية شراء أو بيع العملة بسعر محدد بين طرفي العقد، وهو سعر العملية (prix d'exercice) ويقوم المشتري بمقارنة سعر العملية بسعر السوق<sup>2</sup>؛

\* وتعني الإستفادة من إختلاف أسعار إحدى العملات في أسواق منفصلة عن بعضها وفي وقت معين، وذلك عن طريق شراء العملة من احد الأسواق بسعر معين وبيعها مباشرة في سوق أخرى بسعر أعلى بقصد تحقيق الأرباح.

<sup>1</sup> بوشمال محمد، أثر سعر الصرف على النمو الإقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية قياسية مقارنة مع بعض الدول العربية خلال الفترة 1990-2016 (أطروحة دكتوراه- دراسات إقتصادية ومالية)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2019-2020، ص8

<sup>2</sup> بوادي سليمة، محاولة نمذجة سلوك سعر الصرف الدولار/أورو دراسة قياسية (2000-2010) (رسالة ماجستير- إقتصاد كمي) قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2012-2013، ص8

## ب- سوق العقود المستقبلية للعملة الأجنبية:

وهو سوق شديد التنظيم والمراقبة حيث يشترط بث أسعار الشراء والبيع للأصول المتداولة فيه إلكترونياً على مدار الساعة وفي جميع أنحاء العالم<sup>1</sup>، ويتم على مستوى سوق العقود المستقبلية التفاوض على العقود النمطية حيث يقوم البائع والمشتري بتسليم واستلام كمية معينة من العملات الأجنبية بسعر محدد يوم إبرام العقد مع التحديد الدقيق لكمية العملات الأجنبية وتاريخ تسليمها وإستلامها<sup>2</sup>؛

## 3. سوق مقايضة العملات :

عقد المبادلة هو سلسلة من العقود لاحقة التنفيذ حيث يتم تسوية عقد المبادلة على فترات دورية (شهرية، فصلية، نصف سنوية... إلخ)، وهو عقد ملزم للأطراف على خلاف عقد الإختيار كما أن متحصلات أو مدفوعة الأطراف نتيجة التحركات السوقية لا يتم تسويتها يومياً، وذلك كما هو في العقود المستقبلية فضلاً عن عدم تسويتها مرة واحدة كالعقود الآجلة بسلسلة من العقود لاحقة التنفيذ كما أن عقود المبادلة تستخدم غالباً لتغطية المخاطر وخاصة مخاطر تغير سعر الفائدة<sup>3</sup>، والمعاملات التي تتم في هذا السوق هي<sup>4</sup>:

- أ- شراء عملة (أو بيعها) نقداً ثم بيعها (أو شرائها من جديد) في آن واحد، ويتم التسليم بعد أسبوع، شهر أو ثلاثة أشهر؛
- ب- شراء عملة (أو بيعها) على أن يتم التسليم في اليوم الموالي، وفي ذات الوقت يتم بيعها (أو شرائها) في وقت لاحق (ثلاثة أشهر مثلاً)؛
- ت- شراء عملة (أو بيعها) ويتم التسليم في وقت لاحق (شهران مثلاً)، ثم تباع (أو تشتري) في وقت لاحق (ثلاثة أشهر مثلاً).

<sup>1</sup> ماهر كنج شكري، مروان عوض، المرجع السابق، ص 309

<sup>2</sup> السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير، ط1، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، ص273

<sup>3</sup> سمير بوعافية، فريد مصطفى، (ورقة مؤتمر التعامل بالمشتقات المالية كأحد عوامل ظهور الأزمة المالية العالمية الحالية)، المؤتمر الدولي العلمي الأول حول الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف الجزائر، 21-22 أكتوبر، الجزائر، 2009، ص13

<sup>4</sup> عبد المجيد قدي، المرجع السابق، ص114

ثالثاً: أنظمة الصرف

### 1. أنظمة أسعار الصرف الثابتة

يقصد بأنظمة أسعار الصرف الثابتة تلك الأنظمة التي تكون فيها معدلات الصرف ثابتة، أو تتحرك تلك المعدلات داخل هامش ضيق، كما أن عملية تبادل العملات تتم بأسعار محددة مسبقاً من طرف السلطات النقدية التي تستند إلى معيار معين لتعريف سعر التدخل - سعر التعادل - بالنسبة لعملتها الخاصة والمعايير التي يمكن الاستناد عليها، هي ثلاثة أنواع<sup>1</sup> :

- المعادن الثمينة وخاصة الذهب؛
- العملات الصعبة (الرئيسية)؛
- سلات عملات.

وفي ظل هذه الأنظمة يتم تثبيت سعر صرف العملة إلى:

أ- **لعملة واحدة**: تتميز بمواصفات معينة كالقوة والإستقرار، وفي هذا الإطار تعمل الإقتصاديات على تثبيت عملاتها إلى تلك العملة دون إحداث تغيير، إلا في بعض الحالات كما هو حال الفرنك الإفريقي سابقاً مع الفرنك الفرنسي، وكما هو حال الدينار الأردني مع الدولار الأمريكي ولقد شكلت العملات المربوطة بعملة واحدة سنة 1996.

- 20 عملة بالدولار الأمريكي؛
- 14 عملة بالفرنك الفرنسي.

ب- **سلة عملات** : وعادة ما يتم إختيار العملات إنطلاقاً من عملات الشركاء التجاريين الأساسيين أو من العملات المكونة لوحدية حقوق السحب الخاص كما هو شأن الدينار الإماراتي، أو الربط حالياً باليورو بإعتباره إمتداداً لسلة العملات المكونة للإيكو\* سابقاً، ولقد تم تسجيل 20 عملة مرتبطة بسلة من العملات من غير حقوق السحب الخاصة في سنة 1996

ت- **ضمن هامش محددة**: سواء تعلق التثبيت بعملة واحدة أو سلة عملات، وهنا يتم تحديد مجال التقلب المسموح به.

<sup>1</sup> بوشمال محمد، المرجع السابق، ص13-14

\* إيكو هو العملة المرجعية في سلة العملات النظام النقدي الأوروبي المعتمد في عام 1979



مزايا<sup>1</sup>:

- إتاحة نوع من الإستقرار على مستوى الصرف حيث يكون سعر تعادل العملة معروفا بشكل مسبق لإرتباطه بعملة أو سلة عملات. ويؤدي هذا الاستقرار إلى تقليص حالة عدم التأكد بشأن أسعار الصرف المطبقة وكذلك تقليص عدم الاستقرار على مستوى الأسعار؛
- المساعدة على مواجهة التقلبات في أسواق الصرف الدولية، وبالتالي فهو يعتبر عنصر وقاية ضد الصدمات المالية والنقدية الخارجية وهو ما يعزز حالة الإستقرار العام في الإقتصاد؛
- تشجيع التطور المنتظم للتجارة الخارجية وتجنبها للصدمات الناتجة عن أزمات العملة الدولية؛
- يشجع سعر الصرف الثابت في حالة حرية حساب رأس المال لميزان المدفوعات تدفق الإستثمار إلى داخل البلد للإستفادة من مزايا إستقرار العملة ووضع خطط للنمو تقوم على المزايا التي يتمتع بها هذا الإقتصاد داخليا؛
- مساعدة الحكومة على وضع سياسات إقتصادية داخلية صارمة، خاصة فيما يتعلق بالميزانية وتضمن سلامة ميزان المدفوعات بشكل يجنبها اللجوء المستمر إلى إحتياطات الصرف من أجل التدخل في سوق الصرف لدعم العملة.

العيوب<sup>2</sup>:

- حرمان الدول من إتباع سياسة نقدية تتماشى مع ظروفها الداخلية بإعتبار الأولوية تعطى للإستقرار الخارجي على حساب الإستقرار الداخلي؛
- هناك بعض الدول يمكنها أن ترفض تكيف الأسعار مع القيمة الثابتة للعملة الغير قابلة للتعديل لإعادة التوازن الإقتصادي وهذا عن طريق تغييرات في سعر تعادل عملتها، وهذا التدخل قد يأتي متأخرا، ولايضمن التعديل الضروري لإعادة التوازن الإقتصادي بشكل فعال؛

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، المرجع السابق، ص202-203

<sup>2</sup> بليمان سعاد، إشكالية تسيير سياسة سعر الصرف في إقتصاد ناشئ دراسة حالة الجزائر (رسالة ماجستير - التحليل الإقتصادي) قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007-2008، ص45

- ظهور مشكلة السيولة الدولية، من خلال عدم قدرة الدولار بصفته وسيلة من وسائل الدفع الدولية بالوفاء من إحتياجات العالم المتزايد، إذا ظهرت الإختلالات بين حجم التبادل الدولي وحجم وسائل الدفع، مما دفع بالصندوق النقد الدولي\* إلى إصدار حقوق السحب الخاصة \*\*DTS
- يكون سعر الصرف عرضة للمضاربة إن لم يحظى بالمصداقية وبالتالي تكون نتائجه وخيمة على الإستقرار النقدي وعلى الإحتياجات من العملة الأجنبية<sup>1</sup>.

## 2. أنظمة أسعار الصرف الوسيطة<sup>2</sup>:

قام العديد من الإقتصاديين وعلى رأسهم وليامسون 2000 و رينهارت 1988 بإقتراح أنظمة صرف تقع ما بين أنظمة الصرف الثابتة والمرنة وأطلق عليها إسم الأنظمة الوسيطة، والتي إعتبرت بمثابة أنظمة صرف تعطي فرصا معتبرة لإقتصاد البلد لمواجهة الصدمات الخارجية، والتي تضم عناصر ثابتة وعناصر مرنة، ويتضمن هذا النظام الترتيبات التالية:

أ- الأنظمة التعاونية: تتجمع مجموعة من البنوك المركزية وتتفق على أسعار صرف ثنائية لعملائها ويتم اللجوء إلى السياسة النقدية المحلية لإجراء التعديلات المناسبة لسعر الصرف؛

\*تم إنشاء صندوق النقد في مؤتمر دولي عقد في بريتون وودز بولاية نيوهامشير الأمريكية في يوليو 1944 يعمل الصندوق على تشجيع التعاون النقدي الدولي، ويقدم المشورة بشأن السياسة الاقتصادية والدعم في مجال تنمية القدرات لمعاونة البلدان الأعضاء على بناء اقتصادات قوية والحفاظ عليها. كذلك يقدم الصندوق قروضا للبلدان الأعضاء ويساعدها على وضع برامج لسياساتها الاقتصادية بغية حل مشكلات ميزان المدفوعات حين يتعذر عليها الحصول على التمويل الكافي بشروط معقولة لتغطية مدفوعاتها الدولية الصافية ويقدم الصندوق قروضا قصيرة الأجل ومتوسطة الأجل تمؤل في الأساس من مجموع المساهمات التي تدفعها البلدان الأعضاء في شكل اشتراكات للعضوية. ومعظم موظفي الصندوق من الإقتصاديين الذين يتمتعون بخبرة واسعة في السياسات المالية والاقتصادية الكلية.

\*\*حق السحب الخاص هو أصل إحتياطي دولي استحدثه صندوق النقد الدولي في عام 1969 ليكون مكملا للإحتياطيات الرسمية الخاصة ببلدانه الأعضاء. ويبلغ المجموع الكلي للمخصصات الموزعة حتى الآن 660,7 مليار وحدة حقوق سحب خاصة (ما يعادل 943 مليار دولار أمريكي) ويتضمن هذا أكبر توزيع للمخصصات في تاريخ الصندوق بقيمة 456 مليار دولار أمريكي. وكان هذا التوزيع الأخير للمخصصات يستهدف معالجة حاجة العالم للاحتياطيات على المدى الطويل، ومساعدة البلدان على تجاوز تأثير جائحة كوفيد-19. وتحدد قيمة حق السحب الخاص وفقا لسلة من خمس عملات - الدولار الأمريكي واليورو واليوان الصيني والين الياباني والجنه الإسترليني. وإعطاء الأولوية للعمل في مواجهة جائحة كوفيد-19، قرر المجلس التنفيذي في مارس 2021 تمديد سلة تقييم حقوق السحب الخاصة السائدة حتى 31 يوليو 2022، وبذلك قام فعليا بإعادة بدء دورة مراجعات تقييم حقوق السحب الخاصة التي تتم كل خمس سنوات. وتقرر بناء على المراجعة التي اختتمت في مايو 2022 الحفاظ على تكوين عملات سلة حقوق السحب الخاصة وتم تحديث أوزانها. لتصبح السلة المعدلة فعالة اعتبارا من 1 أغسطس 2022.

<sup>1</sup> بغداد زيان، تغيرات سعر صرف اليورو والدولار وأثرهما على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية (رسالة ماجستير - مالية دولية)

قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران، الجزائر، 2012-2013، ص24

<sup>2</sup> يسين سي لاخضر غربي، المرجع السابق، ص47

ب- **التثبيت الزاحف:** يتم تحديد سعر الصرف على القيمة الحالية أو المتوقعة لفارق التضخم أما بالنسبة لتحديد القيمة التكافئية للعملة فيمكن أن تتحدد بالنسبة لعملة واحدة أو سلة من العملات كما تضع السلطات النقدية هامشا أو مجالا لتقلب العملة يمكن أن تتحرك صعودا ونزولا للتقلب لا تقل عن حول السعر المركزي.

ت- **المناطق المستهدفة:** تقوم السلطات النقدية بوضع هامش أو مجال يسمح فيه لسعر الصرف بالتقلب، ويتم التدخل في حال وصول سعر الصرف إلى القيمة العليا أو الدنيا للهامش، تحدد درجة مرونة سعر الصرف بمدى إتساع هذا الهامش ؛

ث- **التعويم المدار:** يحتل نظام سعر الصرف الحر المدار موقعا ما بين النظام الثابت والنظام العائم فهو يشبه النظام العائم من ناحية أنه يسمح لأسعار الصرف بالتقلب على أساس يومي وليس هناك وجود لحدود معينة فيه، ويمائل النظام الثابت من ناحية أن الحكومات تستطيع أحيانا أن تتدخل لكي تمنع زبائنها من الحركة الكثيرة جدا بإتجاه معين، وعلى رغم من المزايا التي يوفرها هذا النوع من سعر الصرف من خلال الجمع بين خصائص سعر الصرف الثابت والعائم فهو يعاني من بعض العيوب منها السماح للحكومة بالتلاعب ببعض أسعار الصرف وعلى حسب الدول الأخرى خلال تخفيض سعر صرف عملتها لتحفيز إقتصادها الراكد والتي ينتج عنها زيادة الطلب الإجمالي على منتجات البلد وإنخفاض الطلب على منتجات الدول الأخرى كون العملة المنخفضة تجذب طلبا خارجيا على منتجات البلد.

### 3. أنظمة أسعار الصرف المرنة(العائم):

في نظام الصرف المرن، يتحدد سعر العملة بشكل حر وفقا لتفاعل العرض والطلب في سوق الصرف وعليه فإن سعر الصرف يتغير باستمرار وفقا لتفاعل العرض والطلب، وبالتالي لا يوجد في مثل هذا النظام أي التزام مباشر من قبل البنك المركزي للتدخل بشكل متواصل في دعم سعر الصرف، ويعكس سعر الصرف في السوق إلى حد بعيد الوضع الإقتصادي السائد في ذلك البلد، ويشكل تغييره نوعا من الإستجابة للتغير في ظروف السوق (العوامل المحددة للطلب على العملات الأجنبية وعرضها)، ولهذا يعكس نظام الصرف المرن إلى أبعد مدى منطق إقتصاد السوق، وبناء عليه يعتبر سعر الصرف في ظل هذا النظام عرضة لتقلبات أكبر مقارنة مع نظام الصرف الثابت.

إن نظام الصرف المرن المعاصر يعتبر حديث العهد إذ جاء على أنقاض نظام الصرف الثابت الذي وضع في بريتون وودز بعد انهيار هذا الأخير وعليه تعتبر سنة 1973، وهي السنة التي برز فيها هذا

النظام سنة فاصلة في تطور أنظمة الصرف لأنها رسخت مكانته كنظام مهيم تبناه الكثير من الدول خاصة الدول المتقدمة<sup>1</sup>.

### مزايا<sup>2</sup>:

- الإستتصال الذاتي للاختلال في ميزان المدفوعات دون الحاجة إلى التدخل في ذلك إذ أن التوازن يعود إلى ميزان المدفوعات بواسطة التحرك في سعر الصرف عن طريق آلية السوق؛
- تقليل الحاجة إلى الإحتياطات الأجنبية لدى السلطات النقدية ونظريا يمكن القول أنه لا حاجة نهائيا إليها، ويمكن إستخدامها بفعالية في ميادين أخرى؛
- يمكن للقطر أن يتبع سياسة إقتصادية مستقلة عن سياسته النقدية مثلا بلا تقييد بقوة للحفاظ على رقم معين لسعر الصرف وإقحام القطر في كساد وبطالة وهذا كثيرا ما يحصل عند إتباع نظام الصرف الثابت؛
- يكون الإستقرار الداخلي أفضل هدف يمكن مواصلته، فالقطر عليه أن ينظر إلى الإستقرار الداخلي للأسعار والإنتاج والتوظيف وترك سعر الصرف يتغير كما يشاء ليحقق التوازن الخارجي ومثل هذه السياسة تزيل التداخل بين الإستقرار الداخلي والخارجي؛
- يأخذ سعر الصرف دور مستوعب الصدمات إذا كان مرنا فهو يدفع إجتياح القوى التضخمية أو الإنكماشية عن الإقتصاد بينما النظام الثابت سينقل تلك الصدمات إلى الإقتصاد الداخلي أي أن سعر الصرف العائم سيعمل على عزل الإقتصادات وحمايتها من الصدمات الخارجية المختلفة.
- له القدرة على التكيف السريع مع الصدمات الداخلية والخارجية؛

### عيوب<sup>3</sup>:

- إن تذبذب أسعار الصرف يوميا، يولد الشك والمخاطرة في نفوس المتعاملين فيما يخص قيم المبادلات التي تتم مستقبلا، بالرغم من أنه يمكن تغطية مخاطر الصرف لكن مع زيادة التكاليف مما يضر بالتجارة والإستثمار الدوليين؛

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، المرجع السابق، ص209

<sup>2</sup> جعفري عمار، إشكالية إختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية-دراسة حالة نظام السعر في الجزائر للفترة (1990-2010) - (رسالة ماجستير - إقتصاد دولي)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2012-2013، ص43

<sup>3</sup> مولاي بوعلام، سياسات سعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية في الفترة (1990:01-2003:04) (رسالة ماجستير - إقتصاد كمي) قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004-2005، ص14

- لا تحظى العملة بنفس الثقة التي تحظاها العملة في ظل أسعار الصرف الثابتة؛
- عدم إستقرار أسعار الصرف يؤدي إلى إستفحال ظاهرة التضخم العالمي من خلال تدهور قيم عملات الدول؛
- تأثير آلية التعديل في ميزان المدفوعات بالتضخم الناشئ عن تطبيق السياسة المالية التوسعية (المالية العامة)، بحيث أنه كلما ارتفعت المداخيل الإسمية ومعها الطلب الداخلي أدى ذلك إلى إنخفاض سعر العملة المحلية في سوق الصرف، مما يمنع تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات؛
- تأثر أسعار الصرف بالعامل النفساني، بحيث أنها حساسة للإشاعات من خلال التنبؤات التي تؤثر في درجة الثقة الممنوحة للعملة الوطنية على مستوى سوق الصرف.

### المطلب الثالث: دور السياسة النقدية في إستقرار أسعار الصرف

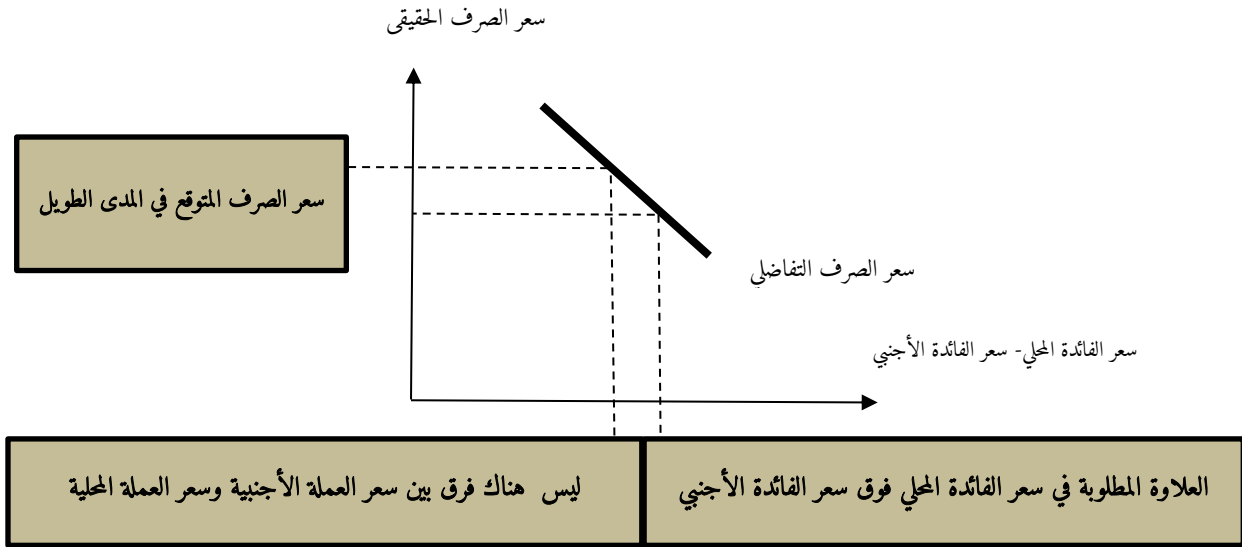
أولاً: في حالة سعر الصرف الثابت

#### 1. حركية الأموال<sup>1</sup>

في ظل الحركة العالية لرأس المال نجد أن هناك الكثير من المضاربين يتلهفون للحصول على الربح من خلال المراهنة ضد البنك المركزي وللمحافظة على استقرار سعر الصرف يتوجب على البنك المركزي وضع أسعار فائدة مساوية للأسعار السائدة في العالم. و بالتالي فإن السياسة النقدية ستكون في هذه الحالة غير قادرة على تحقيق الاستقرار المحلي، لأنه لا يمكن تخفيض أسعار الفائدة من أجل مكافحة البطالة أو رفع أسعار الفائدة من أجل مكافحة التضخم، ولتوضيح أنظر الشكل (3-3)

<sup>1</sup> خباري فاطمة الزهراء، إدارة السياسة الإقتصادية في ظل ترتيبات سعر الصرف المختلفة-الجزائر نمونجا- خلال الفترة 1986-2011 (أطروحة دكتوراه - نقود مالية وبنوك)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2014-2015، ص 110-111

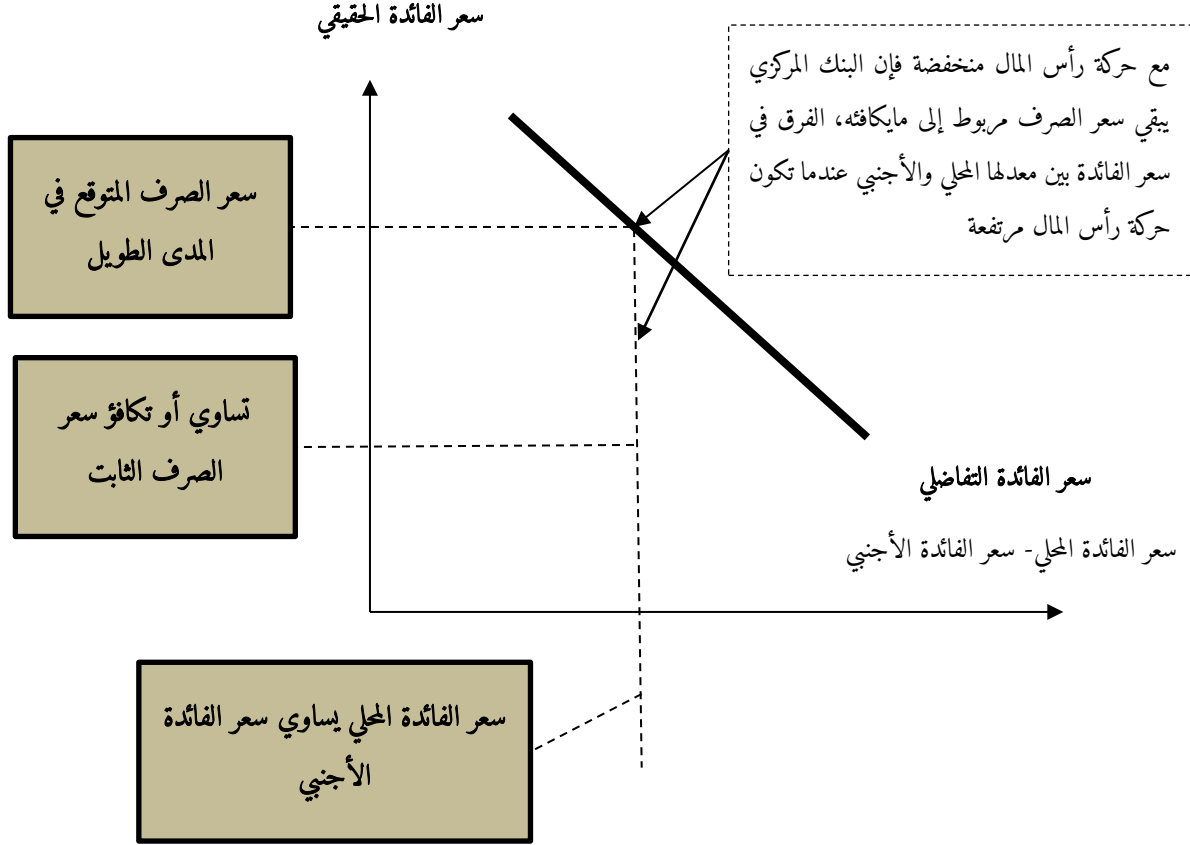
الشكل (3-3): سعر الصرف الثابت في ظل حركة عالية لرأس المال



المصدر: محمد صالح القرشي، المالية الدولية، ط1، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص207

وفي ظل حركة أقل لرؤوس الأموال، فإن إحتياطات الحكومة من الصرف الأجنبي كبيرة نسبياً، نسبة إلى تدفقات رؤوس الأموال، وفي هذه الحالة فإن المعدل الذي تشتري به الحكومة وتبيع به عملتها، يتقرر بواسطة توقعات مضاربي العملة الأجنبية وفروقات سعر الفائدة وأيضاً السرعة التي تراكم فيها الحكومة إحتياطات الصرف الأجنبي أو إنفاق تلك الإحتياطات، وطالما لدى البنك المركزي إحتياطات فإنه يستطيع أن يختار أن يجعل الإحتياطات تنخفض لفترة وجيزة ولا يقوم برفع سعر الفائدة المحلية، كما هو موضح في الشكل (3-4)

الشكل (3-4): سعر الصرف الثابت في ظل حركة منخفضة لرأس



المصدر: محمد صالح قرشي، المرجع السابق، ص 98

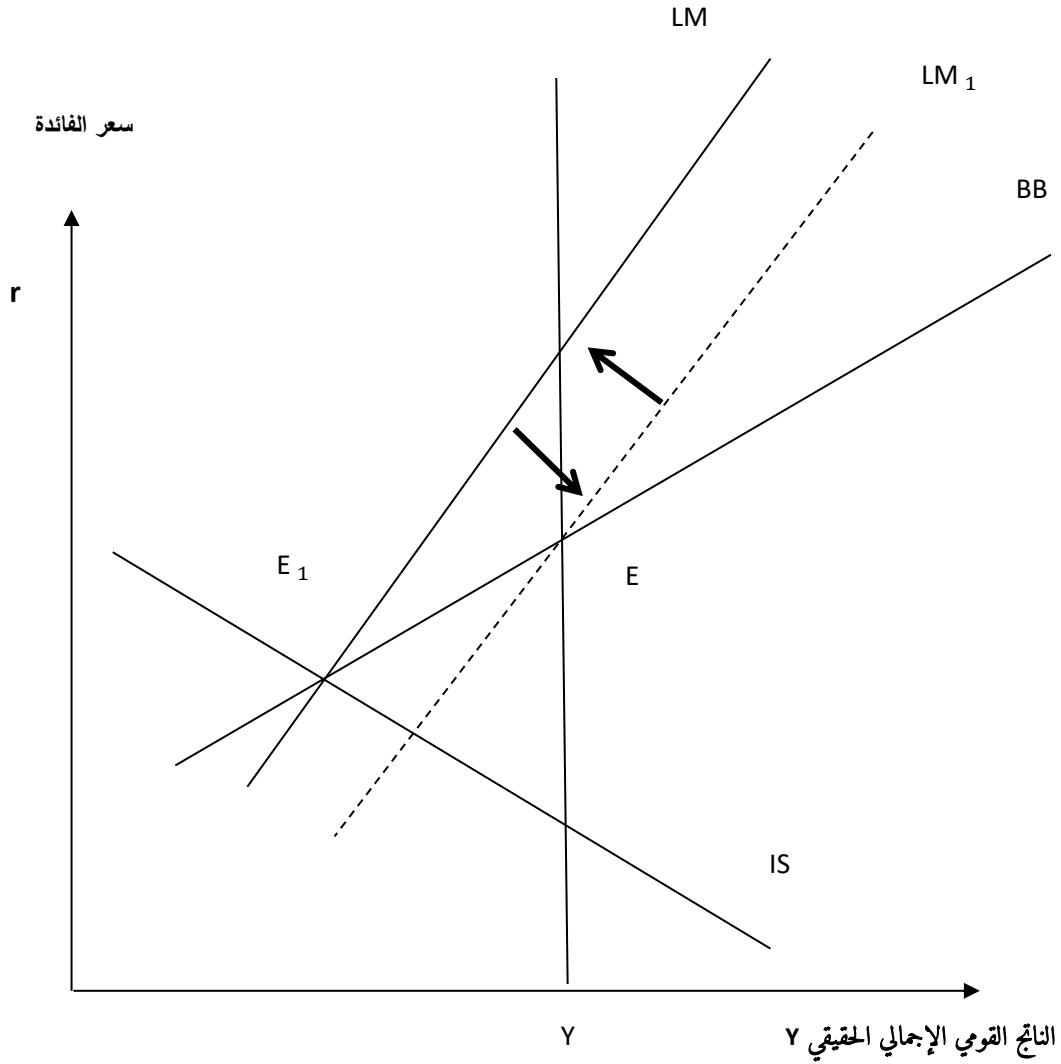
### آلية تأثير السياسة النقدية<sup>1</sup>:

نفترض حدوث زيادة في العرض النقدي ثم إنخفاضه بعد ذلك، مما يؤدي إلى إنتقال منحنى  $LM$  لأسفل وإلى اليمين انظر الشكل (3-5) وحتى يتحقق التوازن يزداد الطلب إما من خلال زيادة الدخل او تخفيض أي أسفل الخط سعر الفائدة. بحيث نلاحظ من خلال الشكل بأن منحنى  $LM$  الجديد يتقاطع مع منحنى  $IS$  أسفل الخط  $BB$  أي في المنطقة التي يكون فيها ميزان المدفوعات يعاني من عجز طالما أن سعر الفائدة منخفض أيضاً، ويتطلب هذا العجز في ظل سعر الصرف الثابت قيام البنك المركزي بشراء عملته ليدعم سعرها مما يخفض من العرض النقدي ويدفع  $LM$  مرة أخرى إلى الإنتقال إلى وضعه الأصلي.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 111-112

مما سبق نلاحظ أن السياسة النقدية لم تنجح في تحقيق التشغيل والقضاء على البطالة في ظل نظام سعر الصرف الثابت، بل ترتب عنها تحقيق عجز في ميزان المدفوعات قد يتطور هذا العجز ليصبح عجزاً مزمناً فيما لو أصرت السلطة النقدية على الحد من البطالة.

الشكل (3-5): حالة زيادة عرض النقد



المصدر: محمد كمال، خليل الحمزاوي، سوق الصرف الأجنبي، ط1، منشأة المعارف، مصر، 2004، ص112



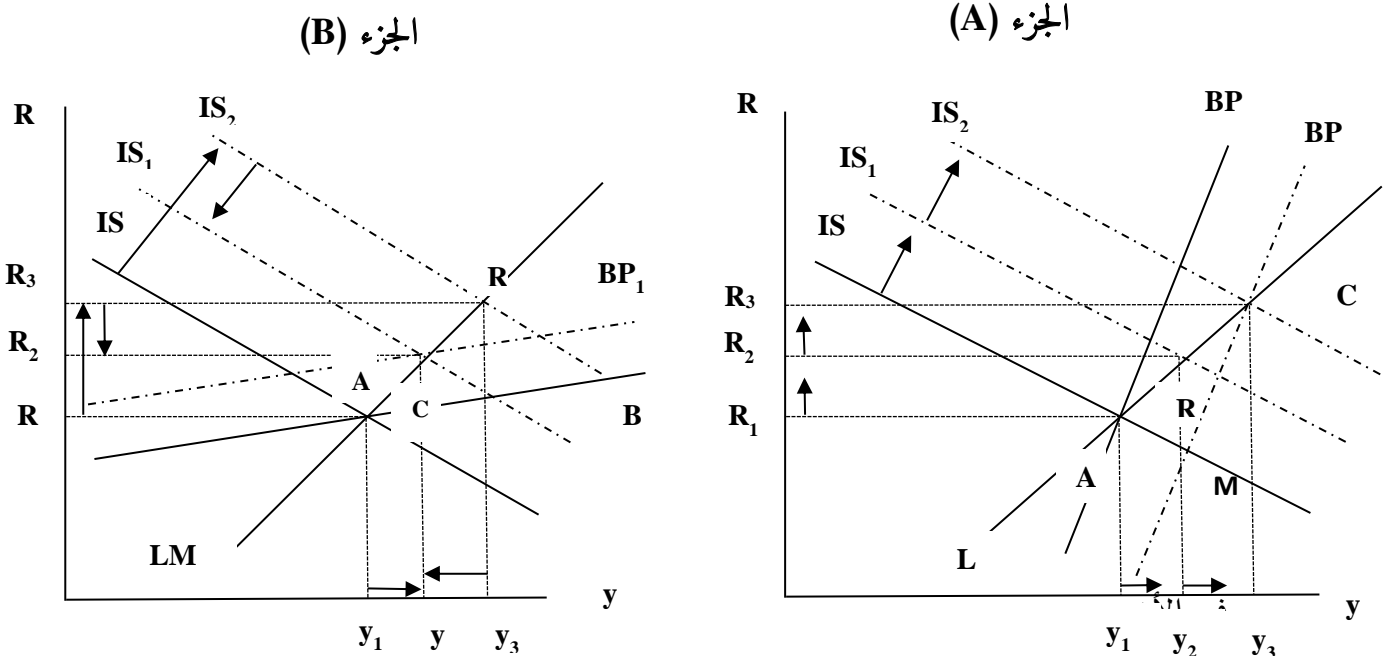
ثانياً: حالة سعر الصرف المرن

1. السياسة النقدية في ظل أسعار الصرف المرنة وعدم القدرة التامة لرأس المال على التنقل<sup>1</sup>:

السياسة النقدية التوسعية ينجز عنها إنتقال  $LM$  إلى  $LM_1$  ليصبح التوازن المبدئي الجديد عند النقطة  $(B)$  مسببا دخل حقيقي أعلى عند وعجز في ميزان المدفوعات .

إن زيادة الواردات وزيادة الطلب المحلي على الأصول المالية الأجنبية، وكذا إنخفاض الصادرات وإنخفاض الطلب الأجنبي على الأصول المالية المحلية، كل ذلك يضع ضغطاً هبوطياً على قيمة العملة الوطنية، لذلك يحدث انخفاض في قيمة العملة الوطنية، يؤدي هذا الإنخفاض في قيمة العملة إلى إرتفاع الأسعار المحلية للسلع الأجنبية وإنخفاض الأسعار الأجنبية للسلع والخدمات المحلية، ونتيجة لذلك نجد أن زيادة الإنفاق على الصادرات وزيادة الإنفاق على الواردات يترتب عليه إنتقال منحنى  $(IS)$  إلى منحنى  $(IS_1)$  وفي نفس الوقت يؤدي إنخفاض قيمة العملة إلى تحرك منحنى  $(BP)$  ناحية اليمين إلى  $(BP_1)$  في أعقاب هذه التعديلات لأوضاع المنحنيات  $(IS - LM - BP)$ ، يتحقق توازن جديد عند النقطة  $(C)$ ، مع تواجد مزيد من الضغط على قيمة العملة المحلية، وهذا موضح في الشكل (6-3) التالي:

الشكل (6-3): آثار التوسع المالي في ظل أسعار الصرف المعومة وعدم قدرة رأس المال على التنقل



المصدر: اسماعيل صاري، المرجع السابق، ص 88

<sup>1</sup> إسماعيل صاري، الأداء الإقتصادي لأنظمة سعر الصرف - حالة عينة مختارة من الدول - (أطروحة دكتوراه - إقتصاد ومالية دولية) قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس، المدية، الجزائر، 2017-2018 ص 86-

نجد أن السياسة النقدية فاعليتها تكون كبيرة في في الإقتصاد المفتوح المنتهج لنظام الصرف المرن، ومهما كانت مرونة حركة رؤوس الأموال إلى سعر الفائدة، وذلك من خلال الزيادة الكبيرة في معدل الدخل الحقيقي والتي تقدر ب:  $\frac{Y_3 - Y_1}{Y_1}$  وذلك بإفتراض ثبات العوامل الأخرى على الأقل في الأجل القصير.

## 2. السياسة النقدية في ظل أسعار الصرف المرنة مع القدرة التامة لرأس المال على التنقل:

السياسة النقدية التوسعية تؤدي إلى إنتقال منحنى  $LM$  إلى  $LM_1$ ، ليصبح التوازن المبدئي الجديد عند النقطة (B)، مسبب تراجع سعر الفائدة التوازني من  $(R_1)$  إلى  $(R_2)$ ، يولد هذا التراجع تدفقات مالية كبيرة للخارج ويؤدي ذلك إلى بداية العجز في ميزان المدفوعات، وهو ما يؤدي إلى إنخفاض قيمة العملة هذه الوضعية (زيادة الإنفاق على الصادرات وإنخفاض الإنفاق على الواردات) تؤدي إلى إنتقال منحنى  $(IS)$  إلى  $(IS_1)$ ، عند النقطة التوازنية (C) بحيث يكون مجموع رصيد الحساب الجاري ورصيد حساب رأس المال معادلاً للصفر، وبالتالي لا يكون هناك مزيد من الضغط على قيمة العملة، وأخيراً يزيد الدخل الحقيقي بأقصى قدر ممكن  $(Y_1)$  من  $(Y_2)$  فوري ممكن على الدخل الحقيقي في ظل سعر الصرف المعوم مع القدرة التامة لرأس المال على التحرك ويكون للسياسة النقدية أكبر تأثير فوري ممكن على الدخل الحقيقي في ظل سعر الصرف المعوم مع القدرة التامة لرأس المال على التحرك<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 89

### خلاصة الفصل الثالث

نستخلص في هذا الفصل أن الاستقرار الاقتصادي ما هو الا حماية الاقتصاد من التقلبات الحاصلة بسبب السياسات الاقتصادية للحفاظ على مستوى التشغيل الكامل وضبط المستويات العامة للأسعار. وتبرز أهمية الاستقرار النقدي كأحد الأهداف الرئيسية للسياسة الاقتصادية. فهو يشير إلى حالة من عدم التقلبات المفرطة في قيمة العملة ومعدلات التضخم، وهو أمر حيوي لاستمرارية النمو الاقتصادي واستقرار الأسواق المالية.

وتلعب السياسة النقدية دوراً بارزاً في تحقيق الاستقرار النقدي، حيث يمكن للسلطات النقدية تنفيذ سياسات تؤثر في معدلات الفائدة وكميات النقد المتداولة، وهو ما يؤثر بدوره في مستويات التضخم وثقة السوق.

تعتمد فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي على عدة عوامل، منها التوازن الصحيح بين التدخل الحكومي وحرية السوق، وتوجيه السياسات بشكل مناسب لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الشاملة. كما يجب أن تتماشى السياسة النقدية مع الأوضاع الاقتصادية العامة والتحديات الدولية لضمان تحقيق الاستقرار المستدام.

بهذا الصدد، يتبنى العديد من البلدان استراتيجيات متنوعة لتحقيق الاستقرار النقدي، مثل السياسات التحفيزية أو الاقتصادية التشفية، وذلك استناداً إلى طبيعة الاقتصاد والتحديات التي يواجهها كل بلد. في النهاية، يظل تحقيق الاستقرار النقدي تحدياً دائماً يتطلب التوازن بين الأهداف المتعددة للسياسة النقدية وضرورة التكيف مع التحولات الاقتصادية العالمية والمحلية.

# الفصل الرابع

دور الكتلة النقدية في تحقيق

الإستقرار النقدي في

الجزائر

دراسة قياسية 1990-2022

## تمهيد

بعد عرضنا للجانب النظري المتعلق بالمفاهيم الأساسية حول الكتلة النقدية والاستقرار النقدي ومحدداته، سنقوم في هذا الفصل بدراسة تحليلية وقياسية للكتلة النقدية وآلياتها لتحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر، مستخدمين بذلك الأسلوب الكمي باستعمال البرنامج الإحصائي " إيفيز".

ونهدف من خلال الدراسة القياسية لاستقرار النقدي في الجزائر إلى تحليل وتقييم حالة الاستقرار النقدي في الاقتصاد الجزائري ودراسة دور الكتلة النقدية في تحقيق هذا الاستقرار، حيث يعتبر هذا الأخير هدفًا رئيسيًا للسياسة النقدية في ظل سعي النظام المالي والنقدي في الجزائر إلى الحفاظ على استقرار قيمة العملة والأسعار وضمان سيولة مالية كافية لدعم النشاط الاقتصادي. وذلك من خلال تحليل العوامل المؤثرة فيه مثل التضخم ونمو النقد والسيولة المالية وسياسات بنك الجزائر وسوق المال. ويتم تقييم تأثير هذه العوامل على الاستقرار النقدي وتحديد التحديات والمخاطر المحتملة.

وقد قسمنا هذا الفصل على ثلاث مباحث هيا كالاتي:

- **المبحث الأول:** عرض نظري حول حول السلاسل الزمنية ونماذج أشعة الانحدار الذاتي
- **المبحث الثاني:** دراسة تحليلية للمتغيرات محل الدراسة خلال الفترة 1990-2022
- **المبحث الثالث:** الدراسة التطبيقية

### المبحث الأول: عرض نظري حول حول السلاسل الزمنية ونماذج أشعة الانحدار الذاتي

تعتبر السلاسل الزمنية ونماذج أشعة الانحدار الذاتي من الأدوات الهامة في علم الإحصاء والتحليل الإحصائي التي تمكننا من فهم وتحليل البيانات التي تم جمعها خلال فترات زمنية محددة. حيث تلعب السلاسل الزمنية دورًا حيويًا في تحليل الظواهر الطبيعية والاقتصادية والاجتماعية التي تتغير مع مرور الوقت، فهي تتيح للباحث تحديد النماذج المناسبة والتعامل مع التحديات التي قد تواجههم عند تحليل البيانات الزمنية. كما يمكن استخدام هذه النماذج لتنبؤ القيم المستقبلية، وبالتالي يساهم في اتخاذ القرارات الفعالة والتخطيط المستدام في هذا السياق، من خلال هذا المبحث سوف نستعرض الجزء النظري المرتبط بالسلاسل الزمنية ونماذج أشعة الانحدار الذاتي.

### المطلب الأول: منهجية ديكي فولر للاستقرارية

#### أولاً: مفاهيم أساسية حول السلسلة الزمنية:

ان اول خطوة بعد تحديب النموذج (التكامل المشترك) هي فحص درجة تكامل السلسلة الزمنية للمتغيرات محل الدراسة، وللتعرف على ما اذا كانت هذه المتغيرات مستقلة ام لا، باعتبار طبيعة هذه السلاسل تكون غير ساكنة مما يؤدي الى ما يعرف بظاهرة الانحراف الزائف، وهذا يعين ان وجود اتجاه عام (trend) في السلاسل الزمنية للمتغيرات قد يؤدي الى وجود علاقة معنوية بين هذه المتغيرات حتى لو كان الاتجاه العام هو الشئ الوحيد المشترك.<sup>1</sup>

#### 1. تعريف السلسلة الزمنية

قبل الشروع في أي دراسة لظاهرة اقتصادية لا بد من التأكد أولاً من اتجاه في السلسلة الزمنية، ويمكن التمييز بين السلاسل الزمنية المستقرة *Stationary time series* والسلاسل الزمنية الغير المستقرة *Non Stationary time series* أي ذات اتجاه<sup>2</sup>، يقصد بالسلسلة الزمنية المستقرة هي تلك التي تتغير مستوياتها مع الزمن دون ان يتغير المتوسط فيها وذلك خلال فترة زمنية نسبياً<sup>3</sup>، كما تعرف أنها مجموعة من القيم

<sup>1</sup> مطهري حنان، النفقات العامة والنمو الاقتصادي في الجزائر - مقارنة مؤسساتية - دراسة قياسية للفترة (1990-2020) (اطروحة دكتوراه - تحليل اقتصادي واستشراف)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ابي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر 2021-2022، ص 178

<sup>2</sup> لحوّل براهيم، أثر السياسة الجبائية على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة 1990-2017 (اطروحة دكتوراه - اقتصاد المالية العامة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2019-2020 ص 168

<sup>3</sup> شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، ط1، دار حامد للنشر، الأردن، 2011، ص 200

لمؤشر احصائي معين مرتبة حسب تسلسل زمني، بحيث كل فترة زمنية يقابلها قيمة عددية للمؤشر تسمى مستوى السلسلة، وهي مجموعة من المعطيات ممثلة عبر الزمن ترتيبا تصاعديا.<sup>1</sup>

## 2. مركبات السلسلة الزمنية<sup>2</sup>

### أ- مركبة الإتجاه العام

عند فحص نمط التغير لظاهرة ما من خلال المنحنى الزمني (أو من خلال البيانات) كثيرا ما يلاحظ وجود تغيرات بطيئة وتدرجية على المدى القصير بالزيادة أو النقصان، أو تتزايد أو التناقص على المدى الطويل كما يمكن تعريف الإتجاه العام في السلسلة بأنه التحركات الصاعدة أو الهابطة في مستوى السلسلة على المدى الطويل، ويعرف عادة بتغيرات المدى الطويل ويرمز له بالرمز  $T_t$  هي تلك التغيرات التي تحدث بانتظام فيوحد أزمنة متعاقبة والتي تتجم من تأثير عوامل خارجية، أو هي تلك التقلبات التي تتكرر على نفس الوثيرة كل سنة ويرمز لها بـ  $S_t$  وكمثال لهذه التغيرات زيادة استهلاك الغاز الطبيعي في فصل الشتاء أو على الطاقة الكهربائية في فصل الصيف بسبب الاستخدام المتزايد للمكيفات الهوائية.

### ب- المركبة الدورية:

هي تغيرات منتظمة لكن انتظامها ليست اما كما هو الحال في التغيرات الموسمية، إذ أن طول الدورة الاقتصادية ليس معروفا بدقة كما أنه يتغير ولذلك لا يمكن تحديد مواعيد هذه التغيرات بدقة، والتغيرات الدورية ليست تغيرات قصيرة الأجل مثل التغيرات الموسمية إذ لا يظهر لها أثر محسوس بين سنة وأخرى وإنما تستغرق زمنا طويلا حتى تستعيد سيرورتها، وقد اختلف الاقتصاديون في تحديد هذا الزمن ولكن الغالب أن الدورة تستغرق حوالي عشر سنوات، ويرمز لها بالرمز  $C_t$ .

### ت- المركبة العشوائية:

هي التغيرات التي لم تتمكن التغيرات السابقة من تفسيرها، وبالتالي فهي تغيرات شاذة أو تذبذبات غير منتظمة ناتجة عن ظروف طارئة لا يمكن التنبؤ بوقوعها، ويرمز لها بالرمز  $\varepsilon_t$  إذ تنشأ عن أسباب استثنائية وغير متوقعة ( الكوارث الطبيعية، لإضرابات العمالية، الحروب... ).

<sup>1</sup> مزراشي فتيحة، أثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة-دراسة حالة الجزائر-(أطروحة دكتوراه-)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف1، الجزائر، 2017-2018، ص366

<sup>2</sup> زواد نجاة، دراسة قياسية لفعالية السياسة النقدية في الجزائر (أطروحة دكتوراه-نقود بنوك ومالية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2021-2022، ص193-194

ثانيا: منهجية " ديكي فولر "

### 1. الخصائص الإحصائية لصفة استقرار السلسلة الزمنية

نقول عن السلسلة أنها مستقرة اذا حققت الشروط التالية<sup>1</sup>:

• ثبات المتوسط عبر الزمن:  $E(Y_t) = E(Y_{t+h}) = \mu \dots \dots \dots (1 - 4)$

• ثبات التباين عبر الزمن:  $Var(Y_t) = Var(Y_{t+h}) = \sigma^2 \dots \dots \dots (2 - 4)$

• استقلال التباين المشترك عبر الزمن:

$Cov[(Y)_t, Y_{t+h}] = E[(Y_t - \mu)(Y_{t+h} - \mu)] = \gamma h \dots \dots \dots (3 - 4)$

إن التمثيل البياني للسلسلة يعطينا احاءات عن استقرار السلسلة من عدمه، غير أن هذا لا يكفي

بل يجب الاعتماد على اختبارات إحصائية متخصصة.

### 2. اختبارات تحديد طبيعة السلسلة الزمنية

#### 1. دالة الارتباط الذاتي:

وتعتمد هذه الطريقة على فحص دالة الارتباط الذاتي، فإذا كانت كل المعاملات المحسوبة تقع داخل مجال الثقة، أي أنها معدومة فإنه يمكن القول أن السلسلة الزمنية مستقرة، أما إذا لاحظنا من خلال بيان الارتباط الذاتي عدم وجود تناقص هيذه النسب فإننا نستطيع القول أن السلسلة الزمنية غير مستقرة لوجود مركبة الاتجاه العام<sup>2</sup>.

#### 2. اختبار (Q-Statistic)

أقترح هذا الاختبار من طرف بوكس بيارس Box-Pierce، و تكون الفرضيات كمايلي<sup>3</sup> :

$$H_0: \rho_{k1} = \rho_{k2} = \dots = \rho_{kn} = 0$$

$$H_1: \rho_{k1} \neq \rho_{k2} \neq \dots \neq \rho_{kn} \neq 0$$

ويكتب على الشكل الرياضي التالي:

$$Q = n \sum_{K=1}^m \widehat{\rho}_k^2 \dots \dots \dots (4 - 4)$$

<sup>1</sup> لعقاب محمد، تحليل السلاسل الزمنية محاضرات وتطبيقات في الاقتصاد، سنة اولى ماستر اقتصاد كمي، كلية علوم إقتصادية وتسيير وعلوم تجارية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، 2017-2018، ص30

<sup>2</sup> زواد نجاة، المرجع السابق، ص 196-197

<sup>3</sup> بن أحمد أحمد، النمذجة القياسية للاستهلاك الوطني للطاقة الكهربائية في الجزائر خلال الفترة (1988:10، 2007:03) رسالة ماجستير-اقتصاد كمي، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص77



حيث معاملات الارتباط الذاتي تتبع التوزيع الطبيعي أي:  $\rho_k \rightarrow N(0, \frac{1}{n})$

حيث: ( $n$  حجم العينة،  $m$  عدد الفجوات)

و يتم الحكم كمايلي:

- إذا كان  $Q_C > Q_t$  نقول أن السلسلة محل الدراسة غير مستقرة.
- إذا كان  $Q_C < Q_t$  نقول أن السلسلة محل الدراسة مستقرة

ثالثا: اختبار جذر الوحدة للاستقرار:

تهدف اختبارات جذر الوحدة إلى فحص خواص السلسلة الزمنية لكل متغير من متغيرات النموذج المدروس خلال المدة الزمنية للملاحظات، وهذا من أجل التأكد من استقراريتها وتحديد درجة الاستقرار (رتبة التكامل) بهدف تحديد المنهجية المستخدمة للدراسة، بالإضافة إلى تحديد نوع السلاسل الزمنية الغير المستقرة<sup>1</sup>.

### 1. النموذج TS (Trend stationnaire):<sup>2</sup>

هذه النماذج غير مستقرة وتبرز عدم إستقرارية تحديدية (déterministe)، وتأخذ الشكل:

$$Y_t = f(t) + \varepsilon_t \dots \dots \dots (5 - 4)$$

حيث :

$f(t)$ : دالة كثير حدود للزمن (خطية أو غير خطية).

$\varepsilon_t$ : شوشرة بيضاء.

والنموذج الأكثر انتشار يأخذ شكل كثير حدود من الدرجة الاولى ويكتب  $Y_t = a_0 + a_1 t$

$\varepsilon_t$ ، هذا النموذج غير مستقر لأن متوسطه متعلق بالزمن، لكننا نستطيع جعله مستقر بعد تقدير المعالم

$$\widehat{a}_1, \widehat{a}_0 \text{ بطريقة المربعات الصغرى فنقوم } y_t - \widehat{a}_1 + \widehat{a}_0$$

### 2. نموذج DS (Différence-Stationnary)<sup>3</sup>

هذه النماذج أيضا غير مستقرة وتبرز عدم إستقرارية عشوائية (Stochastique) وتأخذ الشكل

الآتي:

$$Y_t = Y_{t-1} + \beta + \varepsilon_t \dots \dots \dots (6 - 4)$$

<sup>1</sup> شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، ط1، دار الحامد للنشر، عمان، 2012، ص207

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص79

<sup>3</sup> هتهات السعيد، المرجع السابق، ص 142

ويمكن جعلها مستقرة باستعمال الفروقات أي:

$$(1 - B)^d Y_t = \beta + \varepsilon_t \dots \dots \dots (7 - 4)$$

حيث:

$\beta$ : ثابت حقيقي. **B**: معامل التأخر. **d**: درجة الفروقات.

و في معظم الأحيان تستعمل الفروقات من الدرجة الأولى في هذه النماذج أي  $d = 1$  وتكتب من

الشكل

وتأخذ هذه النماذج شكلين:

• إذا كان  $\beta = 0$  : يسمى نموذج (DS) بدون المشتقة ويكتب  $Y_t = Y_{t-1} + \varepsilon_t$ .

• إذا كان  $\beta \neq 0$  : يسمى نموذج (DS) بالمشتقة ويكتب  $Y_t = Y_{t-1} + \beta + \varepsilon_t$ .

### 3. اختبار جذر الوحدة ديكي- فولر ( Dicky-Fuller ) :

يعد هذا الاختبار من بين الأدوات الأكثر استعمالا لمعرفة استقرارية السلاسل الزمنية من عدمها وكذا عدم استقرارية السلسلة بتحديد مميزاتا بتحديد نوع الاتجاه العام (محدد TS أو عشوائي DS) يأخذ اختبار ADF الصيغة التالية<sup>1</sup>:

$$H_0: p = 1 \text{ (non stationnaire)}$$

$$H_1: p < 1 \text{ (stationnaire)}$$

في الفرضية الصفرية الإحصائية  $t = (\hat{\rho} - 1) / \hat{\sigma}_{\hat{\rho}}$  لا تتبع توزيع ستودان (student)، ديكي وفولر (1979)، وانطلاقا من محاكاة مونتني كارلو (monte Carlo)، قدما الجداول الإحصائية التي تمكن من قراءة القيم الحرجة لاختبار جذر الوحدة:

يكفي قبول الفرضية الصفرية في أحد النماذج الثلاثة التالية للقول بأن السلسلة غير مستقرة:

$$.y_t = C + bt + \rho y_{t-1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (8 - 4)$$

$$y_t = C + \rho y_{t-1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (9 - 4)$$

$$y_t = \rho y_{t-1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (10 - 4)$$

في النموذج الثالث نميز الحالات التالية:

•  $Ipl < 1$  فإن  $y_t$  مستقرة والمشاهدات الحالية لها وزن أكبر من المشاهدات الماضية

•  $Ipl = 1$ ،  $y_t$  غير مستقرة وللمشاهدات الحالية نفس وزن المشاهدات الماضية

<sup>1</sup> مقراني حميد، المرجع السابق، ص 113-114

•  $IPI > 0$ ،  $y_t$  غير مستقرة و تباينها يتزايد بشكل أسي مع  $t$  والمشاهدات الماضية لها وزن كبير مقارنة بالمشاهدات الحالية.

#### 4. اختبار ديكي- فولر المطور (Decky- Fuller augmenté):

يعد اختبار ديكي فولر المطور (الموسع) نسخة مطورة من اختبار ديكي فولر (Dickey and Fuller) (1979) ويستخدم في نماذج السلاسل الزمنية المعقدة والكبيرة؛ حيث يتم تطبيق اختبار ديكي فولر (1979) في ظل الفرضية التي مفادها أن الأخطاء العشوائية تشكل لنا اضطرابا أبيض، وبما أن مصطلح يكون الخطأ من غير المرجح أن ضجيجا أبيضاً<sup>1</sup>، فقد طور كل من (Dickey Fuller) عام 1981 من صيغتهم البسيطة لاختبار طبيعة السلاسل الزمنية وذلك من أجل تقادي السلبيات التي تحتويها تلك الصيغة ، إذ أن البواقفي في نموذج الانحدار البسيط غالبا ما تكون مرتبطة ذاتيا ولتقادي ذلك يتم إجراء اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) عن طريق تضمين دالة الاختبار عددا معينا من فروقات المتغير التابع، ويطبق اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) باستخدام طريقة المربعات الصغرى (MCO) من خلال تقدير نموذج أو أكثر من النماذج التالية<sup>2</sup>:

❖ النموذج الأول: بدون الحد الثابت والاتجاه الزمني؛

❖ النموذج الثاني: وجود حد ثابت بدون اتجاه زمني؛

❖ النموذج الثالث: وجود حد ثابت واتجاه زمني؛

❖ النموذج الرابع: وجود حد ثابت وميل تربيعي.

والمعادلات التالية توضح ذلك<sup>3</sup>:

$$\Delta Y_t = BY_{t-1} + \sum_{i=1}^p \lambda_i \Delta Y_{t-i} + \mu_t \dots \dots \dots (11 - 4)$$

$$\Delta Y_t = a_0 + BY_{t-1} + \sum_{i=1}^p \lambda_i \Delta Y_{t-i} + \mu_t \dots \dots \dots (12 - 4)$$

<sup>1</sup> Dimitrios Asteriou And Stephen G.Hall (2006-2007), «Applied Econometrics », First edition, New York, P 297.

<sup>2</sup> بن يوب امينة، اثر التقدم التكنولوجي على النمو الاقتصادي دراسة قياسية للجزائر خلال الفترة (1990-2017)(اطروحة دكتوراه- اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية ، جامعة ابي بكر القايد، تلمسان، الجزائر

2020-2021 ص 211

<sup>3</sup> Enders. W (1995),”Applied Econometrics Time Series”, New York: John Wiley & Sous, Inc USA),P221

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + B Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \lambda_i \Delta Y_{t-i} + \mu_t \dots \dots \dots (13 - 4)$$

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + B Y_{t-1} + (B_2 Y_{t-1})^2 + \sum_{i=1}^p \lambda_i \Delta Y_{t-i} + \mu_t \dots \dots \dots (14 - 4)$$

حيث ان:

$\Delta$  : الفرق الاول ؛

$B a_0 a_1$  : المعلمات المطلوب تقديرها؛

$Y$  : المتغير المراد اختباره؛

$p$  : عدد فترات الابطاء؛

$\mu_t$  : حد الخطأ العشوائي؛

$t$  : الزمن على شكل اتجاه العام.

يكون القرار في المعادلات المذكورة أعلاه بمقارنة قيمة  $(t)$  المحتسبة مع قيمة  $(t^*)$  الجدولية بعد تقدير الصيغ السابقة باستخدام طريقة المربعات الصغرى، فإذا كانت القيمة المطلقة المحتسبة لـ  $(t)$  أكبر من القيمة الجدولية  $(t^*)$  فإننا نرفض فرضية العدم  $H_0: B = 0$  وتقبل الفرضية البديلة  $H_1: B > 0$  مما يدل على معنوية المعلمة الاحصائية وعدم وجود جذر الوحدة، أي أن السلسلة الزمنية للمتغير المدروس مستقرة والعكس صحيح، في حالة ما إذا كانت القيمة المطلقة المحتسبة لـ  $(t)$  أصغر من القيمة الجدولية  $(t^*)$  فإننا نقبل فرضية العدم  $H_0: B = 0$  وترفض الفرضية البديلة  $H_1: B > 0$  أي أن السلسلة الزمنية للمتغير المدروس غير مستقرة، لهذا نقوم باختبار استقرارية الفرق الأول للمعادلات السابقة وإذا كانت غير مستقرة نكرر الاختبار للفرق الثاني وهكذا<sup>1</sup>.

❖ إذا كانت السلسلة مستقرة عند المستوى يقال عنها مجموعة متكاملة من الدرجة صفر أي  $I(0)$ .

❖ إذا كانت السلسلة غير مستقرة عند المستوى، يتم أخذ الفرق الأول ويجرى لها اختبار حذر الوحدة

فإذا تحققت صفة الاستقرارية عند الفرق الأول يقال عنها مجموعة متكاملة من الدرجة الأولى أي

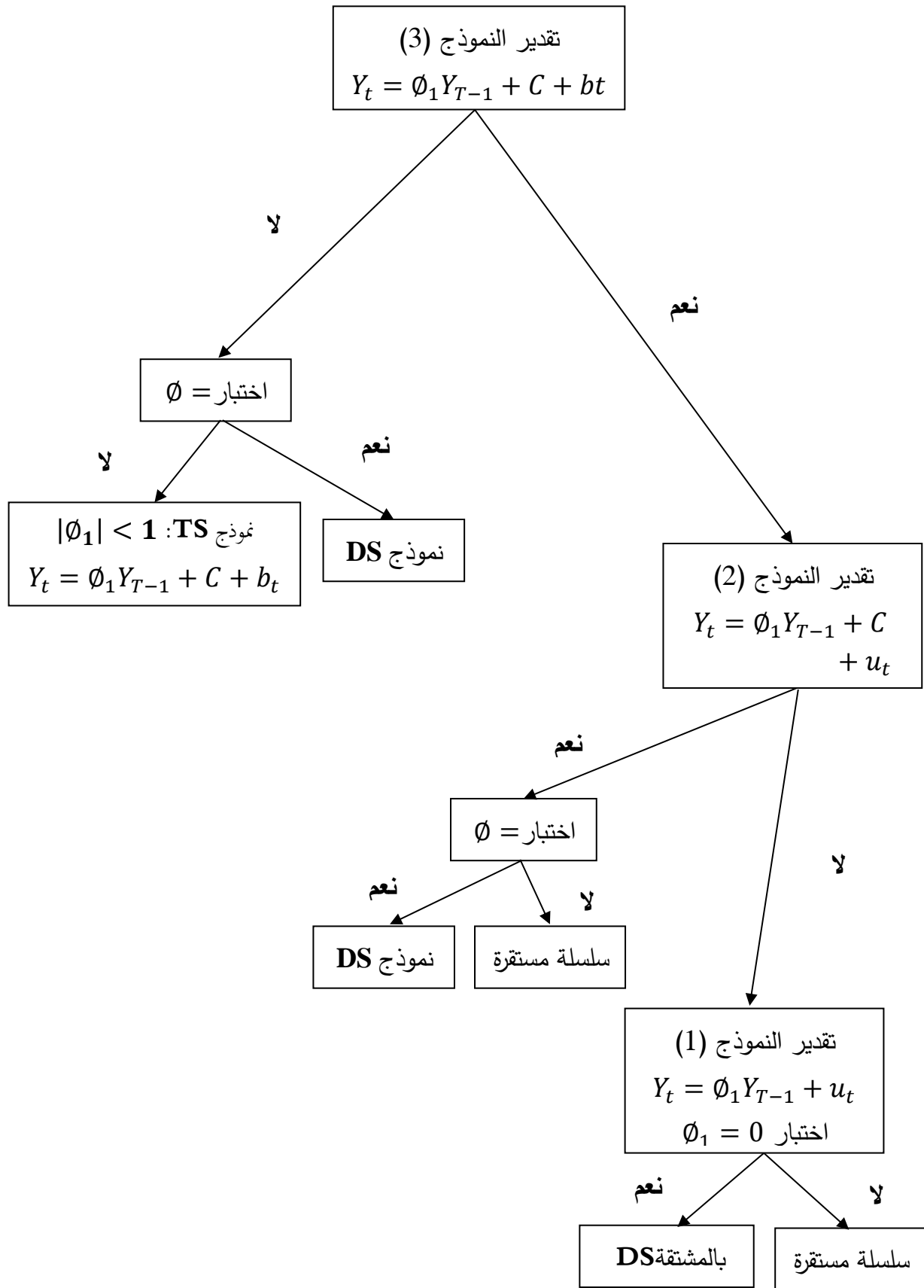
$I(1)$

❖ إذا استقرت السلسلة عند الفرق الثاني يقال عنها مجموعة متكاملة من الدرجة الثانية أي  $I(2)$

القيم الحرجة لـ  $(t)$  لاختبار فرضية العدم تعتمد على قيم ماكينون (Machinnon)

<sup>1</sup> بن يوب امينة، المرجع السابق، ص 212-213

الشكل (4-13): منهجية مبسطة لاختبارات الجذر الأحادي



## المطلب الثاني: السببية والتكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ

## أولاً: السببية

تعتبر منهجية جرانجر لدراسة العلاقات السببية بين متغيرات من أشهر المنهجيات وأكثرها استعمالاً وانتشاراً إذ تمكننا من معرفة العلاقة بين المتغيرات المستهدفة، حيث أنه يمكننا القول بأن هناك علاقة سببية بين المتغير  $X$  إلى المتغير  $Y$  خلال الفترة الزمنية  $t$  بمفهوم جرانجر إذا كان<sup>1</sup>:

$$E(Y_t/Y_{t-1}, X_{t-1}) \neq E(Y_t/Y_{t-1}) \dots \dots \dots (15 - 4)$$

ومن أهم شروط إستعمالها هو إستقرار السلاسل الزمنية من نفس الدرجة وخاصة عند المستوى، لهذا اقترح كل هيرو تودا و تاكو ياماموتو منهجية جديدة لإختبار العلاقة السببية في الأجل الطويل والتي تعتمد على معادلة Granger وتم تطويرها بإضافة عدد فترات التباطؤ لنموذج  $VAR(p)$  المقدر ليصبح

$VAR(p+d)$  وهي طريقة مطورة MWALD لإختبار Wald Test

ومن مميزات إختبار السببية Toda-Yamamoto Causality أنه يستخدم السلاسل الزمنية ذات درجات تكامل مختلفة  $I(0)$   $I(1)$  أو حتى  $I(2)$ ، وبهذا يتم تقادي مشكلة الإنحدار الزائف.

أما بالنسبة لإختبار السببية في الأجل القصير فيمكننا إستخدام إختبار Wald عن طريق استخراج نموذج شعاع تصحيح الخطأ، ومن ثم إختبار معنوية معاملات الأجل القصير ضمن معادلة النموذج للمتغير التابع. ويتم ذلك وفق خطوتين<sup>2</sup>:

## 1. تحديد درجة تكامل المتغيرين

الشرط الضروري لتطبيق هذا الإختبار هو أن يكون المتغيرين متكاملتين من نفس الدرجة، وذلك بالاستعانة بأحد اختبارات جذر الوحدة من أجل دراسة نوع الاتجاه العام لكل متغير ثم تحديد درجة التكامل لكل متغير من المتغيرين، أي أننا نقوم بتقدير أحد النموذجين التاليين:

<sup>1</sup> عمارة عبد القادر، اثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على تطور قطاع التأمين الجزائري دراسة تحليلية قياسية خلال الفترة 1980-2020 (اطروحة دكتوراه-اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2022-2023 ص 119-120

<sup>2</sup> انظر:

• عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، دط، الدار الجامعية، مصر 2005، ص 672

• عادل مختاري، دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مريع كالدور في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 دراسة تحليلية قياسية (اطروحة دكتوراه-اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2022-2023 ص 174

$$Y_t = \alpha + \beta X_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots (16 - 4) \text{ النموذج الثاني}$$

$$Y_t = \alpha + \beta_1 X_t + \beta_2 T + \varepsilon_t \dots \dots \dots (17 - 4) \text{ النموذج الثالث}$$

ثم نقوم بالحصول على البواقي  $\varepsilon_t$ ، وفق أحد الصيغتين التاليين:

$$\varepsilon_t = Y_t - \alpha - \beta X_t \dots \dots \dots (18 - 4)$$

$$\varepsilon_t = Y_t - \alpha - \beta_1 X_t - \beta_2 T \dots \dots \dots (19 - 4)$$

## 2. دراسة استقرارية البواقي:

نقوم في الخطوة الثانية بدراسة استقرارية البواقي، وذلك من خلال استعمال أحد الصيغ التالية للتقدير :

$$\Delta \varepsilon_t = \gamma \varepsilon_{t-1} + \mu_t \dots \dots \dots (20 - 4)$$

$$\Delta \varepsilon_t = \gamma \varepsilon_{t-1} + \sum \delta_{t-1} \Delta \varepsilon_{t-1} + \mu_t \dots \dots \dots (21 - 4)$$

حيث تنص الفرضية الصفرية لهذا الاختبار على أن سلسلة البواقي مستقرة (سلسلة البواقي مستقرة:

$H_0$ ) بعد ذلك نقوم بحساب إحصائية  $\hat{t}$  المحسوبة ونقارنها بقيم جدولية معدة خصيصا من طرف Engle

and Granger فإذا كانت الإحصائية المحسوبة أكبر من الإحصائية المجدولة فإننا نرفض الفرضية

الصفرية أي أن سلسلة البواقي مستقرة وبالتالي يوجد تكامل مشترك بين المتغيرتين، ونستطيع تقدير النموذج

بواسطة نموذج تصحيح الخطأ ECM.

## ثانياً: التكامل المشترك<sup>1</sup>

ظهر مصطلح التكامل المشترك في الثمانينات على يد كلايف رانجر 1981، روبرت إنجل

وغرانجر 1987 وجوهانسون 1983 وجوهانسون سوران 1988 وكترينا جوسليوس 1990 .

تختبر طريقة إنجل وجرانجر بواقي انحدار التكامل المشترك، في حين تختبر طريقة جوهانسن عدد

علاقات التكامل المشترك في نظام متجهات الانحدار الذاتي (VAR) ويؤخذ في هذين الاختبارين عدد من

حدود التباطؤ لاستبعاد الارتباط الذاتي.

عرف رانجر 1983 التكامل المشترك على أنه تقنية تركز على السلاسل الزمنية غير المستقرة في

حين تكون التركيبات أو التوليفات الخطية (linear combinations) فيما بينها مستقرة، فإذا كانت مستقرة

يمكننا من تقدير نموذج تصحيح الخطأ.

<sup>1</sup> بالطيب جمال، أثر قياس إستقلالية البنك المركزي على المؤشرات الاقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر للفترة 1990-2019

(اطروحة دكتوراه-اقتصاد نقدي وبنكي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة قاصدي

مرباح، ورقلة، الجزائر، 2021-2022، ص 167-168

في حالة نموذج مكون من متغيرين نستخدم طريقة إنجل وجرانجر، بينما في حال المتغيرات المتعددة نستخدم إختبار جوهانسن لعدة اعتبارات منها احتمال وجود أكثر من متجه للتكامل المشترك.

### 1. شروط التكامل المشترك:

يتطلب حدوث التكامل المشترك في حالة ان تكون السلسلتان  $X, Y$  متكاملتان من الرتبة الاولى كل على حدى، وان تكون البواقي الناجمة عن تقدير العلاقة بينهما من الرتبة  $0^1$ ، أي أن :

• السلسلتان المتكاملتان تكونان من نفس الدرجة.

• البواقي تشكل سلسلة مستقرة.

فإذا اتصف متغيرين بخاصية التكامل المشترك، فالعلاقة بينهما تكون متجهة نحو التوازن في الأجل الطويل بالرغم من وجود انحرافات في الاتجاه القصير، وتنعكس هذه الانحرافات على البواقي، أي  $I(0)$  أو متكاملة من الدرجة  $0$  أما إذا لم تكن تحققها هنا نقوم بإجراء التكامل (التفاضل أو الفروق) للوصول إلى درجة الاستقرار، وتصبح سلسلة المتكاملة من الدرجة الأولى أي  $I(1)$ . فأى مزج خطي بين سلسلتين زمنيتين  $X$  و  $Y$  من نوع  $I(1)$  ليس لها أي انحراف أو اتجاه في الوسيط ينتج عنه سلسلة زمنية من نوع  $I(1)$  ولكن إذا وجدت علاقة توازن بين سلسلتين  $X$  و  $Y$  على الشكل<sup>2</sup>:

$$Y_t = \alpha + X_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots (22 - 4)$$

فنتوقع أن تكون هذه العلاقة علاقة تكامل مشترك، بحيث تكون العلاقة:

$$\varepsilon_t = Y_t - \alpha - X_t \dots \dots \dots (23 - 4)$$

وتمثل البواقي وهي عبارة عن سلسلة مستقرة، أي متكاملة من الدرجة الصفر  $I(0)$ ، وعندها نقول أنه يوجد تكامل مشترك بين  $X_t$  و  $Y_t$ ، ووفقا لهذا المنطق فإن العلاقة تكون:

• في حالة توازن عندما  $\varepsilon_t = 0$

• في حالة عدم التوازن عندما  $\varepsilon_t \neq 0$

إذن نتحقق من وجود التكامل المشترك عن طريق اختبار الجذر الأحادي على سلسلة البواقي  $\varepsilon_t$

وذلك باستخدام اختبارات الاستقرار مثل اختبار ADF واختبار PP.

<sup>1</sup> عبد القادر محمد عبد القادر عطية، المرجع السابق، ص 671

<sup>2</sup> نعيمة زيرمي، التجارة الخارجية الجزائرية من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق (رسالة ماجستير - المالية الدولية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة ابي بكر القايد، تلمسان، الجزائر، 2010-2011، ص 214



ثالثاً: نموذج تصحيح الخطأ (ECM)<sup>1</sup>

إذا كانت المتغيرات التي تتكون منها ظاهرة ما تتصف بخاصية التكامل المشترك، فإن النموذج الأكثر ملائمة لتقدير العلاقة بينهما هو نموذج تصحيح الخطأ (ECM)، فعادة ما يستخدم هذا الأخير للتوفيق بين السلوك قصير الأجل والسلوك طويل الأجل للعلاقات الاقتصادية، فهو مسار تعديلي يسمح بإدخال التغيرات الناتجة في المدى القصير في علاقات المدى الطويل وبذلك فهو يهدف إلى عزل علاقة التكامل المتزامن من جهة ومن جهة أخرى للبحث عن الاتجاه المشترك والروابط الحقيقية بين المتغيرات.

إذا كان لدينا متغيرين  $(y_t, x_t)$  وكانت العلاقة المقدرة بينهما:

$$y_t = \widehat{a}_0 - \widehat{a}_1 x_t - \varepsilon_t \dots \dots \dots (24 - 4)$$

حيث تمثل  $y_t$  المتغير التابع و  $x_t$  تمثل متجهة من المتغيرات المفسرة، فإنه يمكن الحصول على

متغير جديد يسمى حد تصحيح الخطأ، وهو يتمثل في البواقي  $\varepsilon_t$ :

$$\varepsilon_t = y_t - \widehat{a}_0 - \widehat{a}_1 x_t \dots \dots \dots (25 - 4)$$

أي يعتمد نموذج تصحيح الخطأ على اضافة حد تصحيح الخطأ  $(\theta)$ ، والذي يشير إلى سرعة التعديل من الأجل القصير إلى الأجل الطويل، أي مقدار التغير في المتغير التابع نتيجة لانحراف قيمة المتغير المستقل في الأجل القصير عن القيمة التوازنية في الأجل الطويل بمقدار وحدة واحدة.

وباستخدام هذا الحد يمكن صياغة نموذج تصحيح الخطأ على النحو التالي:

$$\nabla y_t = \beta_0 + \sum_{j=1}^k \beta_j \Delta x_{t-j} + \theta(y_t - \widehat{a}_0 - \widehat{a}_1 x_t)_{t-j} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (26 - 4)$$

حيث:

$\nabla y_t$  : الفرق الاول للمتغير التابع

<sup>1</sup> انظر:

- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، المرجع السابق، ص 687-688
- بوزاهر سيف الدين، أسعار الصرف وأسعار النفط دراسة قياسية لاختبار العلة الهولندية حالة الجزائر (رسالة ماجستير- نقود مالية وبنوك)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة ابي بكر القايد تلمسان، الجزائر، 2010-2011 ص 157
- بورحلي خالد، محددات سعر الصرف التوازني للدينار الجزائري لتحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في الجزائر (1980-2016) (اطروحة دكتوراه-مالية دولية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2018-2019 ص 103

$k$  : قيم الفجوة الزمنية لفروق المتغير المستقل  $x_t$

$k$  : عدد الفجوات الزمنية المدرجة في النموذج

1. تقدير نموذج تصحيح الخطأ:

يشترط ان تكون هناك علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، ويمكن تقديره على مرحلتين<sup>1</sup>:

المرحلة الأولى: تقدر باستعمال المربعات الصغرى OLS ، علاقة طويلة المدى

$$y_t = \widehat{a}_0 - \widehat{a}_1 y_{1t} - \varepsilon_t \dots \dots \dots (27 - 4)$$

المرحلة الثانية: تقدر باستعمال المربعات الصغرى العلاقة الديناميكية، علاقة قصيرة المدى

$$\Delta y_t = \beta_1 \Delta y_{1t} + \beta_2 e_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots (28 - 4)$$

$\beta_2$  قوة ارجاع نحو التوازن ويشترط ان يكون سالب ومقبول معنوياً (t- student المحسوبة للمعامل  $\beta_2$  اكبر من القيمة المجدولة)

### المطلب الثالث: تقنية نموذج شعاع الانحدار الذاتي (VAR)

أولاً: تقديم نموذج VAR:

1. النموذج العام:

يعتبر نموذج متجه الانحدار الذاتي **Vector Auto Régressive (VAR)** احد اشكال النماذج متعددة المتغيرات، ويستخدم لدراسة التفاعلات بين المتغيرات الاقتصادية الكمية<sup>2</sup>، وهو نموذج للقياس الاقتصادي وقياس العلاقات المتداخلة بين متغيرات السلاسل الزمنية<sup>3</sup>.

ويعتبر كريستوفر سيمز ♦ أول قام باقتراح هذا النموذج في عام 1981، حيث كان يرى أن الطريقة التقليدية في بناء النماذج القياسية الأنية تعتم، وجهة النظر التفسيرية، إذ تتضمن كثيراً من الفرضيات غير

<sup>1</sup> مكيد علي، حايذ مروان، تقدير نموذج تصحيح الخطأ (evcm) للعلاقة بين أدوات السياستين النقدية والمالية وبين النشاط الاقتصادي الجزائري خلال الفترة (1990-2015)، مجلة الإبداع، المجلد 07، العدد 08، 2017، ص5

<sup>2</sup> حامد قريب الله عبد المجيد عبد القادر، استخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR) لدراسة العلاقة بين حجم الإنفاق العام والنمو السكاني في السودان للفترة (1960 م-2015 م)، مجلة العلوم و التقنية في العلوم الاقتصادية، المجلد 19، العدد02، 2018 ص 128

<sup>3</sup> صفاء يونس الصفاوي، مزاحم محمد يحي، تحليل العلاقة بين الاسعار العالمية للنفط البيورو والذهب باستخدام متجه الانحدار الذاتي (VAR)، المجلة العراقية للعلوم الاجتماعية، المجلد08 ، العدد14، 2008، ص 21

♦ كريستوفر سيمز خبير اقتصادي وإحصائي أمريكي ولد في 21 اكتوبر 1942، حائز على جائزة نوبل التذكارية في العلوم الاقتصادية في عام 2011،تحصل على البكالوريوس في الرياضيات من جامعة هارفارد في عام 1963 والدكتوراة في الاقتصاد من نفس الجامعة سنة 1968. وهو عضو في الأكاديمية الوطنية للعلوم والأكاديمية الأمريكية للفنون والآداب ورئيس منتخب للاتحاد الاقتصادي الأمريكي في 2011.

المختبرة كما انتقد سيمز قرار التمييز بين المتغيرات، وحسب رأيه إذا كان هناك أية بين عدد من المتغيرات اذ يجب ان تعامل جميع المتغيرات بنفس الطريقة، بناء على ذلك عند نبذ هذا الفصل جميع المتغيرات تعامل كمتغيرات داخلية، هذا يعني في شكلها المخفض كل يقترح Sims في نموذج معامل المتغيرات جميعها بالطريقة نفسها دون أية شروط مسبقة، وإدخالها جميعاً في المعادلات بعدد مدد الإبطاء الزمني نفسها.

والنموذج العام الذي اقترحه هو<sup>1</sup>:

$$\Phi(B)Y_t = \varepsilon_t \dots \dots \dots (29 - 4)$$

$Y_t$  : سياق عشوائي ذو  $n$  بعد، مستقر من المرتبة الثانية

$\Phi(B)$  : كثير حدود مصفوفي من الدرجة  $p$  بمعامل الإبطاء الزمني  $B$

يكتب من كما يلي:

$$\Phi(B) = \Phi_0 - B\Phi_1 - B^2\Phi_2 - \dots \dots - B^p\Phi_p \dots \dots \dots (30 - 4)$$

$\Phi_0$  : مصفوفة احادية من المرتبة  $n$

$\varepsilon_t$  : سياق الضجة البيضاء ذو  $n$  بعد، مصفوفة تغايراته هي  $\Omega$ ، ويفسر بأنه تجديد للسياق العشوائي  $Y_t$  يمكن أيضاً كتابة النموذج VAR على شكل مجموعة من المعادلات حيث أن كل معادلة هي عبارة عن معادلة انحدار لعنصر من الشعاع  $Y_t$  على ماضيه وماضي العناصر الأخرى من الشعاع، وتظهر تلك المعادلات في شكل منتظم إحصائياً في إدخال المتغيرات، وبشكل خاص تأخذ التأثيرات الديناميكية المتبادلة بين هذه المتغيرات بالحسبان. إن تقدير النموذج السابق يمكن أن يتم باستخدام طريقة المربعات الصغرى مطبقة على كل معادلة حدى الخصائص التقريبية للمقدرات التي يمكن أن نحصل عليها هي الخصائص المعتادة، إذا كان السياق العشوائي  $Y_t$  مستقراً من المرتبة الثانية.

معادلة تأخذ نفس المتغيرات مما يقود الى بناء نماذج متجه الانحدار الذاتي VAR الذي يمكن كتابته بالشكل<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> زنقيلة عبد الوهاب، دور سياسة سعر الصرف في تحقيق التوازن الخارجيلدى الاقتصاديات النامية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1986-2018)(اطروحة دكتوراه-تجارة ومالية دولية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، الجزائر، 2020-2021 ص 176-177

<sup>2</sup> مولاي بوعلام، سياسات سعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية في الفترة(1990:01-04:2003)(رسالة ماجستير - اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2010-2011، ص76

$$X_t = A_0 + \sum_{i=1}^n A_i X_{t-1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (31 - 4)$$

بحيث:

$$X_t = (X_{1t}, X_{2t}, \dots \dots \dots X_{nt})' \dots \dots \dots (32 - 4)$$

2. مسار نموذج VAR<sup>1</sup>:

هو عبارة عن مسار شعاع الانحدار الذاتي من الدرجة P والمتكون من K متغيرة ويكتب بالشكل

التالي:

$$X_t = A_0 + A_1 X_{t-1} + A_2 X_{t-2} + \dots \dots \dots A_p X_{nt} + \mu_t \dots \dots \dots (33 - 4)$$

t = 0, ±1, ±2, ....

$$X_t = (X_{1t}, X_{2t}, \dots \dots \dots X_{nt})' \text{ ، } (K \times 1) \text{ بعده } X_t$$

A<sub>i</sub> : مصفوفة المعامل ذات بعد (K × K)

$$A_0 = (a_1^2, a_1^2, a_1^2)$$

μ<sub>t</sub> : شعاع التشويش الابيض ذو بعد (K × 1) ويحقق الفرضيات التالية:

$$E(\mu_t) = 0 \dots \dots \dots (34 - 4)$$

$$E(\mu_t U_t') = \Omega \dots \dots \dots (35 - 4)$$

$$E(\mu_t U_t') = 0, \forall s \neq t \dots \dots \dots (36 - 4)$$

باستعمال معامل التأخير يصبح لدينا:

$$X_t = A_0 + A_1 L X_t + A_2 L^2 X_t + A_p L^p X_t + U_t \dots \dots \dots (37 - 4)$$

$$\Rightarrow (I_k - A_1 - A_1 L^2 - \dots \dots A_p L^p) X_t = A_0 + U_t \dots \dots \dots (38 - 4)$$

$$\Rightarrow (L) X_t = A_0 + U_t \dots \dots \dots (39 - 4)$$

$$\Rightarrow \emptyset(L) = I_k - A_1 L - A_2 L^2 - \dots \dots A_p L^p \dots \dots \dots (40 - 4)$$

3. إستقرارية نموذج VAR

من اجل أن يعطي نموذج أشعة الانحدار الذاتي نتائج وجيهة ومناسبة يجب دراسة سلاسل زمنية

مستقرة.

نقول أن مسار عشوائي ما مستقرا إذا كان العزم الأول والثاني ثابتة (مستقلة عن الزمن)، أي كل من

متوسطه وتباينه ثابت عبر الزمن، وقيمة تباينه المشترك بين فترتين تعتمد على مدى التأخير خلال الفترتين

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 76-77

الزمنيتين وليس في الفترة التي يحسب فيها التباين المشترك، بمعنى آخر يكون النموذج VAR مستقرا إذا تحققت الشروط الكلاسيكية الثلاثة<sup>1</sup>:

$$E(X_t) = \mu, \quad \forall_t \dots \dots \dots (41 - 4)$$

$$V(X_t) < \infty, \quad \forall_t \dots \dots \dots (42 - 4)$$

$$Cov(X_t, X_{t+K}) = E[(X_t - \mu)(X_{t+K} - \mu)] = \Gamma_K, \forall_t \text{ avec } K = 0, 1, 2 \dots \dots$$

عندما يكون النموذج مستقرا فإن جذور كثير الحدود المعرف من المحدد  $(I_k - A_1Z - \dots - A_pZ^p)$  تكون كلها خارج الدائرة الأحادية.

عموما يمكن معرفة استقرار باستعمال اختبارات خاصة بذلك منها اختبار الجذر الأحادي...الخ.

ثانيا: تقدير مسار شعاع الانحدار الذاتي

### 1. التقدير بطريقة المربعات الصغرى (MCO)<sup>2</sup>:

ليكن النموذج VAR (P):  $x_t = A_0 + A_1x_{t-1} + A_2x_{t-2} + \dots + A_px_{t-p} + \varepsilon_t$

هذا النموذج يمكن كتابته على الشكل التالي:  $\Phi(L)x_t = A_0 + \varepsilon_t$

حيث:  $\varepsilon_t \rightarrow BB(0, \Sigma_\varepsilon)$

إن عدد المعلمات الخاضعة لعملية التقدير هو:  $\frac{k(k+1)}{2}$  معلمة بالنسبة للمصفوفة  $k^2p, \Sigma_\varepsilon$  معلمة

في  $\Phi$

ومنه فمجموع المعلمات الخاضعة لعملية التقدير هو:  $k^2p + \frac{k(k+1)}{2}$  معلمة في النموذج كله.

يمكن كتابة المعادلة رقم الـ VAR (P) على الشكل التالي:

<sup>1</sup> صغيري فاطمة الزهرة، دراسة تحليلية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1970-2005 (رسالة ماجستير-اقتصاد

كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2010-2011، ص 101  
<sup>2</sup> انظر:

- Sandrine Lardic, Valérie Mignon, Econométrie des séries temporelles s macro économique et financiers Economica, Paris, 2002, P..P.90-94

- بن دقفل كمال، دراسة قياسية لتأثير أسعار الواردات ومستوى عرض النقود على التضخم في الجزائر الفترة (1970-2008) (رسالة ماجستير-اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر

2010-2011، ص 101-102

$$x_j = \begin{pmatrix} x_{j1} \\ x_{j2} \\ \vdots \\ x_{jT} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} x'_0 & x'_{1-p} \\ x'_1 & x'_{2-p} \\ \vdots & \vdots \\ x'_{T-1} & x'_{T-p} \end{pmatrix} \begin{pmatrix} a_{1j}^1 \\ a_{2j}^2 \\ \vdots \\ a_{1j}^n \\ \vdots \\ a_{pj}^n \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \varepsilon_{j1} \\ \varepsilon_{j2} \\ \vdots \\ \varepsilon_{jT} \end{pmatrix} \dots \dots \dots (43 - 4)$$

$x_j = \underline{x} \qquad \psi_j + \varepsilon_j$

$\underline{x}$  : مصفوفة ذات البعد  $(T \times kP)$

$\psi_j$  : شعاع ذو البعد  $(kP \times 1)$

$\varepsilon_j$  : شعاع ذو البعد  $(T \times 1)$

وبإعادة تشكيل معادلات النموذج VAR نجد:

$$\begin{matrix} x_1 = \underline{x}\psi_1 + \varepsilon_1 \\ x_2 = \underline{x}\psi_2 + \varepsilon_2 \\ \vdots = \vdots + \vdots \\ \vdots = \vdots + \vdots \\ x_n = \underline{x}\psi_n + \varepsilon_n \end{matrix} \Leftrightarrow \begin{pmatrix} x_1 \\ x_2 \\ \vdots \\ x_k \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} \underline{x} & 0 & \dots & \dots & 0 \\ \vdots & \underline{x} & \vdots & \vdots & \vdots \\ \vdots & \vdots & \underline{x} & \vdots & \vdots \\ \vdots & \vdots & \vdots & \underline{x} & 0 \\ 0 & \dots & \dots & 0 & \underline{x} \end{pmatrix} \times \begin{pmatrix} \psi_1 \\ \psi_2 \\ \vdots \\ \psi_{jk} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \varepsilon_{11} \\ \varepsilon_{12} \\ \vdots \\ \varepsilon_{1T} \\ \vdots \\ \varepsilon_{kt} \end{pmatrix}$$

حيث:

$(\psi_1, \psi_2, \dots, \dots, \psi_k)$  شعاع بعده  $(kT \times 1)$

من خلال مصفوفة التباينات والتباينات المشتركة يتضح لنا وجود عدم تجانس الأخطاء (Heteroscedasticité) ومنه فإن تطبيق طريقة المربعات الصغرى يصبح غير فعال، لأن القدرات لا تتميز بالتباين الأدنى رغم أنها غير متحيزة ومنه نستعمل طريقة المربعات المعممة (Moindrescarrées) (généralisés)، التي تعطينا معاملات مقدرة (Best linear unbiased estimateur BLUE).

مقدرات المربعات الصغرى (MCO) تعطى بالعلاقة التالية :  $\psi = (XX')^{-1}X'Y$

لدينا مصفوفة المتغيرات المفسرة أي  $X$  عبارة عن مصفوفات قطرية  $\underline{x}$ ، ومنه فتطبيق MCO على كل معادلة معدلات النموذج مكافئ لتقدير معاملات النموذج بطريقة المربعات المعممة (MCG) وهذا حسب نظرية Zellner.

ليكن النموذج:  $Y = X_\alpha + \varepsilon$

مقدر طريقة المربعات الصغرى هو:  $\hat{\alpha}_{MCO} = (XX')^{-1}X'Y$

مقدر طريقة المربعات المعممة هو :  $\hat{\alpha}_{MCO} = (X\Omega X')^{-1}X\Omega'Y$

حيث:  $\Omega$  هي مصفوفة التباينات والتباينات المشتركة لـ  $\varepsilon$

نستنتج أن إستعمال طريقة المربعات المعممة لتقدير كل معاملات النموذج يعطينا تقدير هذه المعلمات بطريقة المربعات الصغرى، إذا تمت عملية التقدير لكل معادلة على حدا.

## 2. التقدير بواسطة أعظم احتمال<sup>1</sup> :

تختلف طريقة التقدير بواسطة المعقولية العظمى (أعظم احتمال) عن طريقة المربعات الصغرى (OLS) في كونها تستوجب معرفة توزيع المسار مسبقا. لنفرض أن المسار  $X_t$  للنموذج يتبع توزيعا طبيعيا أي أن:

$$N(0, I_t \times \Omega_U) \rightarrow U = Vec(U) = \begin{pmatrix} U_1 \\ U_2 \\ \vdots \\ U_t \end{pmatrix} \dots \dots \dots (44 - 4)$$

حيث:

$$f(U) = \frac{1}{(2\pi)^{KT/2}} (I_T \times \Omega_U)^{-1/2} \exp \left\{ \frac{-1}{2} / (U)' (I_T \times \Omega_U) U \right\} \dots \dots \dots (45 - 4)$$

من اجل الحصول على مقدر المعقولية العظمى نقوم ببعض التبديلات للمتغير، وبعد الاشتقاق نتحصل على مقدر متطابق مع مقدر المربعات الصغرى ويتحقق هذا في حالة استقرارية المسار  $X_t$  من نوع VAR(P) وفي الحالة التي تكون فيها الأخطاء العشوائية موزعة توزيعا طبيعيا تقريبا.

### ثالثا: تحديد درجة التأخير للمسار<sup>2</sup>

ولتحديد درجة تأخير النموذج VAR نعتمد على المعيارين التاليين: معيار Akaike Schwarz وإختيار درجة التأخير نقوم بتقدير النموذج VAR بإستخدام كل القيم الممكن أن تأخذها درجة التأخير من 0 إلى h حيث h هو أكبر تأخير مقبول من طرف النظرية الاقتصادية) ومن خلال المعطيات الموجودة وتحسب الدالتين Sc(p) و Aic(p) كما يلي:

<sup>1</sup> صغيري فاطمة الزهرة، دراسة تحليلية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1970-2005 (رسالة ماجستير-اقتصاد

كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2010-2011، ص 107-108

<sup>2</sup> بن دقل كمال، المرجع السابق، ص 103

1. معيار (AKAIKE Information Criterion) :AIC

يحسب بالعلاقة التالية<sup>1</sup>:

$$AIC(P) = \text{Log}(\det\Omega(p)) + 2 \left( \frac{n^2 p}{N} \right) \dots \dots \dots (46 - 4)$$

$\Omega$  : مصفوفة التباينات والتغايرات المقدرة للبواقي

$n$  : عدد المتغيرات الداخلية

$N$  : عدد المشاهدات الكلية

$$AIC(P_0) = \text{Min}_{p=1}^k AIC(P) \dots \dots \dots (47 - 4)$$

2. معيار (SCHWARTZ) SIC :<sup>2</sup>

$$S_c = \text{Ln}[\det(\hat{\Sigma}_e)] = \frac{K^2 p \ln(T)}{T} \dots \dots \dots (48 - 4)$$

حيث  $K$  عدد متغيرات النموذج،  $K$  عدد المشاهدات  $p$  درجة التأخير،  $\hat{\Sigma}_e$  مصفوفة التباينات المشتركة

للبواقي.

ونختار درجة التأخير  $p$  التي تعطينا المعيارين السابقين في أدنى قيمة لهما.

المبحث الثاني: دراسة تحليلية للمتغيرات محل الدراسة خلال الفترة 1990-2022

تمثل الدراسة التحليلية أداة أساسية في البحث العلمي تهدف إلى استكشاف أعمق الأبعاد والعلاقات التي تحتلها البيانات والمعلومات. تعد هذه الدراسة وسيلة مؤثرة لفهم الظواهر والأنماط من جميع الزوايا وتقديم تحليل شامل يساهم في توسيع المعرفة وتطوير الفهم. يعتمد الأسلوب التحليلي على تحليل دقيق وتفصيلي للمعطيات، واستخلاص معاني واستنتاجات تفصيلية قائمة على أسس علمية.

<sup>1</sup> انظر:

- Cromwell, J.B, Hannan M.J, Labys W.C. and Terraza M. (1994), "Multivariate tests for Time Series Models", SAGE publications, Inc. California. p.75.
- محمد نشيد بوسيلة، استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر 1990-2013 (رسالة ماجستير- اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2015-2016، ص



ونهدف من خلال هذا المبحث الى دراسة تحليلية الكتلة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990-2022، وذلك من خلال تحليل دقيق ومنهجي للبيانات المتاحة

## المطلب الاول: بنك الجزائر والدينار الجزائري

أولاً: بنك الجزائر

### 1. النشأة:

تم إنشاء البنك المركزي الجزائري بموجب القانون رقم 62-144 الذي صوت عليه المجلس التأسيسي في 13 ديسمبر 1962، لإنشاء وتحديد النظام الأساسي للبنك المركزي<sup>1</sup>، وجاء ليعوض بنك الجزائر السابق المنشأ من طرف فرنسا بالجزائر عام 1851<sup>2</sup>، ويعتبر أول مؤسسة نقدية يتم تأسيسها في الجزائر المستقلة زاول بنك الجزائر نشاطه منذ نشأته كبنك إصدار وبنك ائتمان في آن واحد، وبعد نصف قرن من نشأته بدأت وظيفته تتقلص شيئاً فشيئاً إلى أن تخصص بعد قرن من تاريخ تأسيسه كبنك مركزي، ورث البنك المركزي الجزائري اختصاصات بنك الجزائر الذي تم تأسيسه في عهد الاستعمار، وبتأسيسه أرادت الجزائر أن تبرز نيتها التي تعبر عن سيادتها واستقلالها، ومنذ صدور قانون النقد والقرض في أبريل 1990، أصبح البنك المركزي الجزائري يسمى في تعاملاته مع الغير بنك الجزائر، ويتواجد المقر الاجتماعي للبنك بالجزائر العاصمة<sup>3</sup>.

### 2. تعريف بنك الجزائر:

يعرف الأمر رقم 03-11 الصادر في 26/08/2003، والمتعلق بالنقد والقرض في مواده رقم 09-10-11-12 بنك الجزائر بأنه مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، ويدعى البنك المركزي الجزائري في علاقاته بالغير ببنك الجزائر، ويعتبر تاجراً في علاقاته مع الغير، وهو يخضع لأحكام القوانين التي ترعى التجارة بقدر ما تنص الأجل القانونية الخاصة به على خلاف ذلك، إلا أنه لا يخضع للتسجيل في السجل التجاري، كما لا يخضع للأحكام القانونية التنظيمية المتعلقة بالمحاسبة العمومية ولمراقبة مجلس المحاسبة، بل يتبع القواعد المادية التي تطبق في المحاسبة التجارية.

<sup>1</sup> <https://data.albankaldawli.org/country/algeria?view=chart>

<sup>2</sup> المادة رقم 09 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض

<sup>3</sup> نجاعي مليكة، المرجع السابق، ص 117

يتألف رأس المال الأول للبنك من تخصيص تكتتبه الدولة كليا و يحدد مبلغه بموجب القانون، وهو قابل للزيادة بإدماج الإحتياطيات.<sup>1</sup>

بنك الجزائر هو المؤسسة المسؤولة عن الوظيفة السيادية لإصدار الأموال. إنه بنك مركزي بمعناه الأوسع يحكمه الأمر رقم 03-11 المؤرخ 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض، والذي يعرفه بأنه مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية القانونية والاستقلال المالي، وتعتبر تجارية مع أطراف ثالثة. يشرف على مراقبة تسيير بنك الجزائر هيئة الرقابة التي تتألف من رقيبين يعينهما مرسوم رئاسي.<sup>2</sup>

### 3. الهيكل التنظيمي

#### أ- المحافظ ونوابه

يتولى إدارة بنك الجزائر محافظ يساعده ثلاثة نواب ويتم تعيينهم بمرسوم من رئيس الجمهورية، كما تتنافى وظيفة المحافظ مع كل عهدة انتخابية وكل وظيفة حكومية وكل وظيفة عمومية، وكذلك الأمر بالنسبة لوظيفة نائب المحافظ. ولا يمكن للمحافظ ونوابه أن يمارسوا أي نشاط أو مهنة أو وظيفة أثناء عهدتهم ما عدا تمثيل الدولة لدى المؤسسة العمومية الدولية ذا الطابع النقدي أو المالي أو الاقتصادي.

كما لا يمكنهم اقتراض أي مبلغ من أي مؤسسة جزائرية كانت أم أجنبية ولا يمكن أن يقبل أي تعهد عليه توقيع أحدهم في محفظة بنك الجزائر ولا في محفظة أي مؤسسة عاملة في الجزائر.<sup>3</sup>

يحدد مرتب المحافظ ومرتب نائب المحافظ بمرسوم ويتحملهما بنك الجزائر.

يحدد مرتب المحافظ ونوابه بمرسوم ويتحملهما بنك الجزائر، أو يتقاضى ورثتهم عند الانقضاء إلا في حالة العزل بسبب خطأ فادح تعويضا عند انتهاء ممارسة وظيفتهم يساوي مرتب سنتين يتحملة بنك الجزائر وذلك باستثناء كل مبلغ آخر يدفعه هذا البنك.

لا يجوز للمحافظ ونواب المحافظ، أن يسيروا أو يعملوا في مؤسسة خاضعة لسلطة أو مراقبة بنك الجزائر أو شركة تسيطر عليها مثل هذه المؤسسة ولا أن يعملوا كوكلاء أو مستشارين لمثل هذه المؤسسات أو الشركات. إلا بعد انقضاء سنتين من نهاية عهدتهم.

يتولى المحافظ إدارة شؤون بنك الجزائر كما يتخذ محافظ بنك الجزائر، جميع تدابير التنفيذ ويقوم بجميع الأعمال في إطار القانون.

<sup>1</sup> المواد من 9-11 من الأمر 03/11 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض

<sup>2</sup> عن بنك الجزائر (bank-of-algeria.dz)

<sup>3</sup> المادة رقم 13-14 من الأمر 03/11 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض

يوقع باسم بنك الجزائر جميع الاتفاقيات والمحاضر المتعلقة بالسنوات المالية والحصائل وحسابات النتائج. يمثل بنك الجزائر لدى السلطات العمومية في الجزائر ولدى البنوك المركزية الأجنبية ولدى الهيئات المالية الدولية ولدى الغير بشكل عام، كما يرفع الدعاوى القضائية ويدافع عنها بناء على متابعتة وتعجيله ويتخذ جميع الإجراءات التحفظية التي يراها ضرورية.

يقوم بكل شراء للأموال العقارية المرخص بها قانونا والتصرف فيها. وينظم مصالح بنك الجزائر ويحدد مهامها. كما يوظف أعوان بنك الجزائر وفقا للشروط المنصوص عليها في القانون الأساسي للمستخدمين وبعييتهم في مناصبهم ويرقيهم ويعزلهم ويفصلهم. يعين ممثلي بنك الجزائر في مجالس المؤسسات الأخرى عندما يكون مثل هذا التمثيل مقررا<sup>1</sup>.

يحدد المحافظ صلاحيات كل نائب من نواب المحافظ ويوضح سلطاتهم ويمكنه أن يقوض إمضاءه إلى أعوان من بنك الجزائر، كما يمكنه أن يختار وكلاء خاصين من إطارا بنك الجزائر لضرورة الفصل الثاني إدارة بنك الجزائر<sup>2</sup>

ب- مجلس الإدارة: يتكون مجلس الإدارة من<sup>3</sup> :

- المحافظ رئيسا
- نواب المحافظ الثلاثة.
- ثلاثة موظفين ذوي أعلى درجة معينين بموجب مرسوم من رئيس الجمهورية يحكم كفاءتهم في المجالين الاقتصادي والمالي.

وفي حالة غياب أو شغور وظائف الموظفين المعنيين يحل المستخلفون محلهم وذلك حسب الشروط نفسها.

يدير بنك الجزائر مجلس إدارة وتتعدد مهامه حيث<sup>4</sup>:

- يتداول بشأن التنظيم العام لبنك الجزائر وكذا فتح الوكالات والفروع أو إلغائها.
- يضبط اللوائح المطبقة في بنك الجزائر.

<sup>1</sup> المادة رقم 15-16 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض

<sup>2</sup> المادة رقم 17 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض

<sup>3</sup> المادة رقم 18 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض

<sup>4</sup> المادة رقم 19 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض

- يوافق على القانون الأساسي للمستقدمين ونظام رواتب أعوان بنك الجزائر يتداول بمبادرة من المحافظة بشأن جميع الاتفاقيات.
  - يفصل في شراء العقار وفي التصرف فيها. ببت في جدوى الدعاوى القضائية التي ترفع باسم بنك الجزائر ويرخص بإجراء المصالحات والمعاملات
  - يعد ميزانية بنك الجزائر لكل سنة.
  - يحدد الشروط والشكل اللذين يعد بنك الجزائر بموجبها حساباته ويضبطها،
  - يضبط توزيع الأرباح ويوافق على مشروع التقرير الذي يرفعه المحافظة باسمه إلى رئيس الجمهورية.
  - كما يطلع بجميع الشؤون التي تخص تسيير بنك الجزائر
- يعقد الموظفون ومستخلفوهم لدى ممارستهم عهدتهم كأعضاء في مجلس الإدارة، جلساتهم بهذه الصفة.

يستدعي المحافظ مجلس الإدارة ويرأسه ويحدد جدول أعمال دوراته ويرأس الجلسة في غيابه، نائب المحافظ الذي يتولى نيابته.

يجتمع مجلس الإدارة بناء على استدعاء من رئيسته كلما دعت الضرورة إلى ذلك، كما يجتمع إذا طلب ثلاثة أعضاء ذلك. يكون حضور أربعة أعضاء في مجلس الإدارة على الأقل ضرور يا لعقد اجتماعاته. لا يجوز لأي عضو أن ينتدب من يمثله، ويتم تنفيذ القرارات بالأغلبية لأصوات الأعضاء الحاضرين وفي حالة تساوي عدد الأصوات يكون صوت الرئيس هو الفاصل.

لا يجوز لأعضاء مجلس أن يفشوا وقائع أو معلومات اطلعوا عليها في إطار عهدتهم، وذلك دون المساس بالالتزامات المفروضة عليهم بموجب القانون وما عدا الحالات التي بدعون فيها للدلاء بشهادة في دعوى جزائية.

وينطبق هذا على كل شخص يلجأ إليه مجلس الإدارة في سبيل تأدية مهامه<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> المادة رقم 20-25 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض

## ○ مجلس النقد والقرض:

يمثل مجلس النقد والقرض السلطة النقدية لبنك الجزائر، تستشيرها الحكومة كلما تداولت في مسائل تتعلق بالنقد أو القرض أو مسائل يمكن أن تنعكس على الوضع النقدي<sup>1</sup>، وحسب الامر 03-11 يتكون المجلس من<sup>2</sup> :

- أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر
  - شخصيتين تختاران بحكم كفاءتهما في المسائل الاقتصادية و النقدية.
- يتم تعيين الشخصيتان عضوين في المجلس بموجب مرسوم من رئيس الجمهورية، ويتداولان ويشاركان في التصويت داخل المجلس بحرية كاملة
- يرأس المجلس محافظ بنك الجزائر الذي يستدعيه للاجتماع ويحدد جدول أعماله، وتتخذ القرارا بالأغلبية البسيطة للأصوات، وفي حالة تساوي عدد الأصوات يكون صوت الرئيس مرجحا.
- يعقد المجلس أربع دورات عادية في السنة على الأقل ويمكن أن يستدعى إلى الانعقاد كلما دعت الضرورة إلى ذلك بمبادرة من رئيسه أو من عضوين منه، ويستلزم عقد اجتماعا المجلس حضور ستة(6) من أعضائه على الأقل. ولا يمكن أي مستشار أن يمنح تفويضا لتمثيله في اجتماع المجلس.
- يحدد المجلس بدل حضور أعضائه والشروط التي تسدد بموجبها المصاريف المحتملة التي قد يقوم بها أعضاؤه يمكن المجلس أن يشكل ضمنه لجانا استشارية ويحدد مهامها.

## ○ صلاحيات المجلس

- يخول المجلس صلاحيات بصفته سلطة نقدية في الميادين المتعلقة بما يأتي<sup>3</sup> :
- إصدار النقد، كما هو منصوص عليه في المادتين 4 و5 من هذا الأمر وكذا تغطيته.
  - مقاييس و شروط عمليات البنك المركزي. لاسيما فيما يخص الخصم والسندات تحت نظام الأمانة و رهن السند العامة والخاصة والعمليات المتصلة بالمعادن الثمينة و العملات؛
  - تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها.
  - غرف المقاصة
  - سير وسائل الدفع وسلامتها.

<sup>1</sup> نجاعي مليكة، المرجع السابق، ص119

<sup>2</sup> المادة رقم 58-60 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض

<sup>3</sup> المادة رقم 62 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض

- شروط اعتماد البنوك والمؤسسة المالية وفتحها، وكذا شروط إقامة شبكاتها، لاسيما تحديد الحد الأدنى من رأسمال البنوك والمؤسسة المالية وكذا كفاءات إدارته.
- شروط فتح مكاتب تمثيل البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية في الجزائر.
- المقاييس والنسب التي تطبق على البنوك والمؤسسة المالية لاسيما فيما يخص تغطية المخاطر وتوزيعها، والسيولة والقدرة على الوفاء والمخاطر بوجه عام.
- حماية زبائن البنوك والمؤسسة المالية لاسيما في مجال العمليا مع هؤلاء الزبائن.
- المقاييس والقواعد المحاسبية التي تطبق على البنوك والمؤسسة المالية مع مراعاة التطور الحاصل على الصعيد الدولي في هذا الميدان، وكذا كفاءات وأجال تبليغ المسابا والبيان المحاسبية الإحصائية والوضعا لكل ذوي الحقوق، لاسيما منها بنك الجزائر.
- الشروط التقنية لممارسة المهنة المصرفية و مهني الاستشارة والوساطة في المجالين المصرفي والمالي.
- تحديد أهداف سياسة سعر الصرف وكيفية ضبط الصرف
- التنظيم القانوني للصرف و تنظيم سوق الصرف.
- تسيير احتياطات الصرف.

#### ت- المديریات العامة:

تغيير هيكل وتنظيم بنك الجزائر بشكل جذري في الفترة الأخيرة، مع مراعاة التحولات الاقتصادية الوطنية والعالمية، بالإضافة من محافظ وثلاثة نواب للمحافظ، يتكون بنك الجزائر من 11 مديرية عامة تتفرع هذه المديریات العامة إلى 34 مديرية مركزية، وتتفرع هذه الأخيرة إلى 79 نيابة. يُركز هذا التركيب الهيكلي الجديد على تعزيز القدرات التنظيمية والتنسيقية لبنك الجزائر في مختلف المجالات المالية والبنكية حيث نذكر المديریات العامة وهي<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> بلعاش مايدة، أثر الصيرفة الالكترونية على السياسة النقدية دراسة مقارنة الجزائر-فرنسا(أطروحة دكتوراه -إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة،

- ⊗ **المديرية العامة للقرض والتشريع البنكي:** ومن وظائفها القيام بعمليات إعادة تمويل البنوك والسهر على تسيير السوقين المالي والنقدي، وكذلك التشريع البنكي ومنح الرخص لإنشاء البنوك، بالإضافة إلى تسيير البنوك التجارية.
- ⊗ **المديرية العامة للمفتشية العامة:** وتقوم هذه المديرية في آن واحد بمراقبة وكالات بنك الجزائر ومراقبة البنوك التجارية والمؤسسات المالية؛
- ⊗ **المديرية العامة للشبكة:** ومهمتها المساعدة في تسيير وكالات بنك الجزائر؛
- ⊗ **المديرية العامة للإدارة والوسائل:** وتقوم بتسيير واستغلال وسائل الإعلام الآلي والمحاسبة والموازنة بالإضافة إلى تسيير الوسائل العامة.
- ⊗ **المديرية العامة للموارد البشرية:** ويتمثل دورها في إدارة الموارد البشرية والوقاية والأمن، وكذلك التكوين.
- ⊗ **المديرية العامة للدراسات:** ووظيفتها القيام بجمع الإحصائيات والعلاقات مع التنظيمات الرسمية المتعددة الأطراف، وتحليل الظروف الإقتصادية وكذلك نشر الوثائق وترجمتها.
- ⊗ **المديرية العامة للعلاقات المالية الخارجية:** ومهمتها تسيير الأرصدة والعمليات الخارجية والسهر على المصالح البنكية مع الخارج، وكذلك على الأسواق والتمويلات الخارجية.
- ⊗ **المديرية العامة للصرف:** ومن وظائفها مراقبة عمليات الصرف وتسيير المديونية الخارجية وكذلك ميزان المدفوعات؛
- ⊗ **المديرية العامة للمطبعة:** ووظيفتها طبع الأوراق النقدية والميداليات والبرمجة والصيانة؛
- ⊗ **المديرية العامة للمدرسة العليا البنكية:** تسهر هذه المديرية على التكوينات قصيرة وطويلة المدى، وكذلك طبع الوثائق البيداغوجية.
- ⊗ **المديرية العامة للصندوق العام:** وتقوم بإصدار وإلغاء الأوراق النقدية ومراقبتها.

#### ث- هيئات الرقابة في الجهاز المصرفي

تتولى حراسة بنك الجزائر هيئة مراقبة تتألف من:

- مراقبين (2) يعينان بمرسوم من رئيس الجمهورية.

حيث يمارس المراقبان وظائفهما بالدوام الكامل ويكونان في وضعية انتداب من إدارتهما الأصلية ويشترط تمتعهما بالخبرة المالية والمحاسبية منها والتي تؤهلها لأداء مهمتهما، ووضع كل الوسائل البشرية والمادية الموضوعة تحت تصرفها لإجراء عمليات التدقيق والمراقبة التي يريانها مجدية.

ويجوز أن دورات مجلس الإدارة بصوت استشاري ويطلعان المجلس على نتائج المراقبة التي أجريها ويقدمان الاقتراحات والملاحظات التي يريانها ملائمة

يقوم المراقبان بحراسة عامة تشمل جميع مصالح بنك الجزائر وجميع العمليات التي يقوم بها ويمارسان حراسة خاصة على مركزية المخاطر ومركزية المستحقات غير المدفوعة وكذا حراسة تنظيم السوق النقدية وسيره.

### ج- اللجنة المصرفية:

يؤسس الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض هيئة تدعى اللجنة المصرفية تكلف بمراقبة مدى احترام البنوك والمؤسسات المالية للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليها والمعاقبة على الاختلالات التي تتم معابنتها.

يرأس اللجنة المصرفية محافظ بنك الجزائر وتتكون من ثلاثة أعضاء يختارون بحكم كفاءتهم في المجال المصرفي والمالي والمحاسبي، قاضيين منتدبان من المحكمة العليا، ومجلس الدولة، ممثل مجلس المحاسبة وممثل من وزارة المالية.

يعين رئيس الجمهورية أعضاء اللجنة لمدة خمسة سنوات كما تزود اللجنة بأمانة عامة بناء على اقتراح منها، حيث يحدد مجلس إدارة البنك صلاحياتها وكيفية تنظيمها وعملها<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> مهام اللجنة المصرفية (bank-of-algeria.dz)



## 4. مهام وصلاحيات بنك الجزائر

أ- مهام بنك الجزائر:<sup>1</sup>

- الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي.
- تنظيم الحركة النقدية وتوجيهه والمراقبة بكل الوسائل الملائمة،
- توزيع القرض وتنظيم السيولة،
- السهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته.
- يعد بنك الجزائر ميزان المدفوعات ويعرض الوضعية المالية الخارجية للجزائر. وفي هذا الإطار يمكنه أن يطلب من البنوك والمؤسسات المالية وكذلك الإدارات المالية وكل شخص معني تزويده بالإحصائيات والمعلومات التي يراها مفيدة ."
- يساعد بنك الجزائر الحكومة في علاقاتها مع المؤسسة المالية المتعددة الأطراف والدولية وتمثيلها لديهم.
- المشاركة في التفاوض بشأن عقد اتفاقات دولية للدفع والصرف والمقاصة ويتولى تنفيذها.
- يصدر بنك الجزائر العملة النقدية ضمن شروط التغطية المحددة عن طريق التنظيم المتخذ وفقا للفقرة "أ" من المادة 62 أدناه، تتضمن تغطية النقد العناصر الآتية: السبائك الذهبية والنقود الذهبية العملات الأجنبية وسندات الخزينة وسندات مقبولة تحت نظام إعادة الخصم أو الضمان أو الرهن.
- يمكن لبنك الجزائر أن يقوم بكل العمليات على الذهب ولاسيما الشراء والبيع والاقتراض والرهن وذلك نقدا ولأجل.

<sup>1</sup> انظر :

- المادة 35-36 مكرر من الامر 10-04 الصادر في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للامر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003 من قانون النقد والقرض
- المادة رقم 37-39 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض

ب- صلاحيات بنك الجزائر:

تتمثل صلاحيات بنك الجزائر فيما يلي<sup>1</sup>:

- يمكن لبنك الجزائر ضمن الحدود ووفق الشروط التي يحددها مجلس النقد والقرض أن يتدخل في سوق النقد وأن يشتري ويبيع سندات عمومية خاصة يمكن قبولها لإعادة الخصم أو لمنح التسبيقات.
  - يمكن لبنك الجزائر أن يمنح تسبيقات للبنوك امن العملات وسبائك الذهب والعملات الأجنبية السندات ومن العمومية والخاصة.
  - يمكن أن يمنح البنوك قروضا بالحساب الجاري لمدة سنة على الأكثر.
  - يمكن أن يمنح الخزينة مكشوفات بالحساب الجاري.
  - يمكن لبنك الجزائر أن يجري كل العمليات المصرفية مع البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر ومع كل بنك مركزي أجنبي، ولا يمكنه أن يتعامل مع البنوك العاملة بالخارج، إلا في العمليات بالعملات الأجنبية.
  - يمكن بنك الجزائر، بغية تحصيل ديونه المشكوك فيها أو المتأخر إيفائها أن يتخذ جميع الضمانات في شكل رهون حيازية، وكذلك يشتري بالتراضي أو بالبيع القصري كل ملك منقول أو غير منقول.
- قد تم تعديل قانون النقد والقرض سنة 2023 حيث صدر القانون النقدي والمصرفي المؤرخ في 21 يونيو 2023. حيث طرأت عليه التعديلات التالية: فيما يتعلق بالصلاحيات

ثانيا: الدينار الجزائري ونظام صرفها

1. الدينار الجزائري:

جاءت المادة الاولى من الامر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض لتبين ان الوحدة النقدية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية هي الدينار الجزائري الذي يدعى باختصار دج، مقسم الى مائة جزء متساو تسمى سنتيمات واختصارها س ج<sup>2</sup>.

تمّ إصدار الدينار الجزائري في 10 أفريل 1964 على أساس غطاء ذهبي يعادل 0,18 غرام من الذهب للدينار، أصدر بنك الجزائر المركزي في نفس العام السلسلة الأولى من الأوراق النقدية المكونة من 4 فئات من الأوراق النقدية<sup>3</sup>

<sup>1</sup> نجاعي مليكة، المرجع السابق، ص 122-123

<sup>2</sup> المادة رقم 01 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض

<sup>3</sup> الأوراق النقدية الأولى للجزائر المستقلة (bank-of-algeria.dz)

تتكون العملة النقدية من اوراق نقدية وقطع نقدية معدنية، ويفوض لبنك الجزائر اصدار العملة دون

سواه<sup>1</sup>

تكون للاوراق النقدية والقطع النقدية المعدنية التي يصدرها دون سواها سعر قانوني ولها قوة ابرائية غير

محدودة.<sup>2</sup>

ولقد جاء القانون النقدي والمصرفي بالتعديلات التالية<sup>3</sup>:

- بالإضافة إلى الأوراق النقدية والقطع المعدنية، يقوم بنك الجزائر بإصدار عملة رقمية مرتبطة بالبنك المركزي وتتمتع هذه العملة الرقمية بنفس القوة الشرائية الغير محدودة التي تتمتع بها العملات المعدنية والورقية؛
- بخصوص إدارة بنك الجزائر، تم تفويض المحافظ بمساعدة نائبين له، وقد تم تقليص عددهم إلى اثنين وقد تم استعادة نظام التعيين على أساس العهدة بفترة تبلغ 4 سنوات، مع إمكانية التجديد لمرة واحدة؛
- لدى بنك الجزائر مجلس إدارة، ويبدو أن مشروع القانون الذي أصدر بموجب الأمر رقم 01-01 لسنة 2001 لم يتخلى عن التعديلات المطروحة فيه. ومع ذلك، يُلاحظ أن تعيين جميع أعضاء مجلس الإدارة يتم من خلال مرسوم رئاسي، مما يؤدي إلى تقليل تمثيل الجهاز التنفيذي في مجلس إدارة البنك؛
- وفقاً لمشروع القانون، يجب على بنك الجزائر، اتخاذ جميع التدابير الضرورية لتعزيز الشمول المالي وذلك بهدف تمكين جميع شرائح المجتمع من الوصول إلى الخدمات المالية والبنكية بطريقة ميسرة ومناسبة؛
- "ينبغي على بنك الجزائر تعديل أدواته في السياسة النقدية بما يتناسب مع خصوصيات بعض العمليات المصرفية مثل الصيرفة الإسلامية والتمويل الأخضر؛
- يحق لبنك الجزائر منح سيولة استعجالية للبنوك التي تواجه مشكلات مؤقتة في السيولة، شريطة أن تكون لديها ملاءة كافية؛

<sup>1</sup> المادة رقم 02 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض

<sup>2</sup> المادة رقم 04 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض

<sup>3</sup> القانون رقم 09-23 المتضمن القانون النقدي والمصرفي، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 43 الصادر بتاريخ 27 جوان

- وفقاً للمادة 45 مكرر من قانون النقد والقرض لعام 2003، لا يُسمح لبنك الجزائر بتقديم مكشوفات للخرزينة العمومية في الحساب الجاري لأكثر من 240 يوماً متتاليًا أو غير متتاليًا، ولا يجب أن تتجاوز قيمة هذه التسبيقات 10% من الإيرادات العادية للدولة، ويجب سدادها قبل نهاية كل سنة مالية. هذا الإجراء ينظم ويحدد العلاقة بين بنك الجزائر والخرزينة العمومية من جميع الجوانب، مما يشير إلى تجاوزنا لمرحلة التمويل غير التقليدي؛
- وحسب القانون يمكن لمجلس النقد والقرض أن يمنح التراخيص لإنشاء بنوك استثمارية وبنوك رقمية إضافة البنوك التجارية، عن طريق نظام مناسب، سيتم تحديده؛
- إنشاء لجنة الاستقرار المالي للعمل على ضمان استقرار المؤسسات المالية إلى جانب الأسواق المالية؛
- إنشاء اللجنة الوطنية للدفع وذلك لوضع مشروع الاستراتيجية الوطنية لتطوير وسائل الدفع الكتابية بهدف تعزيز الشمول المالي.

## 2. تطور نظام الصرف في الجزائر

### أ- نظام سعر الصرف الثابت:

#### ❖ المرحلة الأولى 1963-1974<sup>1</sup>

كان النظام السائد خلال هذه المرحلة والى غاية سنة 1971 هو النظام النقدي الدولي عبر اتفاقيات بروتون وودز، فعلى كل بلد أن يصرح عن تكافؤ عملة بالنسبة إلى وزن محدد من الذهب الصافي، وأبالنسبة للدولار الأمريكي، لأن هذا الأخير مقيم أصلاً بالذهب، ففي هذه الفترة حددت الجزائر سعر صرف الدينار بما يعادل 0.18 غ من الذهب، أي بنفس التكافؤ مع الفرنك الفرنسي، علماً أن سنة 1964 تمثل تاريخ إنشاء العملة الوطنية وفي سنة 1969 تم تخفيض الفرنك الفرنسي، فخلال هذه الفترة التي واكبت ضعف الفرنك الفرنسي شرعت الجزائر في تطبيق مخططها التنموي الثلاثي، الذي يشترط أو يتطلب استقرار سعر الصرف إلا أن تطبيق هذا المخطط كان من الأسباب التي جعلت الدينار الجزائري لا يتبع الفرنك الفرنسي في التخفيض على الرغم من استمرار العملة الوطنية في علاقاتها الثنائية مع الفرنك الفرنسي حيث أصبح الدينار الجزائري الواحد يساوي 1.25 فرنك فرنسي أي (ف.ف) = 0.888 دج بين أوت 1969

<sup>1</sup> شيباني سليمان، سعر الصرف ومحدداته في الجزائر (1963-2006) (رسالة ماجستير - اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية

العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008-2009، ص 81-82

وديسمبر 1973 وبعد ذلك تم اتخاذ قرار تغيير نظام تسعيرة الدينار الجزائري مع انطلاق المخطط الرباعي الثاني 1974-1977، والذي سعى إلى تحقيق هدف مزدوج توفير دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية بواسطة قيمة الدينار والتي تفوق قيمة الحقيقية.

التخفيف من عبئ تكلفة التجهيزات المواد الأولية ومختلف المدخلات خاصة وأنها مؤسسات ناشئة. وذلك كي لا تتعرض المؤسسات الوطنية على المدى الطويل لتغيرات مفاجئة وعنيفة لسعر الصرف وهذا عن طريق استقرار قيمة الدينار الجزائري.

#### ❖ المرحلة الثانية 1974-1987: <sup>1</sup>

تم تحديد قيمة الدينار الجزائري خلال هذه المرحلة على أساس سلة مكونة من 14 عملة من ضمنها الدولار الأمريكي، وتحسب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة لـ الدولار الأمريكي \$ ويحسب التغيير النسبي لكل عملة بالنسبة للدولار الأمريكي.

وقد سعى هذا النظام إلى تحقيق هدفين :

- توفير دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية بواسطة قيمة دينار تفوق قيمته الحقيقية من أجل السماح لها القيام بتبؤات على المدى الطويل.
- ابعاد تأثير التسعيرة بتطور الميزان التجاري وعدم خضوعها لتطور معادلات التبادل.

امتاز هذا النظام بكونه نظاما مقيدا ومراقبا بالنسبة لإمكانيات الحياة على العملة الصعبة وتحقيق المبادلات الخارجية، كما أن الدينار الجزائري ليس له قابلية التحويل إلى عملات أجنبية في الأسواق العالمية.

وفي فترة (سبتمبر 1986- مارس 1987) أدخل عليه تعديل طفيف على حساب معدل صرف دج مقارنة بالطرق السابقة ويعتبر تمهيدا لسياسة التسيير الحركي لمعدل صرف الدينار.

#### ❖ المرحلة الثالثة: 1987-1990 :

لقد أدى التدهور المفاجئ لسعر البترول سنة 1986 خاصة أنه يعتبر المورد الأول والرئيسي للجزائر من العملات الصعبة إلى دخول الاقتصاد الجزائري في أزمة حادة تميزت بعجز مزدوج في ميزانية الدولة وخاصة ميزان المدفوعات، حيث تزامن مع هذا العجز التدهور الشديد في النشاط الاقتصادي. أدى كل هذا

<sup>1</sup> قطوش بشرى، الاتجاهات العامة للسياسة المالية وسياسة سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2007 (رسالة ماجستير التحليل الاقتصادي)، قسم العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة يوسف بن خدة الجزائر، 2008-2009، ص 110-111

إلى التفكير في إدخال إصلاحات هيكلية على مختلف مجالات الاقتصاد الوطني، مع التركيز على امتصاص اختلال التوازنات النقدية والمالية الكلية على المستوى الداخلي والخارجي ولتحقيق هذا الهدف تم بداية سنة 1987 تعديل سعر الدينار بهدف الموافقة بين المتاح من العملات الصعبة وحجم الطلب على السلع والخدمات الأجنبية. وهذا وفقا لتنظيم انزلاق تدريجي ومراقب من طرف السلطات النقدية وطبق نهاية 1987 إلى سبتمبر 1991، ويعود سبب الانزلاق إلى<sup>1</sup>:

- ضعف إحتياجات الصرف المتاحة.

- زيادة ثقل خدمة الدين.

ب- التعويم المدار:

### ❖ التثبيت Le Fixing ( سبتمبر 1994 - ديسمبر 1995 ):

ويقصد به تحديد قيمة الدينار بالنسبة للعملات الصعبة الأجنبية هذا النظام يعتمد على حصص أسبوعية من العملة الوطنية والعملية الأجنبية ثم يومية منظمة ومرووسة من طرف بنك الجزائر. عند افتتاح كل حصة، بنك الجزائر يعلن عن سعر الصرف (يساوي دائما لسعر إقبال الحصة السابقة)، مع الأخذ بعين الاعتبار تذبذبات العملة الأجنبية فيما بينها، وتعديل هذه القيمة من وقت لآخر حسب فروقات التضخم بين الجزائر والعالم<sup>2</sup>. وما ساعد على إنشاء هذا النظام ما يلي<sup>3</sup>:

- نجاح برنامج الاستقرار والتحكم في الوضع النقدي (الفعالية في مجال الضبط النقدي)؛

- اتجاه معدلات التضخم نحو الانخفاض؛

- تحسن مستوى الاحتياطات من العملة الصعبة.

وكان البنك المركزي يهدف من خلال هذه الجلسات إلى ما يلي:

- خفض قيمة الدينار على مستوى السوق الموازية؛

- تحديد سعر الدينار من خلال المناقصات؛

- تعزيز قابلية تحويل الدينار في إطار سعره الرسمي.

<sup>1</sup> بلقاسم ليندة، المرجع السابق، ص92

<sup>2</sup> قطوش بشرى، المرجع السابق، ص111

<sup>3</sup> جعفري عمار، إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة (1990-2010) (رسالة ماجستير - اقتصاد دولي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية

وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2012-2013، ص103

## ❖ سوق الصرف البنينية:

في إطار برنامج التعديل الهيكلي الذي يغطي الفترة الممتدة من أفريل 1995 إلى مارس 1998، تم إنشاء سوق الصرف الأجنبي بين البنوك في 2 جانفي خلال اللائحة رقم المكان الذي تتم فيه تداول أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الدينار 1996 95-08 من بتاريخ 23 ديسمبر، 1995 وهي الجزائري بكل حرية ووفق قانون العرض والطلب، فسوق الصرف ما بين البنوك هي سوق يمكن للمتدخلين على مستواها القيام بعمليات الصرف نقدا ولأجل، وكذا القيام بعمليات الخزينة بالعملة الصعبة وقد تم إصدار مجموعة من اللوائح والتعليمات المنظمة لها منها<sup>1</sup>:

- اللائحة رقم 95-07 المؤرخة في 23 فيفري 1995 المتعلقة بتعديل واستبدال اللائحة رقم 04-92 المؤرخة في 22 مارس 1992 والمتعلقة بنظام الرقابة على الصرف؛ .
- اللائحة رقم 95-08 المؤرخة في 23 ديسمبر 1995 المتعلقة بسوق الصرف؛
- اللائحة رقم 95-78 المؤرخة في 26 ديسمبر 1995 المتعلقة بقواعد ووضعيات الصرف؛
- التعليمات رقم 95-96 المؤرخة في 27 ديسمبر 1995 المتعلقة بتنظيم وتسيير سوق الصرف؛
- نظام رقم 01-16 المؤرخ في 6 مارس 2016 المعدل والمتمم للنظام رقم 07-01 الموافق لـ 3 فيفري 2007 المتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج و الحسابات بالعملة الصعبة.
- نظام رقم 17-01 المؤرخ في 10 جويلية 2017 المتعلق بسوق الصرف ما بين المصارف وبأدوات تغطية خطر الصرف.

لعل أهم ما يميز سوق الصرف ما بين البنوك هو أن سعر صرف الدينار الذي كان يحدد إداريا أصبح بفضل هذه السوق يتحدد وفق قوى العرض والطلب، فكل متدخل في السوق صار بإمكانه التخلي أو اكتساب عملة صعبة حسب وضعيته (الفائض أو الحاجة لهذه العملة، وأصبح من الممكن للبنوك الأولية والمؤسسات المالية أن تقوم بمايلي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> وردة ميساوي، أثر انحرافات سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني على الأداء الاقتصادي الكلي ( باستعمال أدوات التحليل الكمي) حالة الجزائر (اطروحة دكتوراه-الاقتصاد المالية الدولية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة يحي فارس، المدية، الجزائر، 2018-2019، ص249

<sup>2</sup> قسول فاطمة، نحو بناء نموذج اقتصادي لمحددات سعر الصرف الحقيقي في الجزائر(رسالة ماجستير - اقتصاد والمالية الدولية) قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة يحي فارس، المدية، الجزائر، 2014-2015 ص140

- بيع الدينار للبنوك غير المقيمة مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل؛
- بيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل الدينار الجزائري المودعة في حسابات العملة المحلية
- بيع وشراء عملات صعبة قابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل؛
- بيع وشراء بين المتدخلين في سوق صرف ما بين البنوك، العملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية مقابل العملة المحلية.

الجدول(4-1): تطور سعر الصرف في الجزائر

التاريخ	الترتيبات	الخصائص
1878-نوفمبر 1942	نظام الربط	قدم الفرنك الجزائري والفرنك الفرنسي هو المناقصة القانونية جنبا الى جنب مع الفرنك الجزائري بعد 8 أغسطس 1920 وفي 20 مايو 1940 تم مراقبة الصرف
نوفمبر 1942-6 ديسمبر 1944	نظام الربط	الجنيه الاسترليني تأسست في منطقة الجنيه الاسترليني
6 ديسمبر 1944-ديسمبر 1946	نظام الربط	فرنك الفرنسي، العودة الى منطقة الفرنك
جانفي 1947-26 جانفي 1948	نظام الربط/السقوط الحر	فرنك الفرنسي
26 جانفي 1948-20 سبتمبر 1949	السقوط الحر/السوق المزدوج	فرنك الفرنسي
20 سبتمبر 1949-10 أبريل 1964	نظام الربط	فرنك الفرنسي "
10 أبريل 1964-1 أغسطس 1972	النظام الفعلي الزاحف/ السوق الموازي	نطاق افقي $\pm 5\%$ ، فرنك الفرنسي دينار يحل محل الفرنك الجزائري ادخال ضوابط الصرف الاجنبي في عام 1967 قسط



السوق الموازي في نطاق 30-70		
مرتبط رسميا بالفرنك الفرنسي	الحر المدار/ السوق المزدوج	1 أغسطس 1972-21 جانفي 1972
نطاق $\pm 5\%$ الدولار الامريكي وتصل علاوة السوق الموازية الى 469% في ابريل 1985 ويرتبط سعر الصرف الرسمي بسلة من العملات غير المعلنة	النظام الفعلي النطاق الزاحف/ السوق المزدوج	21 جانفي 1974-ديسمبر 1987
نطاق $\pm 2\%$ فرنك الفرنسي/يورو	الحر المدار/ السوق الموازي	جانفي 1988-مارس 1994
نطاق $\pm 2\%$ فرنك الفرنسي/يورو	السقوط الحر/ الحر المدار/ السوق الموازي	أفريل 1994-جانفي 1995
	النظام الفعلي النطاق الزاحف/ السوق الموازية	فيفري 1995-فيفري 1999
نطاق $\pm 2\%$ الدولار الامريكي	النظام الفعلي النطاق الزاحف/ السوق الموازية	مارس 1999-سبتمبر 2016

المصدر: صاري إسماعيل، سعيداني رشيد، نظام سعر الصرف المناسب للدينار الجزائري في ظل ظروف عدم الاستقرار

الاقتصادي، مجلة معهد العلوم الإقتصادية، المجلد 24، العدد 01، 2021، ص31

في الواقع فإن سوق الصرف بين البنوك هو محدود لكون أغلب القرض من العملة الأجنبية يتأتى من البنك المركزي نتيجة ضعف الصادرات خارج المحروقات، وبالتالي فإنه يوجد اختلال هيكلي بسوق الصرف ما بين البنوك، ولذلك فإن التحديد اليومي لسعر الصرف لا ينتج عن تقابل قوى العرض والطلب

في السوق النقدية بل ينتج عن سياسة سعر الصرف التي حددها البنك المركزي<sup>1</sup>.

المطلب الثاني: تحليل الكتلة النقدية ومعدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2022

أولاً: الكتلة النقدية في الجزائر

### 1. تحليل تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2022

الجدول (4-2): تطور قيمة الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2022 وحدة: مليار دج

السنوات	حجم الكتلة النقدية	السنوات	حجم الكتلة النقدية	السنوات	حجم الكتلة النقدية
1990	343,005	2001	2473.5	2012	11015.1
1991	415,27	2002	2901.5	2013	11941.5
1992	515,902	2003	3354,4	2014	13686,8
1993	627,427	2004	3644,4	2015	13704,5
1994	723,514	2005	4070,4	2016	13816,3
1995	799,562	2006	4827.6	2017	14974,6
1996	915,059	2007	5994.6	2018	16636,7
1997	1081,518	2008	6956.0	2019	16506,6
1998	1592,462	2009	7178,7	2020	17659.6
1999	1798,354	2010	8162.8	2021	20087.5
2000	2022.5	2011	9929.2	2022	21056.7

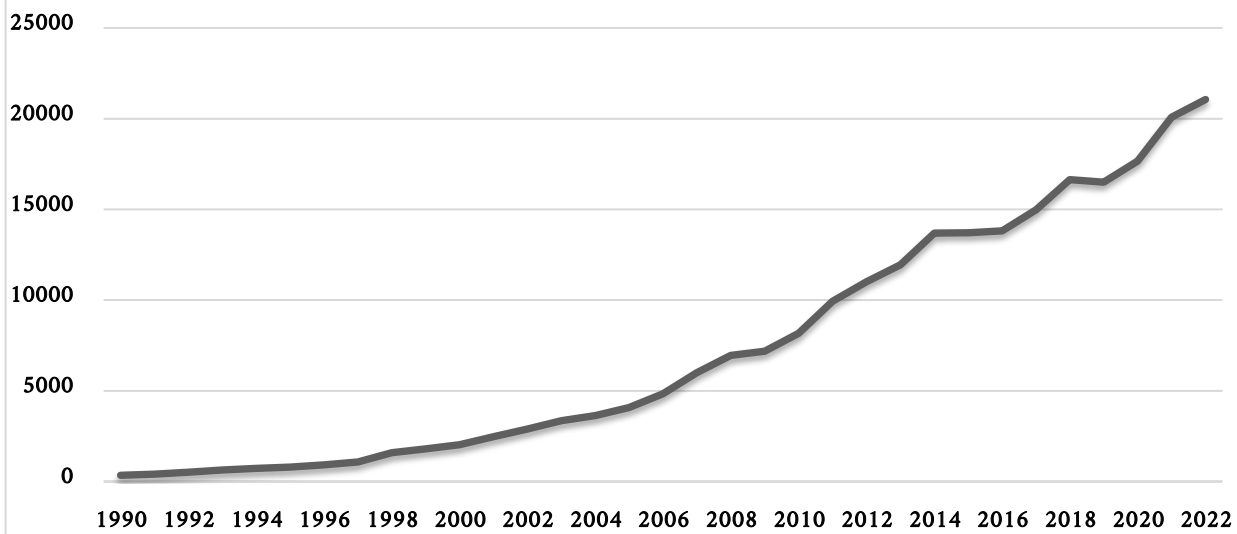
المصدر: من إعداد الباحث بناء على التقارير السنوية لبنك الجزائر

من خلال الجدول (4-2) نلاحظ ان ارتفاع تدريجي للكتلة النقدية حيث كانت تقدر بـ 343.005 مليار دينار جزائري سنة 1990 لترتفع تدريجيا حتى تبلغ 627,427 مليار دينار جزائري سنة 1993 ويرجع هذا لان الجزائر شهدت بداية التسعينيات تحولات اقتصادية كبرى فقد تحولت من اقتصاد موجه الى اقتصاد السوق وقيامها باصلاحات نقدية شاملة تجسدت في صدور قانون النقد والقرض 90-10 كما أنها انتهجت اسلوب التمويل بالعجز، لتستمر بالارتفاع المستمر والتدريجي حيث بلغت 915,059 مليار دينار جزائري نهاية سنة 1996، وفي سنة 1994 ابرمت اتفاقية مع صندوق النقد الدولي منتهجة بذلك سياسة

<sup>1</sup> نادية سحاب، دراسة العلاقة بين سعر الصرف والسياسات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر 1994-2014 (اطروحة دكتوراه- التحليل الاقتصادي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة1، الجزائر 2017-2018

التثبيت والتعديل الهيكلي وذلك مع استمرار الارتفاع في حجم الكتلة حيث بلغ 1592,462 مليار دينار جزائري سنة 1998 وهذا بانتهاج الدولة لسياسة نقدية انكماشية صاحبها ايقاف التمويل بالعجز، كما جمدت نظام الاجور، ومع هذه الاجراءات المنتجة استمر نمو الكتلة النقدية حتى وصل 2022.5 مليار دينار جزائري ويعود سبب ذلك لارتفاع اسعار البترول عالميا.

الشكل (4-1): تطور حجم الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2022



المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات الجدول (4-2)

ومع مطلع الالفية الجديدة يبدو أن حجم الكتلة النقدية في الجزائر قد شهد زيادة مستمرة خلال الفترة المذكورة بدءاً من عام 2001 وحتى عام 2011، تضاعفت الكتلة النقدية تقريباً من 2,473.5 مليار دينار جزائري إلى 9,929.2 مليار دينار جزائري.

يمكن ملاحظة زيادة تدريجية ومستقرة في حجم الكتلة النقدية وبين عامي 2001 و2006، حيث تراوحت بين 2,473.5 مليار دينار جزائري في عام 2001 و4,827.6 مليار دينار جزائري في عام 2006 اي حوالي ضعفين وهذا راجع وهذا راجع الى برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي اطلقه رئيس الجمهورية والذي خصص له اعتماد مالي 7 ملايين دولار والعوائد من الجباية البترولية (150 دولار للبرميل) والموجودات الخارجية الصافية المسجلة على مستوى ميزان المدفوعات، لتستمر الكتلة النقدية في زيادة حتى 2008 لتصل الى 6956 مليار دينار جزائري، واستمر حجم الكتلة النقدية في ارتفاع لكن بوتيرة منخفضة عن السنوات السابقة حيث قدرت بـ 7178,7 مليار دينار جزائري سنة 2009 وهذا بسبب الازمة

المالية العالمية 2008 (50 دولار للبرميل) وتقلص الودائع تحت الطلب حسب ما افاده بيان بنك الجزائر لتعود وتيرها الى التسارع حيث بلغت 9929.2

وكما هو ملاحظ أن حجم الكتلة النقدية في الجزائر قد شهد زيادة مستمرة خلال الفترة المذكورة، بدءًا من عام 2012 وحتى عام 2022، تضاعفت الكتلة النقدية تقريبًا من 11,015.1 مليار دينار جزائري إلى 21,056.7 مليار دينار جزائري. وهذا ما نلاحظه من خلال الشكل

والملاحظ ان هناك زيادة تدريجية ومنتظمة في حجم الكتلة النقدية خلال الفترة من عام 2012 إلى عام 2017 وتراوحت الزيادة من 1,000 مليار دينار جزائري إلى 1,959.5 مليار دينار جزائري. بعد ذلك ظلت الكتلة النقدية مستقرة تقريبًا في السنوات التالية.

ادى نمو التداول النقدي الى رفع قيمتهما من 11015.1 مليار دينار جزائري سنة 2012 الى 13686,8 مليار دينار جزائري كما ساهم قطاع المحروقات، وفي السنوات الثلاثة 2014-2016 نلاحظ تباطؤ عملية نموها او شبه معدومة (129,5 مليار دينار جزائري) مقارنة بالسنوات الفارطة، ويعود هذا لانخفاض ايرادات المحروقات بسبب الانخفاض الحاد في أسعار البترول الذي بدأ في 2015 واستمر حتى 2016 بمتوسط 65 دولار للبرميل مما ادى حدوث عجز في رصيد ميزان المدفوعات وانخفاض حجم الودائع تحت الطلب بـ % 8.4 على حسب تقرير بنك الجزائر، لتعود بعدها للارتفاع بوتيرة متسارعة بلغت 17659.6 مليار دينار جزائري سنة 2020 وهذا الارتفاع ناجم عن لزيادة في المعروض النقدي (العملات المعدنية والأوراق النقدية)،

فالودائع تحت الطلب لشركة سوناطراك شكلت أكثر الودائع لارتفاع اسعار المحروقات، لتستمر بالارتفاع حتى بلوغها 21056.7 مليار دينار جزائري سنة 2022 فتداعيات الحرب الروسية الاوكرانية ادت ارتفاع اسعار المحروقات وبالفعل ارتفعت ودائع الشركة الوطنية للمحروقات في البنوك بنحو 1538,4 مليار دينار جزائري (حسب تقرير بنك الجزائر 2022) والسياسة التي انتهجتها الدولة بتقليص الواردات ادت الى ارتفاعها.

والملاحظ أن الكتلة النقدية في الجزائر ظلت مستقرة تقريبًا في الأعوام الأخيرة من عام 2018 إلى عام 2022، تراوحت الزيادة السنوية بين 1,121.1 مليار دينار جزائري و1,419.2 مليار دينار جزائري مما يشير إلى استقرار في حجم الكتلة النقدية خلال هذه الفترة.

## ثانيا: التضخم في الجزائر

## 1. تحليل تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2022

مر نظام الأسعار في الجزائر بعدة مراحل تبعا لطبيعة السياسة الاقتصادية المتبعة، فقد كان الاقتصاد الجزائري اقتصاد موجه مركزيا فتراوحت الأسعار خلال هذه الفترة بين ثابتة أو مراقبة، حيث كانت الدولة تثبت الأسعار السلعية مثل أسعار المنتجات الزراعية والمنتجات المستوردة وبعض المنتجات الاستهلاكية الضرورية مثل القهوة والزيت والسكر من أجل الحفاظ على القدرة الشرائية للأفراد أو أنها تراقب أسعار بعض المواد، أما بعد سنة 1989 وفي إطار توجه الجزائر إلى اقتصاد السوق فقد بدأت بتحرير أسعار بعض المنتجات تدريجيا<sup>1</sup>.

## الجدول(3-4): تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2022

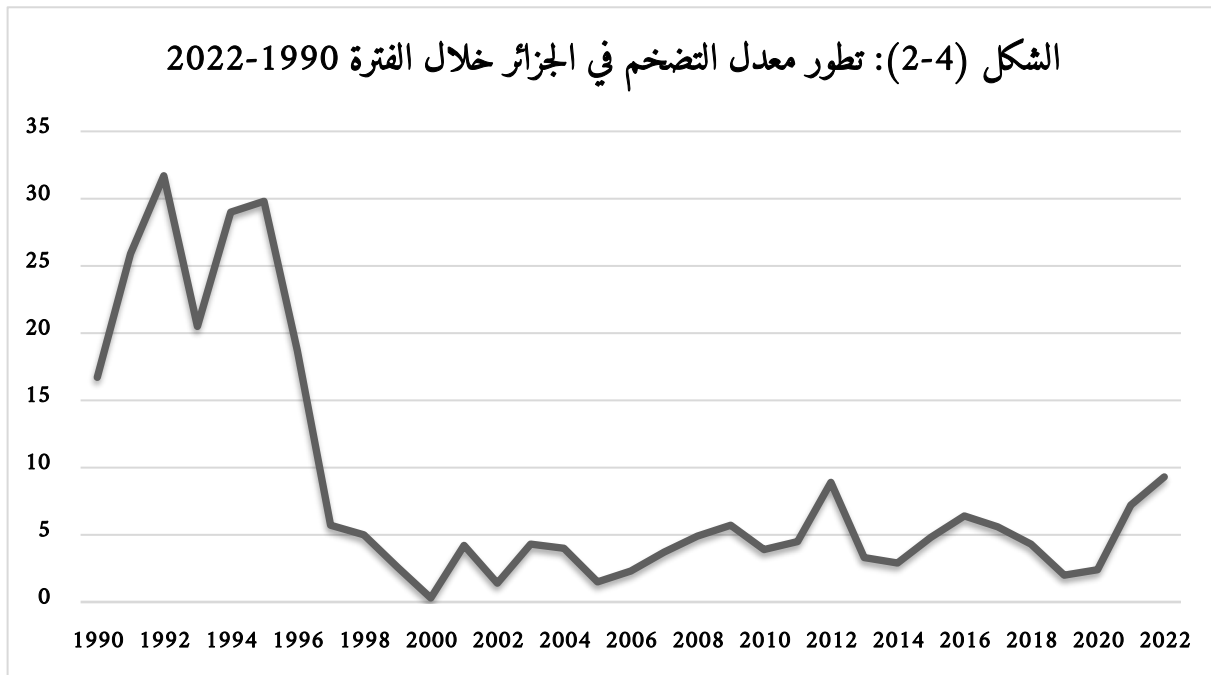
السنوات	التضخم %	السنوات	التضخم %	السنوات	التضخم %
1990	16.70	2001	4,2	2012	8,9
1991	25.90	2002	1,4	2013	3,3
1992	31.70	2003	4,3	2014	2,9
1993	20.50	2004	4	2015	4,8
1994	29	2005	1,5	2016	6,4
1995	29.80	2006	2,3	2017	5,6
1996	18.70	2007	3,7	2018	4,3
1997	5.70	2008	4,9	2019	2
1998	5	2009	5,7	2020	2,4
1999	2,6	2010	3,9	2021	7,2
2000	0,3	2011	4,5	2022	9.3

المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات البنك الدولي الجزائر (albankaldawli.org) | Data

شهدت البلاد زيادة ملحوظة في معدلات التضخم كان هناك ارتفاع كبير خلال السنوات الثلاث الاولى ففي سنة 1990 كانت 16.57% لترتفع الى 31.90% سنة 1992، حيث انها تضاعفت تقريباً

<sup>1</sup> العيفة لويزة، المرجع السابق، ص61

ويرجع هذا ارتفاع الكبير في السلع وارتفاع نسب الكتلة النقدية وخفض قيمة العملة الوطنية وانتهاج الدولة لسياسة مالية توسعية، لينخفض سنة 1993 الى 20.5% ثم ليعود ويرتفع سنة 1995 بنسبة قدرت بـ 29.8% وكان هذا الارتفاع متوقع نتيجة لرفع الدعم عن السلع وبالتالي تحررت الاسعار وتم خفض قيمة العملة الوطنية كما كانت سنة 1994 بداية برنامج الاصلاح الاقتصادي مع مؤسسات النقد الدولي، ليعود وينخفض بشكل متسارع ليصل لـ 5% سنة 1998 وهذا الانخفاض الكبير راجع لسياسة المالية والنقدية الانكماشية وتخفيض الاجور، ليستمر في الانخفاض حتى يصل لـ 0.3% سنة 2000 وهي اقل تصل اليها الجزائر منذ الاستقلال.



المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات الجدول (3-4)

من خلال الجدول والشكل يتضح لنا أن سنة 2002 انخفض في معدل التضخم حيث بلغ ادنى مستوياته بـ 1.4% ليعود ويرتفع بين 4.3% في عام 2003 و 4% في عام 2004، حيث عرفت هذه السنوات توسع في الانفاق الحكومي كما كانت سنة 2004 نهاية مخطط الخماسي للحكومة. وبسبب السياسة النقدية الصارمة التي انتهجتها الحكومة في سنة 2005 انخفض حتى وصل لـ 1.5% ثم عاد ليرتفع حتى بلغ أعلى مستوياته بواقع 5.7% بسبب الأزمة المالية العالمية 2008 والتي ادت الى ارتفاع في اسعار المواد الطاقوية مما سبب ركود حاد. وفي سنة 2011 انخفض لـ 4,5% وانخفضت معه الضغوط التضخمية.

إجمالاً، يمكن القول إن معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة من 2001 إلى 2011 كانت مستقرة بشكل عام ومحدودة الارتفاع. وهذا يمكن أن يشير إلى استقرار في الأسعار والاستدامة النسبية في الاقتصاد الجزائري خلال تلك الفترة.

في سنة 2012 نرى أن معدل التضخم بلغ 8.9% وهو أعلى معدل وصلت اليه الجزائر في العشرية الثانية من القرن 21 وهذا الارتفاع ناجم عن الزيادة الكبيرة في النفقات العمومية الجارية بسبب الزيادة في الاجور كما ان اسعار المواد الاستهلاكية الطازجة (لحوم....) اثرت عليه، حيث ان هذا المعدل فاق المعدل المستهدف من قبل مجلس النقد والقرض والذي قدره بـ 4%، وهذا الامر جعل اصحاب القرار يتخذون جملة من التدابير لتثبيت الاسعار (رفع من الاحتياطي الاجباري امتصاص السيولة) وقد ساهمت هذه الاجراءات في خفض معدلات التضخم، فافي سنة 2013 و 2014 وصلت على 3.3% و 2.9% على الترتيب.

وفي سنة 2016 عاد للارتفاع ب نسبة قدرت بـ 6.4% وهي نسبة كبيرة مقارنة بما وصل اليه في سنة 2014 ويعود سبب الارتفاع الى حدوث الازمة النفطية والتي ادت الى انخفاض العملة الوطنية. ليعود ويسترجع وضعة الطبيعي في سنة 2019 حيث انخفض الى 2%، لكن في سنة 2020 حدث مالم يكن في الحسبان ففيروس كورونا احدث ازمة عالمية فلم تسلم منه الدول الكبيرة والمتقدمة كانت او الصغيرة والمتخلفة، وذلك بسبب الحجر وغلق المحلات والشركات والمصانع والحدود البرية والبحرية والجوية) فانخفضت الحركة التجارية مما ادى الى ارتفاعه الى 2.4% في سنة 2020، وبحلول سنة 2021 ومع تداعيات ازمة كورونا انخفض سعر صرف الدينار الجزائري وتقلصت الواردات وهذه العوامل ادت الى مواصلة ارتفاعه حيث بلغ 7.4%

وفي سنة 2022 واصل الارتفاع الى ان بلغ 9.3%، ويعود ذلك الى ارتفاع تكلفة الشحن البحري بسبب تعطل سلسلة الإمداد العالمية، الطلب الكبير على المواد الغذائية بسبب كورونا، الاحتكار والمضاربة في بعض القطاعات الحيوية المتعلقة بالغذاء والسلع الأساسية، عدم قدرة الحكومة على الموازنة ضبط الأسعار مع مداخيل المستهلكين وأرباح التجار، الحرب الروسية على أوكرانيا التي ادت الى حدوث ازمة في الأمن الغذائي العالمي.

المطلب الثالث: سعر الصرف ومعدل اعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1990-2022

اولا: سعر الصرف في الجزائر

1. تحليل سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1990-2022

الجدول (4-4): تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1990-2022

السنوات	سعر الصرف	السنوات	سعر الصرف	السنوات	سعر الصرف
1990	8,957508333	2001	77,21502083	2012	77,53596667
1991	18,472875	2002	79,6819	2013	79,3684
1992	21,836075	2003	77,394975	2014	80,57901667
1993	23,34540667	2004	72,06065	2015	100,6914333
1994	35,05850083	2005	73,27630833	2016	109,4430667
1995	47,66272667	2006	72,64661667	2017	110,9730167
1996	54,74893333	2007	69,2924	2018	116,5937917
1997	57,70735	2008	64,5828	2019	119,3535583
1998	58,73895833	2009	72,64741667	2020	126,7768
1999	66,573875	2010	74,38598333	2021	135,0640583
2000	75,25979167	2011	72,93788333	2022	142.0032

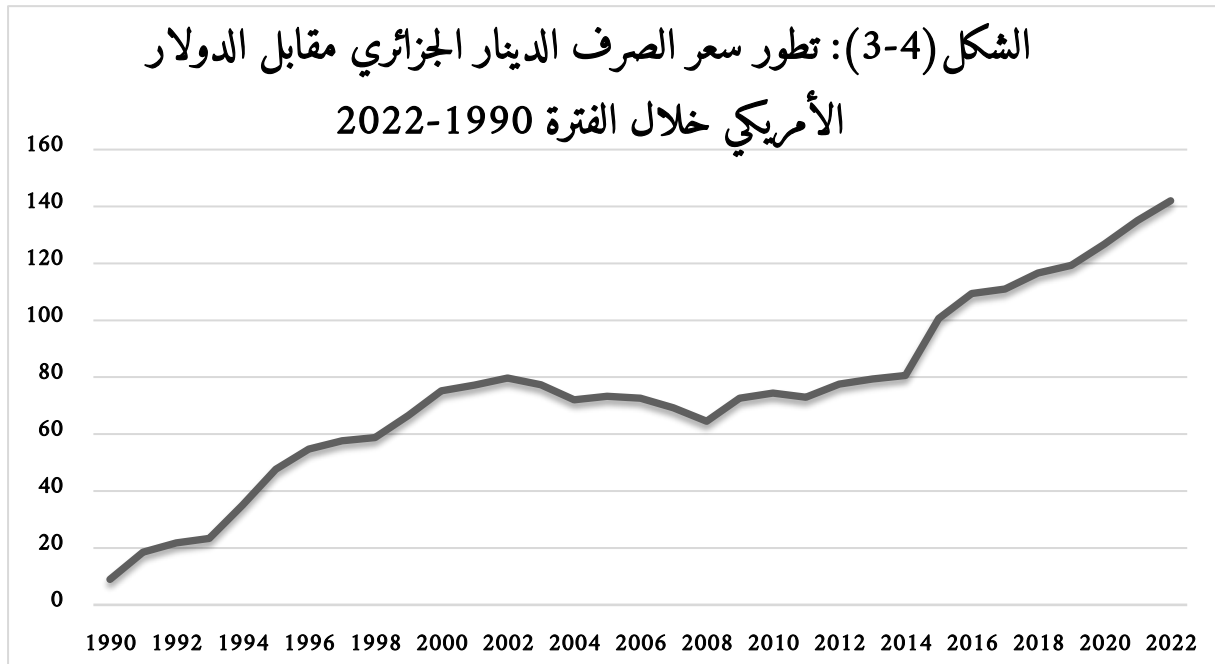
المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات البنك الدولي (الجزائر) [albankaldawli.org](http://albankaldawli.org) | Data

#### أ- الانزلاق التدريجي لسعر الصرف:

قامت هذه الطريقة على تنظيم انزلاق تدريجي ومراقب، وطبق خلال فترة طويلة نوعا ما، امتدت من نهاية سنة 1987 إلى غاية سبتمبر 1992، ويعود سبب هذا الانخفاض إلى تحقيق التوازن ما بين الطلب على السلع والخدمات الأجنبية وما يتوفر من عملة أجنبية، حيث انتقل معدل صرف الدينار من 4.9 دج/دولار في نهاية 1987 إلى 17.7 دج/دولار في نهاية مارس 1991 ونلاحظ أنه ابتداء من نوفمبر 1990: 01 دولار تساوي 12.11 دج، كان هناك تسريع في عملية الانزلاق تماشيا مع وتيرة تطبيق الإصلاحات وذلك طبق للاتفاق مع صندوق النقد الدولي، وفي فيفري 1991: 01 دولار 16.59 دج



استمرار الانزلاق السريع بهدف استقراره وإمكانية تحرير التجارة الخارجية من أجل تحقيق استقرار لسعر الصرف الدينار وتقريبه من قيمته الحقيقية.<sup>1</sup>



المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات الجدول (4-4)

#### ب- واقع سعر صرف الدينار بعد 1994:

في نهاية سبتمبر 1991 اتخذ مجلس النقد والقرض قرار بتخفيض الدينار بنسبة 22% بالنسبة للدولار وهذا ليصل إلى 22,5 دينار للدولار الواحد، ولقد تميز سعر صرف الدينار بالاستقرار حول هذه النسبة لغاية شهر مارس من سنة 1994، ولكن قبل إبرام الاتفاق الجديد مع صندوق النقد الدولي، أجرى تعديل طفيف لم يتعد نسبة 10%، وكان هذا القرار تهيئة لقرار التخفيض الذي اتخذه مجلس النقد والقرض بتاريخ 10/04/1994 بتخفيض نسبة 40% وعلى ضوء هذا القرار أصبح سعر صرف الدينار 36 دج/دولار.<sup>2</sup>

وبين سنتي 1995 و1998 ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار بأكثر من 20%، وتبعه انخفاض بحوالي 13% في السنوات الثلاث الموالية، وفي جانفي 2003 قام البنك المركزي بتخفيض قيمة الدينار بنسبة تتراوح بين 2% و5%، وذلك للحد الكتلة النقدية المتداولة في السوق الموازية، لاسيما بعد اتساع الفارق بين القيمة الاسمية للدينار الرسمي وقيمة من العملة الوطنية في السوق السوداء مقابل العملات

<sup>1</sup> يسين سي لاختزر غربي، المرجع السابق، ص 171

<sup>2</sup> بلعروز بن علي، محاضرات في السياسة النقدية، المرجع السابق، ص 218

الأجنبية، وهو ما يفسر ارتفاع قيمة الدينار في 2004، ليستمر التحسن في قيمة العملة الوطنية إلى غاية سنة 2008 حيث بلغ سعر صرف الدينار مقابل الدولار 64.58 دج/دولار الواحد، وتزامنا مع الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 وكذا انخفاض أسعار البترول انخفضت القدرة الشرائية للدينار الجزائري، وانعكس ذلك في سعر الصرف الذي ارتفع سنة 2009 إلى 72.65 دج للدولار الواحد<sup>1</sup>، حيث تدخل بنك الجزائر في سوق الصرف البنينية للمصارف خلال سنة 2011، وذلك لبقاء سعر الصرف الفعلي الحقيقي تقريبا في مستواه شبه التوازني على المدى المتوسط وعلى الرغم من التقلبات المتزايدة لأسعار صرف العملات الرئيسية، و من جهة أخرى يظهر أثر هذه التقلبات المتزايدة لأسعار صرف العملات الرئيسية على الدين الخارجي للجزائر جد ضعيفا، بسبب المستوى المنخفض تاريخيا لقائم هذا الدين<sup>2</sup>.

ليستمر سعر صرف الدينار الجزائري في الارتفاع الشديد والمتواصل ليصل 80.74 دينار لكل دولار سنة 2014 ثم 100.53 دج/دولار سنة 2015، بينما وصل 110,97 دج/دولار سنة 2017، وان دل هذا فانه يدل على الانخفاض الشديد والمتواصل للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي وخاصة في السوق الموازي<sup>3</sup>

وفي عام 2019، ذكر البنك الجزائري في تقريره أن قيمة الدينار تراجعت بشكل كبير عن قيمتها في سنة 2018 بنسبة فاقت 12%، وذلك بسبب تطور سعر اليورو أمام الدولار في السوق العالمي. وفي نهاية سنة 2020 ومع أزمة الصحية العالمية كورونا ومخلفاتها الاقتصادية استمر انخفاض النفط وارتفاع قيمة اليورو مقابل الدولار اتضح ان سعر صرف الدينار الجزائري مربوط بهذه التغيرات في حين انها فقدت قيمته مقابل هاتان العملتان، في حين انه ارتفع 126,77 دج/دولار سنة 2020 وذلك لمواجهة انخفاض عوائد من النفط وتقليص فاتورة الواردات.

وفي العرض الذي قدمه عرض أيمن بن عبد الرحمن رئيس الوزراء 2021 أمام البرلمان على أن الدينار سجل تراجعا بنسبة 6.3% من 2020 إلى 2021. ليسجل 142 دج/دولار خلال سنة 2022 وتعتبر اكبر قيمة وصل اليها الدينار منذ تعويمه حيث ان الحرب في أوكرانيا واثرها على أسعار النفط والامن الغذائي أثرت على قيمته.

<sup>1</sup> بعياري رايح، المرجع السابق، ص 88

<sup>2</sup> التقرير السنوي بنك الجزائر، الوضع الاقتصادي والنقدي، 2011، ص

<sup>3</sup> نورالدين بوالكور، عزالدين شرون، تحليل وقياس أثر سعر صرف الدينار الجزائري على معدل التضخم خلال الفترة (1970-2017)

ملفات الابحاث في الاقتصاد والتسيير، المجلد 07، العدد 02، 2019، ص 172-173

ثانيا: تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر

### 1. تحليل تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة 1990-2022

الجدول(4-5): تطور معدلات إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1990-2022

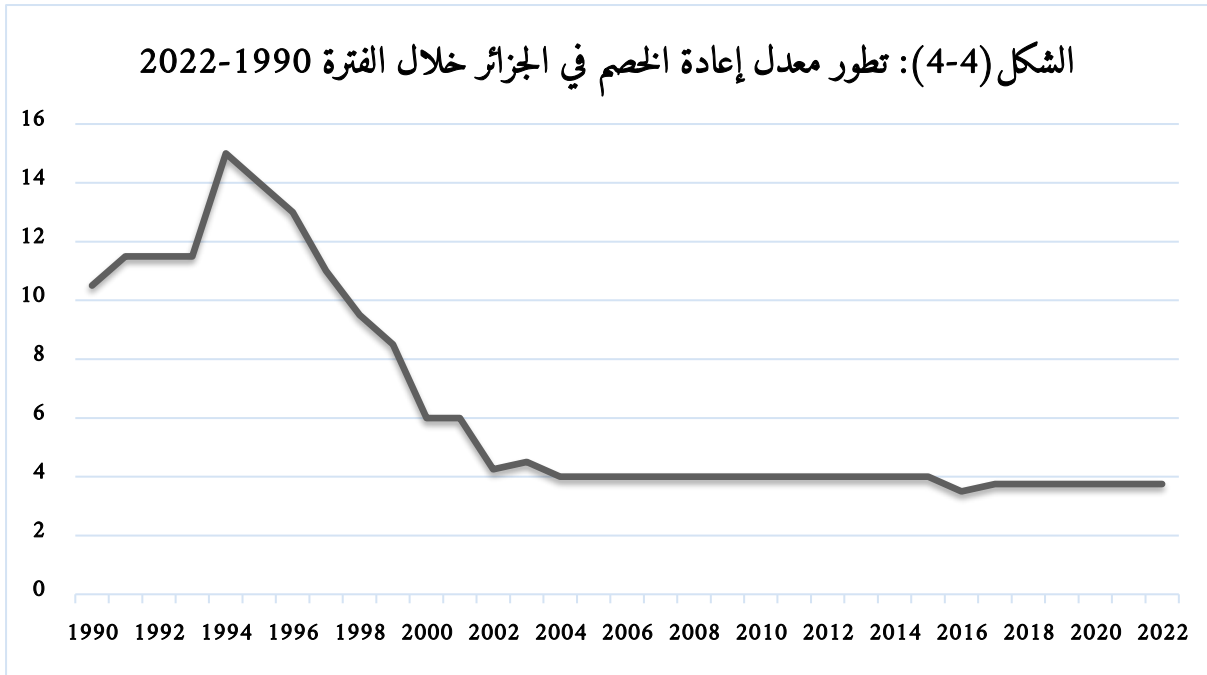
السنوات	معدل إعادة الخصم %	السنوات	معدل إعادة الخصم %	السنوات	معدل إعادة الخصم %
1990	10.5	2001	6	2012	4
1991	11.5	2002	4.25	2013	4
1992	11.5	2003	4.5	2014	4
1993	11.5	2004	4	2015	4
1994	15	2005	4	2016	3.5
1995	14	2006	4	2017	3.75
1996	13	2007	4	2018	3.75
1997	11	2008	4	2019	3.75
1998	9.5	2009	4	2020	3.75
1999	8.5	2010	4	2021	3.75
2000	6	2011	4	2022	3.75

المصدر: من إعداد الباحث بناء على التقارير السنوية لبنك الجزائر

في سنة 1989 قام بنك الجزائر في إطار السياسة التطهير المالي للاقتصاد الوطني برفع معدلات إعادة إعادة الخصم إلى 10.5 سنة 1990 ويواصل رفعها حتى وصلت الى 15 سنة 1994 اذ ارتفعت بفارق 4.5 نقطة وهذا الرفع كان من ضمن اهداف برنامج الاصلاح لتعديل الهيكل<sup>1</sup>، كما تزامن إنخفاض معدل إعادة الخصم خلال الفترة 1991-1993 بتسديد الخزينة العمومية لديونها إتجاه البنوك التجارية بقيمة 167مليار دينار من سنة 1990 إلى سنة 1993<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> بلاغ سامية، الرقابة على الائتمان المصرفي ودورها في ضبط الاقتصاد الوطني (اطروحة دكتوراه-نقود ومالية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2013-2014، ص278 بتصرف

<sup>2</sup> بلاغ سامية، دراسة الرقابة على الائتمان المصرفي في الجزائر خلال الفترة 1990-2000 (رسالة ماجستير-مالية)، قسم علوم التسيير، المدرسة العليا للتجارة، 2002-2003، ص118



المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات الجدول (4-5)

ومع حلول سنة 1995 شهد معدل إعادة الخصم انخفاضا تدريجيا ومتواصلا حتى بلغ 6% سنة 2000 وعلى الرغم من إنخفاض معدلات إعادة الخصم، وكما هو ملاحظ إرتفاع مبالغ إعادة تمويل البنوك لدى بنك الجزائر بنسبة 277% سنة 1995 نتيجة لتدهور السيولة البنكية التي إنخفضت بـ141.5 مليار دينار من سنة 1994 إلى سنة 1995، كما يتضح من الجدول أنه رغم الإنخفاض المتتالي لمعدل إعادة الخصم إلا أن نسبة إعادة التمويل لدى بنك الجزائر تراجعت كثيرا ما عدا سنة 1999 بنسبة عالية وصلت إلى 37% بعدما كانت هذه النسبة سالبة سنة 1997، ويعود سبب هذا الارتفاع في نسبة إعادة التمويل إلى تدهور سيولة البنوك بسبب عجز الخزينة عن تسديد ديونها نتيجة لإنخفاض أسعار البترول سنتي 1998 و1999<sup>1</sup> ونهاية فترة التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي في سنة 1998.

وبحلول الألفية الجديدة استمر معدل إعادة الخصم بالانخفاض التدريجي حتى استقر عند معدل 4% في الفترة الممتدة من 2004 إلى غاية 2016 وهذا نتيجة لتحسن الوضعية المالية للبنوك مما أدى لعدم طلبها التمويل من بنك الجزائر، ويعبر هذا الأمر بوضوح عن الصرامة والتضييق على معدل التضخم حتى يتم التحكم فيه، بمعنى ظهور فائض في السيولة خلال هذه الفترة مما أدى إلى توسع الكتلة النقدية، يفسر

<sup>1</sup> طيبة عبد العزيز، المرجع السابق، ص 180

سبب انتهاج الحكومة للسياسة التوسعية وما عرفته الأسعار العالمية من ارتفاعا باهظا بالإضافة إلى انتعاش أسعار البترول.

وفي سنة 2017 تم اللجوء الى التمويل غير التقليدي لتغطية العجز التمويلي بما يتناسب مع سياسة استهداف التضخم، حيث وفي الفترة الممتدة 2017-2022 شهدت ارتفاع بمعدل ربع نقطة مع ثباتها عند النسبة %3.75 اللجوء إلى الرفع لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي بسبب النقص الحاد في السيولة المصرفية. بسبب الازمة النفطية والبحث عن التمويل خارج السوق النقدية.

### المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية

بعد التطرق للجانب النظري للسلاسل الزمنية وأشعة الانحدار الذاتي سنقوم في هذا المبحث بالدراسة القياسية للمتغيرات محل الدراسة، حيث سيتم دراسة استقرارية الكتلة النقدية وباقي متغيرات الدراسة ثم دراسة السببية لجرانجر، وفي الاخير سنقوم بتقدير العلاقة بين المتغيرات بواسطة نموذج VAR وتحليل النتائج وتفسيرها.

### المطلب الاول: دراسة استقرارية السلاسل

#### 1. نموذج الدراسة

يمكننا اقتراح نموذج الافتراضي التالي:

$$LM_{2t} = b_0 + b_1LINF_t + b_2LTC_t + b_3LR_t + \varepsilon_t \quad (49 - 4)$$

$LM_2$  : لوغاريتم حجم الكتلة النقدية

$LINF$  : لوغاريتم معدل التضخم

$LTC$  : لوغاريتم سعر الصرف الرسمي

$LR$  : لوغاريتم معدل اعادة الخصم

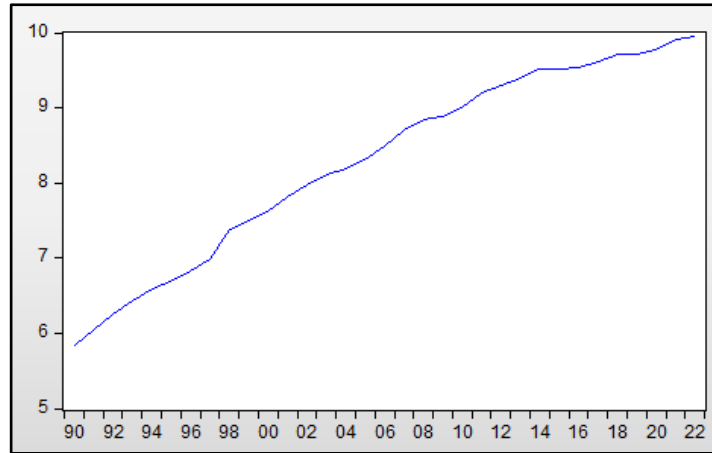
$\varepsilon$  : الحد العشوائي

$t$  : الزمن

#### 2. دراسة استقرارية متغيرات الدراسة

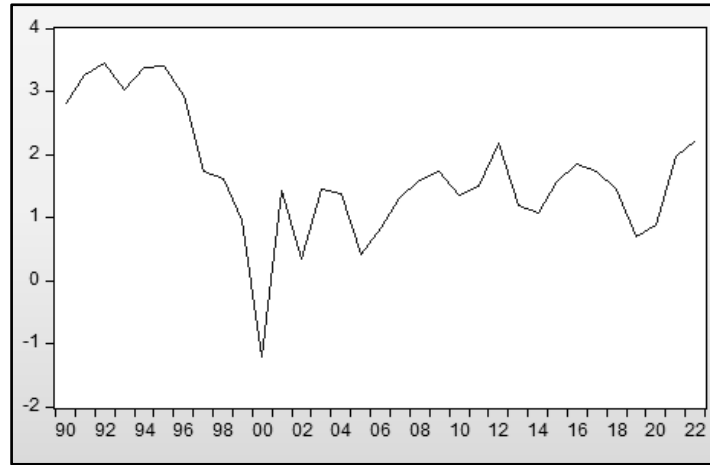
أ- المنحنيات البيانية للمتغيرات محل الدراسة

الشكل (4-5): رسم منحنى  $LM_2$



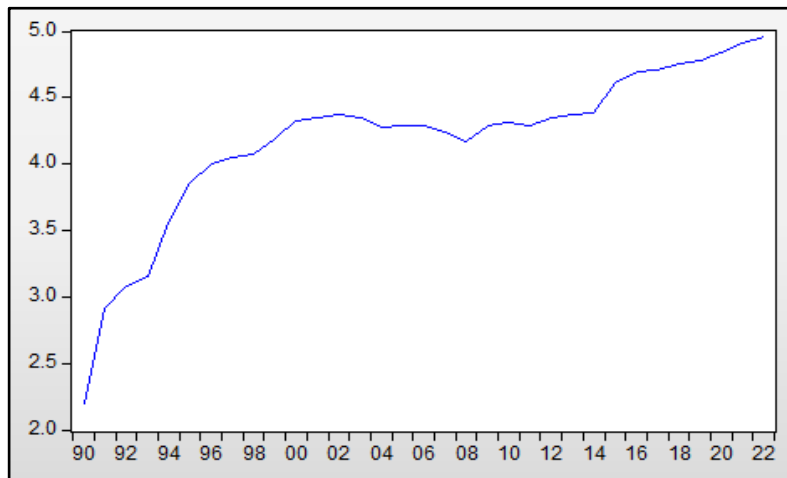
المصدر: من إعداد الباحث بناءً على مخرجات برنامج Eviews9

الشكل (4-6): رسم منحنى  $LINF$



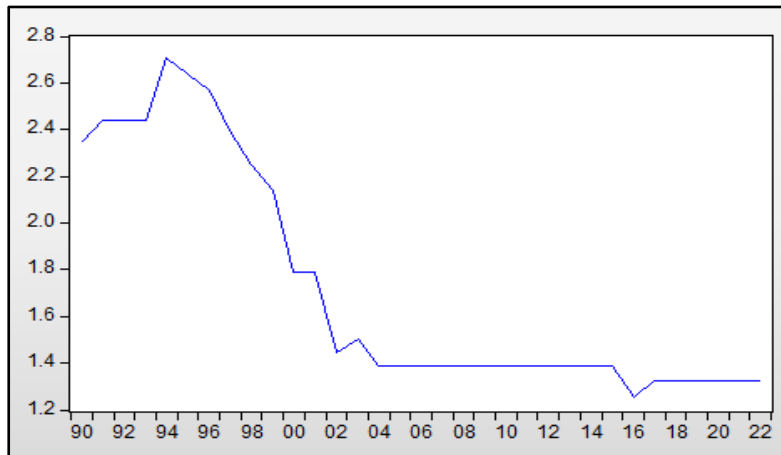
المصدر: من إعداد الطالب بناءً على مخرجات برنامج Eviews9

الشكل (4-7): رسم منحنى  $LTC$



المصدر: من إعداد الباحث بناءً على مخرجات برنامج Eviews9

الشكل (4-8): رسم منحني LR



المصدر: من إعداد الباحث بناءً على مخرجات برنامج Eviews9

من خلال التمثيل البياني للسلاسل الزمنية الخاصة بمتغيرات النموذج، حيث نلاحظ ان هناك تذبذب عشوائي كبير في قيمها سواء بالزيادة أو النقصان، والذي يوحي بعدم الاستقرار، أما سلسلة الكتلة النقدية فشكلها البياني يختلف تماما عن البقية، إذ يلاحظ عليه بعض الاستقرار، ولكن هذا غير كاف بالحكم على إستقرارية السلاسل من عدمه بل سوف نلجأ إلى نتائج الاختبارات المدونة في الجدول التالي.

ب- اختبار ديكي فولر

الجدول (4-6): اختبار جذر الوحدة ADF

المستوى						السلسلة	
DLM2	DLR	LM2	LR	LTC	LINF	إحصائية اختبار ADF	ثابت
-2.0447	-2.5438	-3.5431	-2.0465	-5.9789	-2.6343	الإحتمال	
0.2673	0.1173	**0.0136	0.2665	*0.0000	*0,0968	إحصائية اختبار ADF	
-5.5811	-3.3936	0.3651	-2.4090	-2.1203	-2.5736	الإحتمال	الثابت والاتجاه العام
***0.0004	*0.0750	0.9981	0.3676	0.5113	0.2938	إحصائية اختبار ADF	
-1.1763	-1.5217	1.1592	-1.9191	2.4347	-1.2809	الإحتمال	بدون ثابت واتجاه عام
0.2128	0.1180	0.9325	0.0538	0.9953	0.1802	إحصائية اختبار ADF	
الفرق الثاني			الفرق الأول				

d(DLM2)	d(DLR)	d(LM2)	d(LR)	d(LTC)	d(LINF)	السلسلة	
-7.3412	-6.1135	-2.5438	-2.5438	-6.5173	-7.8214	إحصائية اختبار ADF	ثابت
***0.0000	***0.0000	0.2673	0.1173	***0.0000	***0.0000	الإحتمال	
-5.4730	-6.0512	-5.5811	-3.3936	-6.2770	-7.9118	إحصائية اختبار ADF	الثابت والاتجاه
***0.0000	***0.0001	***0.0004	*0.0750	***0.0001	***0.0000	الإحتمال	العام
-7.4054	-6.2311	-1.1763	-1.5217	-5.9709	-7.9380	إحصائية اختبار ADF	بدون ثابت
***0.0000	***0.0000	0.2128	0.1180	***0.0000	***0.0000	الإحتمال	واتجاه عام

المصدر: من إعداد الباحث بناءً على مخرجات برنامج Eviews9 (الملحق 02)

معنوية عند 10% \*\*\*، معنوية عند 5% \*\*، معنوية عند 1% \*، حسب القيم الجدولية لـ (Mackinnon 1996) ودرجة التأخير بناء على معيار SIC.

يتضح لنا من خلال قراءة الجدول رقم (اختبار جذر الوحدة ADF) أن فرضية العدم مقبولة أي أن كل من المتغيرات غير مستقرة عند المستوى وذلك لوجود جذر الوحدة، سلسلة لوغاريتم معدل التضخم **LINF** مستقرة عند الفرق الأول وذلك لأن القيمة الاحتمالية أصغر من الدلالة الإحصائية، وعليه فهو هذه المتغيرة متكاملة من الدرجة الأولى (I(1))، كما هو الحال بالنسبة لسلسلة لوغاريتم سعر الصرف الرسمي **LTC**.

أما بخصوص سلسلة لوغاريتم حجم الكتلة النقدية **LM<sub>2</sub>** وسلسلة لوغاريتم إعادة الخصم **LR** فنلاحظ أنهما مستقرين عند الفرق الثاني أي أنهما متكاملين من الدرجة الثانية (I(2))



المطلب الثاني: دراسة العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة

1. اختبار السببية لفرانجر:

الجدول(4-7): درجة التأخير

VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: D2LM2 D2LR DLINF DLTC						
Exogenous variables: C						
Date: 06/08/23 Time: 01:45						
Sample: 1990 2022						
Included observations: 29						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	35.24961	NA	1.36e-06	-2.155145	-1.966553	-2.096080
1	68.51995	55.06815*	4.20e-07*	-3.346203	-2.403241*	-3.050879*
2	85.06734	22.82398	4.34e-07	-3.383954*	-1.686621	-2.852371

من إعداد الباحث بناءً على مخرجات برنامج Eviews9

من خلال الجدول أعلاه، يتبين أن درجة التأخير المثلى بالنسبة لمعيار أما حسب معيار Aic  $p = 2$  اما حسب معيار Sch فدرجة التأخير المثلى هي  $P = 1$ ، فالمعيارين يعطيان نفس النتائج ولهذا السبب حسب مبدأ La parcimonie نختار النموذج الذي يحتوي على أقل عدد من المعلمات اي  $P = 1$ .

الجدول(4-8): اختبار السببية

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 05/27/23 Time: 16:41			
Sample: 1990 2022			
Lags: 1			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
D2LM2 does not Granger Cause DLINF DLINF does not Granger Cause D2LM2	30	3.24281 3.69711	0.0829 0.0651
D2LR does not Granger Cause DLINF DLINF does not Granger Cause D2LR	30	0.15304 2.81504	0.6987 0.1049
DLTC does not Granger Cause DLINF DLINF does not Granger Cause DLTC	31	0.00453 0.06943	0.9468 0.7941
D2LR does not Granger Cause D2LM2 D2LM2 does not Granger Cause D2LR	30	1.09181 2.63187	0.3053 0.1164
DLTC does not Granger Cause D2LM2 D2LM2 does not Granger Cause DLTC	30	0.16587 0.00280	0.6870 0.9582
DLTC does not Granger Cause D2LR D2LR does not Granger Cause DLTC	30	9.38484 0.35819	0.0049 0.5545

المصدر: من إعداد الباحث بناءً على مخرجات برنامج Eviews9

## أ- الحالة الاولى: الكتلة النقدية والتضخم

(P-Value) اقل من 10% في كلتا الحالتين اي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة وبالتالي توجد علاقة سببية في الاتجاهين بين الكتلة النقدية والتضخم عند مستوى المعنوية 10%.

## ب- الحالة الثانية: الكتلة النقدية ومعدل اعادة الخصم

(P-Value) اكبر من 10% اي نقبل فرضية العدم في كلتا الحالتين وبالتالي لا توجد علاقة سببية بين الكتلة النقدية ومعدل اعادة الخصم عند مستوى المعنوية 10%.

## ت- الحالة الثالثة: الكتلة النقدية وسعر الصرف الرسمي

(P-Value) اكبر من 10% اي نقبل فرضية العدم في كلتا الحالتين وبالتالي لا توجد علاقة سببية بين الكتلة النقدية وسعر الصرف الرسمي عند مستوى المعنوية 10%.

## ث- الحالة الرابعة: التضخم ومعدل اعادة الخصم

(P-Value) اكبر من 10% اي نقبل فرضية العدم في كلتا الحالتين وبالتالي لا توجد علاقة سببية بين التضخم ومعدل اعادة الخصم عند مستوى المعنوية 10%.

## ج- الحالة الخامسة: التضخم وسعر الصرف الرسمي

(P-Value) اكبر من 10% اي نقبل فرضية العدم في كلتا الحالتين وبالتالي لا توجد علاقة سببية بين التضخم وسعر الصرف الرسمي عند مستوى المعنوية 10%.

## ح- الحالة السادسة: معدل اعادة الخصم وسعر الصرف الرسمي

(P-Value) اصغر من 5% اي نقبل فرضية العدم في الحالة الاولى وهي ان سعر الصرف الرسمي يؤثر على معدل اعادة الخصم وبالتالي توجد علاقة سببية.

اما في الحالة الثانية نقبل الفرضية البديلة ونرفض فرضية العدم وهي ان معدل اعادة الخصم لا يؤثر على سعر الصرف الرسمي لأن (P-Value) اكبر من 10% عند مستوى المعنوية 10%.

## المطلب الثالث: تقدير العلاقة بين المتغيرات بواسطة نموذج VAR

## 1. تقدير العلاقة:

$$D2LM2 = -0.482407147508 * D2LM2(-1) - 0.455375395549 * D2LM2(-2) + 0.0959664377947 * D2LR(-1) + 0.0611653078441 * D2LR(-2) - 0.025434165939 * DLINF(-1) + 0.00192633136182 * DLINF(-2) - 0.153077621638 * DLTC(-1) + 0.243282199155 * DLTC(-2) 0.016022247048 (50 - 4)$$

تمثل المعادلة الموضحة أعلاه (الملحق 04 رقم الصفحة 324) الكتلة النقدية بدلالة قيمتها المؤخرة والقيمة المؤخرة للتضخم وسعر الصرف الرسمي ومعدل إعادة الخصم، ومن خلالها يمكن استخلاص النتائج التالية:

## أ- الاختبار الاقتصادي:

من الناحية الإقتصادية فيجب ان تكون المعلمات المقدرة تتلاءم مع النظرية الاقتصادية، فبالنسبة للتضخم وسعر الصرف الرسمي فهناك علاقة عكسية وذلك لان الإشارة سالبة عند المتغيرة المتأخرة، اما بالنسبة للقيمة المؤخرة لمعدل إعادة الخصم فإشارته موجبة أي هناك علاقة طردية بينه وبين الكتلة النقدية وعليه يمكننا القول ان النموذج مقبول اقتصاديا.

## ب- الاختبار الإحصائي:

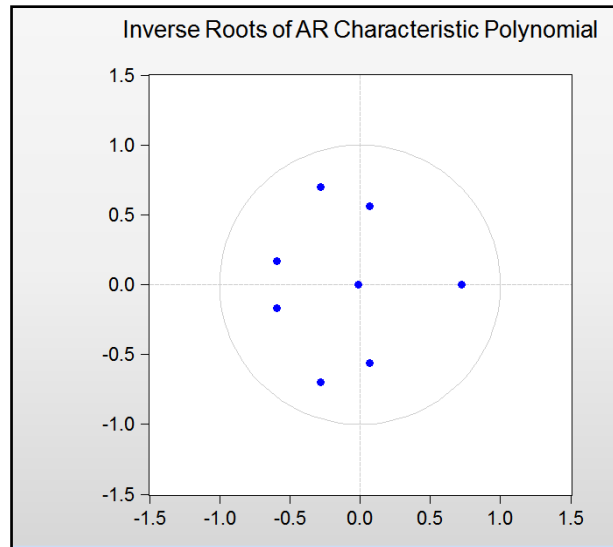
ان معلمة الحد الثابت غير معنوية لان إحصائية ستودنت المحسوبة اقل من الجدولة، اما بخصوص معالم المكونة للنموذج لهم دلالة معنوية.

حيث نلاحظ أن الكتلة النقدية تتأثر بصفة مباشرة بالقيمة المأخرة لها، حيث قدرت مرونة بـ 0.48 كما انها تتأثر بالمتغيرات المتأخرة للتضخم وسعر الصرف الرسمي ومعدل إعادة الخصم والملاحظ ان إختبار ستودنت أثبت معنوية بعض المعاملات حيث قدرت  $R^2 = 41\%$  من المشاهدات وهي مشروحة بدلالة المتغيرات الداخلية بالنسبة للكتلة النقدية وللمتغيرات الأخرى وهي ضعيفة نوعا ما، أما 59% الباقية تكون مشروحة ضمن البواقي.

النموذج ككل ليس له دلالة معنوية اي انه ضعيف لان إحصائية فيشر المحسوبة اقل من الجدولة

$$F_{cal} = 1.75 < F_{tab} = 2.77$$

الشكل(4-9): معكوس جذور الوحدة



المصدر: من إعداد الباحث بناءً على مخرجات برنامج Eviews9

من الشكل رقم (4-18) نلاحظ أن الجذور موجودة داخل الدائرة ومنه النموذج مستقر

2. اختبار التشويش الأبيض للبواقي:

الجدول (4-9): دالة الارتباط Correlogram

Date: 05/27/23 Time: 16:56		Sample: 1990 2022		Included observations: 29		
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	-0.172	-0.172	0.9531	0.329
		2	-0.195	-0.232	2.2246	0.329
		3	-0.205	-0.311	3.6707	0.299
		4	0.081	-0.107	3.9071	0.419
		5	0.199	0.088	5.3886	0.370
		6	-0.133	-0.137	6.0802	0.414
		7	-0.148	-0.171	6.9791	0.431
		8	-0.035	-0.131	7.0329	0.533
		9	0.095	-0.107	7.4358	0.592
		10	0.214	0.110	9.5995	0.476
		11	-0.151	-0.069	10.741	0.465
		12	-0.084	-0.051	11.116	0.519

المصدر: من إعداد الباحث بناءً على مخرجات برنامج Eviews9

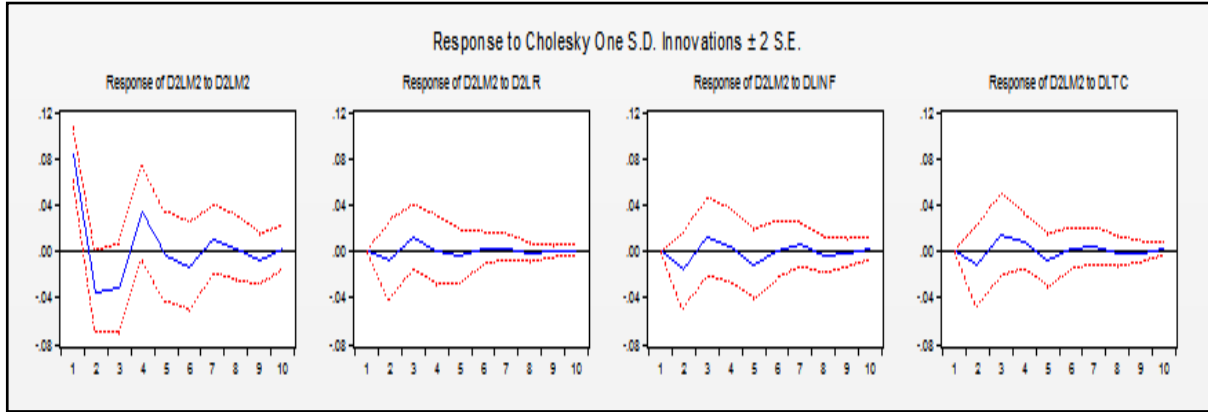
من خلال الجدول رقم (4-9) يتم ملاحظ شكل دالة الارتباط واحتمال آخر قيمة حيث  $prob =$

$0.519 > 0.05$  هذا يعني أن البواقي تشكل شوشرة بيضاء.

3. دوال الاستجابة (تحليل صدمات):

يقصد بإستجابة الصدمات سلوك المتغيرات الداخلة في النموذج نتيجة الصدمات المختلفة التي يتعرض إليها هذا النظام، ويهدف هذا الإختبار إلى توضيح مدى قدرة المتغيرات المتضمنة في النموذج على تفسير سلوك بعضها البعض من خلال معرفة نسبة تأثير صدمة في متغير ما على نفسه وعلى المتغيرات الأخرى<sup>1</sup>.

الشكل(4-10): نتائج اختبار صدمات للمتغيرات المفسرة



المصدر: من إعداد الباحث بناءً على مخرجات برنامج Eviews9

#### أ- استجابة الكتلة النقدية لصدمة التضخم:

استجابة الكتلة النقدية لأي صدمة في التضخم كانت سلبية خلال السنة الثانية لان في السنة الاولى لم تحدث صدمة، لتعرف معدلات ايجابية ومنتزيدة حتى بلغت اعلى قيمة بواقع 1.2% حيث قدرت الاستجابة ب 1.7% لتستمر بالتذبذب الى غاية السنة العاشرة.

#### ب- استجابة التضخم لصدمة من الكتلة النقدية:

استجابة التضخم لأي صدمة من الكتلة النقدية كانت موجبة خلال السنة الأولى حيث استمرت في ارتفاع ووصلت لاقصاها في السنة الثانية ب 22% حيث قدرت استجابتها ب 15%، وفي السنة الثالثة كانت الصدمة سالبة حيث بلغت اقصاها -0.42- بحيث قدرت استجابتها ب 17.8 ثم تعود لترتفع وتعرف تذبذب (ترتفع وتنخفض) لغاية ما تختفي مع السنة العاشرة

<sup>1</sup> بن دقفل كمال، المرجع السابق، ص128

4. تحليل التباين:

يقصد بتحليل مكونات التباين **decomposition variance** معرفة نسبة التباين الذي تسببه متغيرة ما في نفسها وفي المتغيرات الأخرى<sup>1</sup>، وفي هذه الحالة سنقوم بدراسة العلاقة بين الكتلة النقدية  $M_2$  وبين معدل التضخم **INF** ومعدل إعادة الخصم  $R$  وسعر الصرف الرسمي  $TC$  في الجزائر نتائج موضحة في الجدول (4-11)

جدول (4-10): تحليل دوال الاستجابة

Response of D2LM2:				
Period	D2LM2	D2LR	DLINF	DLTC
1	0.084287 (0.01107)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	-0.034697 (0.01761)	-0.006995 (0.01672)	-0.015852 (0.01636)	-0.012564 (0.01727)
3	-0.032303 (0.01961)	0.012197 (0.01343)	0.011917 (0.01683)	0.014127 (0.01755)
4	0.033250 (0.02048)	0.000121 (0.01456)	0.003851 (0.01559)	0.008691 (0.01171)
5	-0.004585 (0.01959)	-0.003993 (0.01150)	-0.011092 (0.01479)	-0.008692 (0.01175)
6	-0.014561 (0.01884)	0.001884 (0.00693)	0.001080 (0.01235)	0.001754 (0.00898)
7	0.009859 (0.01500)	0.002394 (0.00539)	0.005199 (0.00925)	0.004481 (0.00819)
8	0.002228 (0.01417)	-0.001609 (0.00427)	-0.003753 (0.00750)	-0.001316 (0.00622)
9	-0.007745 (0.01132)	0.000159 (0.00249)	-0.001163 (0.00601)	-0.000942 (0.00420)
10	0.003086 (0.00922)	0.001113 (0.00250)	0.002284 (0.00468)	0.002118 (0.00343)

المصدر: من إعداد الباحث بناءً على مخرجات برنامج Eviews9

الصدمة في متغيرة الكتلة النقدية  $M_2$  شكلت نسبة 100% من تغيرات في السنة الأولى ثم توالى في الانخفاض حيث وصلت لنسبة 94.77% في السنة الثانية، واستمرت بالانخفاض حتى وصلت 89.31% في السنة الخامسة، لتستمر بالانخفاض ولكن بشكل ببطئ وتصل لأدنى مستوياتها بنسبة 88.89% ومع هذا الانخفاض نلاحظ ارتفاع مساهمة كل من معدل التضخم **INF** ومعدل إعادة الخصم  $R$  وسعر الصرف الرسمي  $TC$  حيث وصل إلى أعلى مستوياته في السنة الأخيرة إلى 1.85% 4.75% 4.41% على التوالي، وكما نلاحظ فهي مساهمة منخفضة.

<sup>1</sup> عادل مختاري، امحمد بن البار، ميلود بوعبيد، الآثار الاقتصادية لتقلبات اسعار الصرف على متغيرات مربع كالدر في الجزائر دراسة قياسية باستخدام أشعة الانحدار الذاتي VAR للفترة (1980-2019)، مجلة دراسات وأبحاث اقتصادية في الطاقات المتجددة

الجدول(4-11): نتائج تحليل تباين خطأ التنبؤ للكتلة النقدية

Variance Decomposition of D2LM2:					
Period	S.E.	D2LM2	D2LR	DLINF	DLTC
1	0.084287	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.093628	94.77454	0.558126	2.866517	1.800818
3	0.101489	90.79217	1.919337	3.818386	3.470108
4	0.107219	90.96385	1.719791	3.550186	3.766177
5	0.108312	89.31654	1.821199	4.527709	4.334553
6	0.109322	89.44784	1.817409	4.454193	4.280559
7	0.110006	89.14201	1.842228	4.622350	4.393408
8	0.110113	89.01115	1.860035	4.729589	4.399221
9	0.110395	89.04871	1.850741	4.716520	4.384033
10	0.110488	88.97742	1.857787	4.751351	4.413441

المصدر: من إعداد الباحث بناءً على مخرجات برنامج Eviews9

## خلاصة الفصل الرابع

وفي الأخير ومن خلال دراستنا لهذا الفصل نستخلص أن:

الدينار الجزائري يعكس تاريخ وواقع الاقتصاد الجزائري، ويعتبر عنصراً مهماً في استقرار البلاد المالي والاقتصادي.

وأن أنظمة الصرف في الجزائر خلال فترة الدراسة تميزت بمرحلتين:

- نظام سعر الصرف الثابت

- نظام سعر الصرف التعويم الموجه

يبين التمثيل البياني للسلاسل الزمنية الخاصة بمتغيرات النموذج ان هناك تذبذب عشوائي كبير في قيمها سواء بالزيادة أو النقصان، والذي يوحي بعدم الاستقرار.

وبينت نتائج اختبار الاستقرارية:

- أن سلسلة لوغاريتم معدل التضخم  $LINF$  ولسلسلة لوغاريتم سعر الصرف الرسمي  $LTC$ . مستقرة عند الفرق الأول.

- أما سلسلة لوغاريتم حجم الكتلة النقدية  $LM_2$  وسلسلة لوغاريتم اعادة الخصم  $LR$  فنلاحظ أنها مستقرين عند الفرق الثاني أي أنهما متكاملين من الدرجة الثانية ((2)).

- فرضية العدم مقبولة حيث أن كل من المتغيرات غير مستقرة عند المستوى وذلك لوجود جذر الوحدة؛

كما بينت نتائج اختبار السببية:

- أنه توجد علاقة سببية في الاتجاهين بين الكتلة النقدية والتضخم عند مستوى المعنوية 10%؛

- لا توجد علاقة سببية بين الكتلة النقدية ومعدل اعادة الخصم. عند مستوى المعنوية 10%؛

- لا توجد علاقة سببية بين الكتلة النقدية وسعر الصرف الرسمي عند مستوى المعنوية 10%؛

- لا توجد علاقة سببية بين التضخم معدل اعادة الخصم. عند مستوى المعنوية 10%؛

- لا توجد علاقة سببية بين التضخم وسعر الصرف الرسمي عند مستوى المعنوية 10%؛

- توجد علاقة سببية بين سعر الصرف الرسمي ومعدل اعادة الخصم عند مستوى المعنوية 10%؛

اما في الحالة العكسية فلا توجد علاقة بين معدل اعادة الخصم و سعر الصرف الرسمي عند مستوى المعنوية 10%.



الخلاصة

تعكس النقود تطور المجتمعات وتقدمها، حيث تمثل تقنية لتسجيل القيمة وتخزينها، وهي رمز للثقة بين أفراد المجتمع وبين الأنظمة المالية، وتعزز من تسهيل العمليات الاقتصادية المختلفة، سواء كانت على مستوى الأفراد أو الشركات أو الدول.

إلى جانب دورها في التبادل والتجارة، تلعب النقود أيضًا دورًا حيويًا في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي وتؤثر في معدلات التضخم والفائدة، وتساهم في تشكيل سياسات البنوك المركزية والقرارات الاقتصادية الحكومية.

ومع تطور التكنولوجيا، نشهد تغيرات في طرق التعامل مع النقود، مع انتشار وسائل الدفع الرقمية والعملات الرقمية، وهذا التحول يضع تحديات جديدة أمام الأنظمة المالية ويفتح آفاقًا جديدة للابتكار في مجال النقود والتمويل.

وتبقى النقود عنصرًا أساسيًا لوظائف الاقتصاد والمجتمع، ومع ذلك يجب أن ندرك أن القيمة الحقيقية للنقود تتجاوز مجرد القيمة المادية، إنها تعبر عن التواصل والثقة والتبادل بين البشر، وتساهم في بناء جسور التفاهم والتعاون في عالم يتسم بالتنوع والتعقيد وهذا ما أدى إلى ظهور نظريات وبحوث لعلماء ومفكرين إقتصاديين من المدارس الكلاسيكية والكيينزية والمدرسة الحديثة.

#### نتائج الدراسة النظرية:

- البنك المركزي يسعى إلى ضبط معدلات الفائدة والكمية النقدية للحفاظ على استقرار الأسعار بينما تهدف الحكومة إلى تعزيز النمو الاقتصادي وتحسين مستوى العيش من خلال الإنفاق الحكومي والسياسات الضريبية؛
- تساهم السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف عن طريق ضبط المعروض النقدي في الاقتصاد حيث إذا زادت الكمية النقدية بشكل مفرط فقد يؤدي ذلك إلى تخفيض قيمة العملة وارتفاع التضخم مما يؤثر سلبًا على استقرار أسعار الصرف، على عكس إذا تم تقليص الكمية النقدية بشكل مفرط قد يحدث تقوية للعملة وتأثيرات سلبية على القطاعات الاقتصادية المعتمدة على التصدير؛
- الاستقرار الاقتصادي هو حماية الاقتصاد من التقلبات الدورية والإختلالات لتحقيق التوازن الاقتصادي على المستوى الداخلي والخارجي؛

- الإستقرار النقدي هو هدف رئيسي للسياسة النقدية في الدول، والتي تسعى إلى الحفاظ على إستقرار القوة الشرائية للعملة ومنع تقلبات غير مرغوبة في الإقتصاد لقياس وتقييم الإستقرار النقدي؛
  - التضخم يؤدي إلى تقليل قوة شرائية للنقود، حيث يزيد من تكاليف المعيشة ويقلل من القدرة على شراء السلع والخدمات بنفس الكمية من النقود؛
  - زيادة إمدادات السلع والخدمات يمكن أن تسهم في التخفيف من التضخم هذا يمكن أن يتم من خلال تعزيز الإنتاج أو تحسين الكفاءة؛
  - سعر الصرف يؤثر بشكل كبير على تجارة البلدان مع بعضها البعض. فارتفاع قيمة عملة واحدة مقابل عملة أخرى يجعل الصادرات أكثر تكلفة والواردات أقل تكلفة، وبالتالي يمكن أن يؤثر في التوازن التجاري؛
  - سعر الفائدة يلعب دورًا حاسمًا في توجيه الاستثمار والاقتراض. ارتفاع سعر الفائدة يزيد من تكلفة الاقتراض وقد يقلل من الاستثمار والإنفاق الإقتصادي، بينما انخفاضه يجعل الاستثمار أكثر جاذبية؛
  - تعتبر ادوات السياسة النقدية المتمثلة في معدل اعادة الخصم والاحتياطي القانوني والسوق أهم ادوات التي يمكن لسلطة النقدية ان تتحكم من خلالها في ضبط الكتلة النقدية؛
  - الإستقرار النقدي يتحقق من خلال التوازن النقدي السليم عن طريق الحفاظ على القوة الشرائية للعملة الوطنية والقضاء كلياً على الظواهر التضخمية والتوصل إلى سعر صرف مستقر للعملة الوطنية والوصول إلى أسعار فائدة توازنية مستقرة؛
- نتائج الدراسة القياسية:**
- المعلمات المقدرة تتلاءم مع النظرية الإقتصادية، حيث نلاحظ في المعادلة ان الحد الثابت اشارته سالبة أي هناك علاقة عكسية؛
  - بالنسبة للقيمة المؤخرة لمعدل إعادة النمو فإشارته موجبة أي هناك علاقة طردية بينه وبين الكتلة النقدية، وعليه يمكننا القول ان النموذج مقبول اقتصادياً؛
  - معلمة الحد الثابت غير معنوية لان إحصائية ستودنت المحسوبة اقل من الجدولة، اما بخصوص معالم المكونة للنموذج لهم دلالة معنوية؛

- الكتلة النقدية تتأثر بصفة مباشرة بالقيمة المأخرة لها، حيث قدرت مرونة ب 0.48 كما انها تتأثر بالمتغيرات المتأخرة للتضخم وسعر الصرف الرسمي ومعدل اعادة الخصم؛
- أثبت إختبار ستودنت معنوية بعض المعاملات حيث قدرت  $R^2 = 41\%$  من المشاهدات هي مشروحة بدلالة المتغيرات الداخلية بالنسبة للكتلة النقدية وللمتغيرات الاخرى وهي ضعيفة نوعا ما، أما 59% الباقية تكون مشروحة ضمن البواقي؛
- النموذج ككل ليس له دلالة معنوية اي انه ضعيف لان إحصائية فيشر المحسوبة اقل من الجدولة  $F_{cal} = 1.75 < F_{tab} = 2.77$ ؛
- النموذج مستقر وذلك لأن الجذور موجودة داخل الدائرة؛
- البواقي تشكل شوشرة بيضاء وذلك لأن شكل دالة الارتباط واحتمال آخر قيمة حيث  $\text{prob} = 0.519 > 0.05$ ؛
- توجد علاقة سببية في الاتجاهين بين الكتلة النقدية والتضخم
- لا توجد علاقة سببية بين الكتلة النقدية وسعر الصرف الرسمي
- لا توجد علاقة سببية بين الكتلة النقدية ومعدل اعادة الخصم

#### الإقتراحات:

- تعزيز استقلالية البنك المركزي (بنك الجزائر) في تنفيذ سياسات نقدية فعّالة وتعزيز القوانين واللوائح التي تحدد استقلاليه وحظر التدخلات السياسية الغير مبررة في عمله؛
- تنشيط عمل البنوك التجارية العمومية والخاصة والعمل على إرجاع الثقة بين البنوك والأفراد؛
- محاربة السوق الموازي للعملة الأجنبية وإنشاء مكاتب صرف؛
- تفعيل السوق النقدية وتنشيط مختلف أدواتها؛
- توحيد الفئات لتحقيق التجانس في العملة الوطنية؛
- تحديد معدلات الفائدة بشكل مناسب لتحقيق هدف معدل التضخم المستهدف وتشجيع الاستثمار والتوسع الإقتصادي؛
- زيادة شفافية السياسة النقدية ونشر معلومات منتظمة حول القرارات والأهداف والتوجهات المستقبلية للبنك المركزي؛
- تعزيز الإشراف على البنوك والمؤسسات المالية لضمان إستقرار النظام المصرفي والتحكم في المخاطر المالية؛

- التحكم في الإنفاق الحكومي والميزانية العامة للحد من الضغوط على التضخمية؛

#### آفاق الدراسة:

لهذه الدراسة آفاق متعددة من الموضوعات ذات العلاقة والتي تمس جوانب مهمة تم الإشارة لها

ويمكن أن تكون نواة لدراسات مستقبلية لعل من أهمها:

- أثر التفاعل بين السياسة النقدية والسياسة المالية في تحقيق الإستقرار الإقتصادي دراسة حالة

الجزائر؛

- التضخم المستورد في الجزائر وعلاقته بالتضخم المحلي؛

- أثر سياسات تحديد سعر الصرف على الإقتصاد الجزائري دراسة تحليلية قياسية؛

- تأثير سياسات سعر الفائدة على النمو الإقتصادي وإستقرار الأسعار في الإقتصاد الجزائري دراسة

قياسية.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

i . الكتب

1. كتاب الله عزوجل القرآن الكريم.
2. أحمد الأشقر، الإقتصاد الكلي، ط1، الدار العلمية الدولية للنشر والتوزيع، الأردن، 2002
3. أحمد بن عبد الحليم بن تيمية، مجموع فتاوى شيخ الإسلام بن تيمية، دط، ج19، مكتبة المعارف، الرباط
4. أحمد شعبان محمد، إنعكاسات المتغيرات الإقتصادية على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الدار الجامعية، مصر، 2007
5. أحمد فريد مصطفى، الإقتصاد النقدي والدولي، ط1، مؤسسة شباب الجامعة للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2009
6. أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، دط مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية 2000
7. أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 2000
8. أسامة الفولي، مجدي شهاب، مبادئ النقود والبنوك، دط، دار الجامعة الجديدة للنشر مصر، 1997
9. أسامة كامل، عبد الغني حامد، النقود والبنوك، دط، مؤسسة لورد العالمية للشئون الجامعية البحرين، 2006
10. أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله، أساسيات الإقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003
11. أنس البكري، وليد صافي، النقود والبنوك (بين النظرية والتطبيق)، دار المستقبل للنشر والتوزيع الأردن، 2009
12. بسام الحجار، الإقتصاد النقدي والمصرفي، ط2، دار المناهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2009
13. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 2004

14. بن الزاوي عبد الرزاق، **سعر الصرف الحقيقي التوازني**، دط، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2016
15. بودياب سلمان، **إقتصاديات النقود والبنوك**، ط1، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع بيروت، 1996
16. جلال عابد الشوري، **وسائل الدفع الإلكترونية**، ط1، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2009
17. جمال بن دعاس، **السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي (دراسة مقارنة)**، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، 2007
18. خالد شحادة الخطيب، **أحمد زهير الشامية، أسس المالية العامة**، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع الأردن، 2005
19. خبابة عبد الله، **تطورات نظريات وإستراتيجيات التنمية الإقتصادية**، ط1، دار الجامعة الجديدة للنشر والتوزيع، مصر، 2014
20. رشاد العصار، **رياض الحلبي، النقود والبنوك**، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000
21. زكرياء الدوري، **يسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية**، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006
22. زينب حسين عوض الله، **العلاقات الاقتصادية الدولية**، دط، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2008
23. زينب عوض الله، **أسامة محمد الفولي، أساسيات الإقتصاد النقدي والمصرفي**، دط، منشورات الحلبي الحقوقية، 2003
24. سامر بطرس جلدة، **النقود والبنوك**، ط1، دار البداية ناشرون وموزعون، الأردن، 2008
25. سامي خليل، **النظريات والسياسات النقدية والمالية**، ط1، شركة كاظمة للنشر والترجمة والتوزيع الكويت، 1982
26. سعود جايد مشكور العامري، **المالية الدولية بين نظرية والتطبيق**، ط1، زهران للنشر والتوزيع عمان، الأردن، 2005
27. سعود جايد مشكور العامري، **عقيل حميد جابر الحلو، مدخل معاصر في علم المالية العامة**، ط2، دار المناهج للنشر والتوزيع، 2020
28. سعيد الخضري، **الإقتصاد النقدي والمصرفي**، ط3، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1994



29. السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال-التحديات الراهنة-، دار المريخ للنشر الرياض، 2000
30. سهير محمود معتوق، النظريات والسياسات النقدية، ط1، الدار المصرية اللبنانية للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 1989
31. سوزي عدلي ناشد، المالية العامة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003
32. سوزي عدلي ناشز، أساسيات المالية العامة، ط1، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2008
33. سوزي عدلي ناشز، مقدمة في الإقتصاد النقدي والمصرفي، دط، منشورات الحلبي الحقوقية لبنان، 2008
34. السيد متولي عبد القادر، إقتصاديات النقود والبنوك، ط2، دار الفكر ناشرون وموزعون، الأردن 2014
35. السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير، ط1، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن
36. السيد محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، إقتصاديات النقود والبنوك الاسواق المالية، دط، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر، مصر، 2010
37. شمس الدين بن القيم الجوزية، أعلام الموقعين عن رب العالمين، ط1، ج2، دار الكتب العلمية بيروت، 1991
38. شوادر حمزة الحاج، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة التقليدية ط1، عماد الدين للنشر والتوزيع، الأردن، 2009
39. شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، ط1، دار الحامد للنشر عمان، 2012
40. شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، ط1، دار حامد للنشر، الأردن 2011
41. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، ط1، القاهرة، مصر، 2005
42. صبحي تادرس قريصة، النقود والبنوك، دط، دار النهضة العربية لطباعة والنشر، لبنان، 1984
43. صبحي تادريس قريصة، مدحت محمود العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الإقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، بيروت، 1983

44. ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، دط، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2002
45. طارق الحاج، مبادئ التمويل، ط1، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2010
46. طارق لحاج، المالية العامة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2015
47. طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، ط1 دار وائل للنشر، الأردن
48. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، بن عكنون، الجزائر، 2003
49. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ط4، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005
50. عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد المصرفي، دط، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2004
51. عادل احمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي (دراسة المبادئ الحاكمة لإقتصاديات النقود والبنوك والائتمان)، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2004
52. عامر وحيد مهدي، السياسات النقدية والمالية والإستقرار الإقتصادي، ط1، الدار الجامعية الإسكندرية، 2010
53. عبد الحسين جليل الغلبي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2015
54. عبد الحسين جليل عبد الحسن الغلبي، المالية الدولية (العملات الأجنبية بين النظرية والتطبيق)، ط1، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011
55. عبد الحلیم عمار غربي، الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، منشورات كاي، 2018
56. عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي، ط1، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2013
57. عبد الرحمن يسري، دراسات إقتصادية إسلامية في النقود والفوائد والبنوك، الدار الجامعية مصر، 1998
58. عبد الرزاق بن خروف، التأمينات الخاصة في التشريع الجزائري، ط2، ج1، مطبعة حيرد الجزائر، 2000
59. عبد القادر خليل، مبادئ الإقتصاد النقدي والمصرفي (مفاهيم أولية وتطبيقات حول النقود والنظريات النقدية)، ط2، ج1، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014

60. عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، دط  
الدار الجامعية، مصر، 2005
61. عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، دط  
الدار الجامعية، مصر، 2005
62. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية-دراسة تحليلية تقييمية، ط3، ديوان  
المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006
63. عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، ط1، دار  
الحامد، الأردن، 2004
64. عزت قناوي، أساسيات في النقود والبنوك، دط، دار العلم للنشر والتوزيع، مصر، 2005
65. علي كنعان، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، ط1، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان  
2012
66. علي لطفي، المالية العامة - دراسة تحليلية-، مكتبة عين شمس، مصر، 1995
67. غازي حسين عناية، التضخم المالي، ط1، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 1985
68. فائزة المبان، القطاع المصرفي في الاقتصاد الإسلامي، دط، دار اليمين، الجزائر، 2002
69. فتح الله ولعلو، الإقتصاد السياسي، توزيع المداخل، النقود والإئتمان، دار الحداثة لطباعة  
والنشر، لبنان، 1981
70. فليح حسن خلف، الاسواق المالية والنقدية، دط، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2006
71. فليح حسين خلف، التمويل الدولي، ط1، دار الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004
72. مالك بن أنس، المدونة الكبرى، دط، ج3، دار صادر، دت
73. ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية (العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين  
النظرية والتطبيق)، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004
74. مجدي شهاب، أصول الإقتصاد العام، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2004
75. مجدي عبد الفتاح، علاج التضخم والركود في الإقتصاد الإسلامي، دط، دار غريب للطباعة  
والنشر والتوزيع، مصر، 2002
76. مجدي محمود شهاب، إقتصاديات النقود والأموال، دار الجامعة الجديدة لنشر، الإسكندرية  
مصر، 2000

77. مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيدة، مقدمة في التحليل الإقتصادي الكلي، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004
78. محرزى محمد عباس، إقتصاديات المالية العامة، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 2005
79. محمد الطاهر الهاشمي، المصارف الاسلامية والمصارف التقليدية ودورها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ط1، الادارة العامة للمكتبات والمطبوعات والنشر، ليبيا، 2010
80. محمد دويدار، أسامة الفولي، مبادئ الإقتصاد النقدي، ط1، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2003
81. محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، ط7، دار النهضة العربية للطباعة والنشر بيروت، د س
82. محمد شريف إلمان، محاضرات في النظرية الإقتصادية الكلية، ج3، ديوان المطبوعات الجامعية 2003
83. محمد صالح القريشي، المالية الدولية، ط1، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2008
84. محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية- تحليلية-قياسية)، ط1، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2011
85. محمد عبد العزيز، المداخل الحديثة في تمويل التنمية الإقتصادية، ط1، الدار الجامعية، مصر 1999
86. محمد عبد الفتاح الصيرفي، إدارة البنوك، دار المناهج للنشر والتوزيع، ط1، الأردن، 2006
87. محمد عزت غزلان، إقتصاديات النقود والمصارف، ط1، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان 2002
88. محمود حسين الوادي وآخرون، النقود والمصارف، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2010
89. محمود حسين الوادي وآخرون، النقود والمصارف، ط2، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2014
90. محمود حسين الوادي، زكريا أحمدعزام، المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، دار الميسرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2000
91. محمود عبد الرزاق، الإقتصاد المالي، الدار الجامعية، مصر، 2011

92. محمود يونس، مبادئ الإقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2002
93. مسلم، صحيح مسلم، ط1، دار ابن حزم، بيروت، 2002، كتاب المساقاة، باب الربا، رقم 1585
94. مصطفى رشدي شيحة، الإقتصاد النقدي والمصرفي، ط5، الدار الجامعية، مصر، 1985
95. مصطفى يوسف كافي، الإقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع ط1، عمان الأردن، 2014
96. منير اسماعيل أبو شارو، امجد عبد المهدي مساعدة، نقود وبنوك، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الاردن، 2011
97. موسى سعيد مطر وآخرون، التمويل الدولي، ط1، دار صفاء للطباعة والنشر والتوزيع، عمان 2008
98. هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، ط1، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2014
99. هيل عجمي جميل الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط2، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2014
100. وديع طوروس، الإقتصاد الكلي، ط1، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، 2010
101. وليد احمد صارفي، الإقتصاد الكلي، ط2، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2018
- ii . الأطروحات والرسائل
1. إدير عبد الحفيظ، النمذجة وتحليل القياس الإقتصادي لتغيرات المستوى العام للأسعار - السيورة التضخمية في الجزائر- (رسالة ماجستير-الإقتصاد القياسي)، معهد العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 1997-1998
2. أسماء ناويس، أثر سياسة الإنفاق العام على معدلات التضخم في الجزائر للفترة 1990-2011 (رسالة ماجستير-تحليل إقتصادي) قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2013-2014
3. إسماعيل صاري، الأداء الإقتصادي لأنظمة سعر الصرف -حالة عينة مختارة من الدول- (أطروحة دكتوراه- إقتصاد ومالية دولية) قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس، المدينة، الجزائر، 2017-2018

4. آسية محجوب، البنوك التجارية والمنافسة في ظل بيئة مالية معاصرة حالة البنوك الجزائرية (رسالة ماجستير-استراتيجية مالية) قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية. والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، الجزائر، 2010-2011
5. إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009) (رسالة ماجستير-نقود وبنوك)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2010-2011
6. أوصغير لويزة، دراسات اتجاهات البنك المركزي في تطبيق مقررات لجنة بازل وآثارها على البنوك التجارية دراسة مقارنة بين الجزائر تونس ومصر (أطروحة دكتوراه-علوم اقتصادية) قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة الجزائر، 2017-2018
7. أويابة صالح، آثار سياسة سعر الصرف على مستوى التضخم دراسة حالة دول المغرب العربي 1970-2018 (أطروحة دكتوراه تجارة دولية)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عمار ثلجي، الأغواط، الجزائر، 2018 - 2019
8. بالطيب جمال، أثر قياس إستقلالية البنك المركزي على المؤشرات الاقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر للفترة 1990-2019 (أطروحة دكتوراه-اقتصاد نقدي وبنكي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة الجزائر، 2021-2022
9. بركاني سوسن، أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسع الائتماني للبنوك التجارية والتمويلي للبنوك الإسلامية دراسة قياسية على عينة من البنوك العاملة بالجزائر خلال الفترة (2008-2015) (أطروحة دكتوراه-بنوك وتأمينات)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2018-2019
10. بزواوية محمد، الطلب على النقود في الجزائر دراسة قياسية (أطروحة دكتوراه-نقود)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر القايد تلمسان، الجزائر، 2009-2010

11. بشيكر عابد، نمذجة قياسية إقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر(1970-2008)(رسالة ماجستير-إقتصاد كمي)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009-2010
12. بضياف صالح، تخفيض سعر الصرف في الجزائر وأثره على الميزان التجاريخارج قطاع المحروقات-دراسة تحليلية-(رسالة ماجستير نقود مالية وبنوك)، قسم العلوم الإقتصادية كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البليدة2، الجزائر، 2014-2015
13. بعيابي رابح، العلاقة بين سعر الصرف وسعر الفائدة وأثرهما على ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر:1994-2014 (رسالة ماجستير-علوم مالية)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس، المدية، الجزائر 2016-2017
14. بغداد زيان، تغيرات سعر صرف اليورو والدولار وأثرهما على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية(رسالة ماجستير- مالية دولية) قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران، الجزائر، 2012-2013
15. بلاغ سامية، الرقابة على الائتمان المصرفي ودورها في ضبط الاقتصاد الوطني (اطروحة دكتوراه-نقود ومالية)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر03، 2013-2014، بتصرف
16. بلاغ سامية، دراسة الرقابة على الائتمان المصرفي في الجزائر خلال الفترة 1990-2000 (رسالة ماجستير-مالية)، قسم علوم التسيير، المدرسة العليا للتجارة، 2002-2003
17. بلال بن يخلف، أثر تطبيق منهج إدارة الجودة الشاملة على أداء البنوك التجارية دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية الوكالة المركزية عميروش بالجزائر العاصمة( رسالة ماجستير-الاقتصاد التطبيقي في ادارة اعمال والمالية)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الإقتصادية.والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المدية، الجزائر، 2012-2013
18. بلعياش مايدة، أثر الصيرفة الالكترونية على السياسة النقدية دراسة مقارنة الجزائر-فرنسا(أطروحة دكتوراه -إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية)، قسم العلوم

- الإقتصادية كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة  
الجزائر، 2014 - 2015
19. بلقاسم ليندة، أثر تقلبات سعر الصرف على التجارة الخارجية دراسة قياسية حالة  
الجزائر 1998-2010 (رسالة ماجستير-إقتصاد كمي)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية  
العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2012-2013
20. بليمان سعاد، إشكالية تسيير سياسة سعر الصرف في إقتصاد ناشئ دراسة حالة الجزائر  
(رسالة ماجستير- التحليل الإقتصادي) قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية  
وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008
21. بن أحمد أحمد، النمذجة القياسية للاستهلاك الوطني للطاقة الكهربائية في الجزائر خلال  
الفترة (1988:10، 2007:03) (رسالة ماجستير-اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية  
كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008
22. بن دقل كمال، دراسة قياسية لتأثير أسعار الواردات ومستوى عرض النقود على التضخم  
في الجزائر الفترة (1970-2008) (رسالة ماجستير-اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية  
كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010-2011
23. بن لدغم فتحي، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري (أطروحة  
دكتوراه-نقود بنوك ومالية)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر القايد  
تلمسان الجزائر، 2001-2012
24. بن يخلف كمال، السياسات النقدية والمالية ومشكلة التضخم-حالة الإقتصاد الجزائري-  
(رسالة ماجستير- الإقتصاد الكمي)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم  
التسيير جامعة الجزائر، 2006-2007
25. بن يوب امينة، اثر التقدم التكنولوجي على النمو الاقتصادي دراسة قياسية للجزائر خلال  
الفترة (1990-2017) (أطروحة دكتوراه-اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم  
الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة ابي بكر القايد، تلمسان، الجزائر 2020-  
2021



26. بنابي فتيحة، السياسة النقدية والنمو الإقتصادي-دراسة نظرية-(رسالة ماجستير- إقتصاديات المالية والبنوك)، قسم العلوم الإقتصادية كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2008-2009
27. بوادي سليمة، محاولة نمذجة سلوك سعر الصرف الدولار/أورو دراسة قياسية(2000- 2010)(رسالة ماجستير-إقتصاد كمي)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2012-2013
28. بوبلوط بلال، اثر تحرير سعر الفائدة على الاقتصاد الجزائري للفترة 2000- 2008(رسالة ماجستير-نقود وبنوك)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2010-2011
29. بورحلي خالد، محددات سعر الصرف التوازني للدينار الجزائري لتحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في الجزائر(1980-2016)(اطروحة دكتوراه-مالية دولية)، قسم العلوم الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر 2018- 2019
30. بوزاهر سيف الدين، أسعار الصرف وأسعار النفط دراسة قياسية لاختبار العلة الهولندية حالة الجزائر(رسالة ماجستير-نقود مالية وبنوك)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة ابي بكر القايد تلمسان، الجزائر، 2010- 2011
31. بوشريط كمال، تغيرات سعر الصرف وأثره على المتغيرات الإقتصادية الكلية-حالة الجزائر- (أطروحة دكتوراه، القياس الإقتصادي) قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2017-2018
32. بوشمال محمد، أثر سعر الصرف على النمو الإقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية قياسية مقارنة مع بعض الدول العربية خلال الفترة 1990-2016(أطروحة دكتوراه-دراسات إقتصادية ومالية)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2019-2020
33. بوشنب موسى، إشكالية التوفيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية في ضبط التوازن الإقتصادي حالة الجزائر 1990 آفاق 2009(رسالة ماجستير-إقتصاديات المالية

- والبنوك) قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة بومرداس الجزائر، 2010-2009
34. بوكرشاوي إبراهيم، فعالية السياسة النقدية في إستهداف التضخم في الدول النامية دراسة لتجارب دولية- مع الإشارة للإقتصاد الجزائري-(رسالة ماجستير- نقود مالية)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس، المدينة الجزائر، 2017-2016
35. جديني ميمي، إنعكاس إستقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية (رسالة ماجستير- تخصص نقود ومالية)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإنسانية والعلوم الإجتماعية، جامعة الشلف، الجزائر، 2005
36. جعفري عمار، إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة (1990-2010)(رسالة ماجستير- اقتصاد دولي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2013-2012
37. جعفري عمار، إشكالية إختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية-دراسة حالة نظام السعر في الجزائر للفترة (1990-2010)-(رسالة ماجستير- إقتصاد دولي)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2013-2012
38. جليلة بن عزة، تغير سعر الفائدة الحقيقي واثره على النمو الاقتصادي دراسة قياسية للجزائر للفترة (1990-2013)(اطروحة دكتوراه-اقتصاد مالي)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة1، الجزائر، 2020-2019
39. جمال بن دعاس، التكامل الوظيفي بين السياسة النقدية و المالية(أطروحة دكتوراه- سياسة شرعية)، قسم الشريعة، كلية العلوم الإجتماعية و العلوم الإسلامية، جامعة باتنة الجزائر 2010-2009
40. جمال مساعدي، أثر تغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات في الجزائر دراسة قياسية للفترة(1996-2015)(أطروحة دكتوراه-تجارة دولية وتنمية مستدامة)، قسم العلوم

- التجارية كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة  
الجزائر، 2018-2019
41. حذبي فيصل، فعالية السياسة الإقتصادية الكلية في إستهداف التضخم والنمو الإقتصادي  
دراسة قياسية الجزائر (أطروحة دكتوراه- نقود ومالية)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم  
الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف الجزائر 2018-  
2019
42. حسين كشيتي، إجراءات السياسة النقدية والمالية لتصحيح الإختلالات الإقتصادية الكلية-  
حالة الجزائر (2000-2009)- (رسالة ماجستير-مالية وبنوك وتأمينات)، قسم العلوم  
الإقتصادية كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف  
المسيلة، الجزائر 2011-2012
43. حمد حمدي إبراهيم المسلماتي، التوازن النقدي في اقتصاديات الدول التي تمر بمرحلة  
النمو: دراسة تطبيقية مقارنة بين الاقتصاد المصري واقتصاديات بعض الدول (أطروحة  
دكتوراه- الفلسفة في الإقتصاد)، قسم الإقتصاد، كلية التجارة، جامعة عين شمس القاهرة  
2002-2003
44. خبازي فاطمة الزهراء، إدارة السياسة الإقتصادية في ظل ترتيبات سعر الصرف المختلفة-  
الجزائر نموذجا- خلال الفترة 1986-2011 (أطروحة دكتوراه- نقود مالية وبنوك)، قسم  
العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر  
2014-2015
45. دراوسي المسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الإقتصادي (أطروحة دكتوراه)  
قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-  
2006
46. راشدي سماح، آلية رقابة البنك المركزي على أعمال البنوك في ظل المعايير الدولية دراسة  
حالة الجزائر (رسالة ماجستير-نقود وبنوك)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية  
والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2010-2011

47. رابيس حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك التجارية في ظل نظام اقتصادي لاربوي (أطروحة دكتوراه-نقود وتمويل)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2007-2008
48. رابيس فضيل، التغيرات في الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر 1989-2010 (أطروحة دكتوراه-اقتصاد التنمية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2012-2013
49. رقاب طارق، تأثير التكامل بين السياسة النقدية والمالية على البطالة في الجزائر دراسة إقتصادية قياسية للفترة (1990 إلى 2015) (أطروحة دكتوراه-مالية وبنوك)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس المدية الجزائر، 2017-2018
50. زنقيلة عبد الوهاب، دور سياسة سعر الصرف في تحقيق التوازن الخارجي لدى الاقتصاديات النامية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1986-2018) (أطروحة دكتوراه-تجارة ومالية دولية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2020-2021
51. زواد اسيا، علاقة البطالة بالتضخم في بعض دول المغرب العربي دراسة تحليلية قياسية باستخدام معطيات بانيل خلال الفترة (1980-2018) (أطروحة دكتوراه-اقتصاد كلي نقدي ومالي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية والتسيير جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، الجزائر، 2019-2020
52. زواد نجاة، دراسة قياسية لفعالية السياسة النقدية في الجزائر (أطروحة دكتوراه-نقود بنوك ومالية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2021-2022
53. سعيدان عمر، دور البنك المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي دراسة حالة البنك المركزي الجزائري (رسالة ماجستير-إدارة أعمال المؤسسات)، قسم علوم التسيير، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، ام البواقي، الجزائر، 2008-2009

54. سعيدان عمر، دور البنك المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي دراسة حالة البنك المركزي الجزائري (رسالة ماجستير-إدارة أعمال المؤسسات)، قسم التسيير، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، ام البواقي، الجزائر، 2008-2009
55. سليم موساوي، فعالية السياسة النقدية في الإقتصاديات الإنتقالية حالة الجزائر(رسالة ماجستير-نقود ومالية)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006-2007
56. سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية (أطروحة دكتوراه)، قسم علوم التسيير كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2004-2005
57. سيد امر زهرة، انعكاسات سياسات صرف الدينار الجزائري على تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة(1986-2016) (أطروحة دكتوراه- نقود ومالية)، قسم العلوم الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة احمد درارية، أدرار الجزائر، 2017-2018
58. ششوي حسني، دراسة اقتصادية قياسية لمؤشرات الاستقرار الاقتصادي بالجزائر في ظل تقلبات اسعار النفط للفترة بين: 1980-2018 (أطروحة دكتوراه-تحليل اقتصادي استشرافي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة اكلي محند اولحاج البويرة، الجزائر، 2020-2021
59. شهبون لامية، المخاطر البنكية وأثرها على التسهيلات الائتمانية في عينة من البنوك التجارية الجزائرية( أطروحة دكتوراه-نقود وبنوك)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2015-2016
60. شوادر حمزة، علاقة بنوك المشاركة بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية دراسة تطبيقية حول علاقة بنك الجزائر ببنك البركة الجزائري(رسالة ماجستير-إقتصاديات المالية بنوك ونقود)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2006-2007
61. شيباني سليمان، سعر الصرف ومحدداته في الجزائر(1963-2006)(رسالة ماجستير-اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008-2009

62. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع إشارة لحالة الجزائر (1999-2000) (أطروحة دكتوراه-نقود ومالية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، 2003
63. صغيري فاطمة الزهرة، دراسة تحليلية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1970-2005 (رسالة ماجستير-اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010-2011
64. صغيري فاطمة الزهرة، دراسة تحليلية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1970-2005 (رسالة ماجستير-اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010-2011
65. ضالع دليلة، فعالية السياسة المالية لمواجهة تقلبات أسعار النفط دراسة حالة الجزائر (رسالة ماجستير-نقود ومالية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2008-2009
66. الطاهر بن خيرة، دور صناديق الثروة السيادية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي دراسة قياسية لحالة النرويج للفترة (1977-2018) (أطروحة دكتوراه-نقود بنوك مالية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عمار ثلجي الاغواط الجزائر، 2019-2020
67. طيبة عبد العزيز، سياسة إستهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003 (رسالة ماجستير-نقود ومالية)، قسم العلوم الاقتصادية كلية العلوم الإنسانية والعلوم الإجتماعية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر 2004-2005
68. عادل مختاري، دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 دراسة تحليلية قياسية (أطروحة دكتوراه-اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر 2022-2023

69. عبادي محمد، دور السياسة الائتمانية للبنوك التجارية في تنشيط الاستثمارات في الجزائر دراسة قياسية للفترة الزمنية 1989-2009 (أطروحة دكتوراه-مالية)، قسم العلوم المالية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة الجزائر، 2012
70. عبد الرحمن بن الشيخ، متطلبات تكييف إدارة السياسة النقدية في الجزائر مع معايير الإستقرار المالي العالمي (أطروحة دكتوراه التحليل الإقتصادي)، قسم العلوم الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2017-2018
71. عجلان صباح، إستقلالية البنك المركزي ودورها في تحقيق الإستقرار الإقتصادي دراسة حالة بنك الجزائر خلال الفترة 1997-2007 (رسالة ماجستير-نقود وتمويل)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر 2007-2008
72. العشي وليد، تقييم فعالية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية بعد الأزمة المالية 2008 (أطروحة دكتوراه-نقود ومالية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد درارية، أدرار، الجزائر، 2018
73. عمارة عبد القادر، اثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على تطور قطاع التأمين الجزائري دراسة تحليلية قياسية خلال الفترة 1980-2020 (أطروحة دكتوراه-اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة الجزائر، 2022-2023
74. عناني السعيد، أثر تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهتها-حالة مؤسسة الملح بسكرة- (رسالة ماجستير تسيير المؤسسات)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2005-2006
75. عواق مريم، تفعيل دور البنوك الجزائرية في ظل الإصلاحات (رسالة ماجستير-نقود وبنوك) قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، الجزائر 2013-2014
76. عيسى الزاوي، أثر الإصلاحات الاقتصادية على السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر (رسالة ماجستير-النقود والمالية)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، 2007-2008

77. قسول فاطمة، نحو بناء نموذج اقتصادي لمحددات سعر الصرف الحقيقي في الجزائر (رسالة ماجستير- اقتصاد والمالية الدولية) قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة يحي فارس، المدية، الجزائر، 2014-2015
78. قطوش بشرى، الاتجاهات العامة للسياسة المالية وسياسة سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2007 (رسالة ماجستير- التحليل الاقتصادي)، قسم العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة يوسف بن خدة الجزائر، 2008-2009
79. كويبي محمد، آثار التضخم المالي على القوائم المالية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة مؤسسة البناء للجنوب والجنوب الكبير BATI SUD ورقة (رسالة ماجستير-محاسبة)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2010-2011
80. كيجل عبد الباقي، محددات اسعار الفائدة الحقيقية في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1994-2016) (اطروحة دكتوراه-اقتصاد واحصاء تطبيقي) قسم العلوم الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس، المدية، الجزائر 2017-2018
81. حول براهيم، أثر السياسة الجبائية على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2017) (اطروحة دكتوراه- اقتصاد المالية العامة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس، تلمسان، الجزائر، 2019-2020
82. لفضل سليمة، التضخم المستورد وتقلبات أسعار الصرف وأثرهما على التضخم المحلي في الجزائر (أطروحة دكتوراه- إقتصاد كلي مطبق)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2020-2021
83. مجناح فؤاد، دراسة تحليلية قياسية لأثر تقلبات أسعار الصرف مقابل الدولار على التوازن الإقتصادي في الجزائر مقارنة مع بعض الدول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا (MENA) خلال الفترة (1990-2019) (اطروحة دكتوراه، إقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية



- العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر  
2022-2021
84. محمد طاهر عبد الله، التأثير المتبادل بين الكتلة النقدية والصيرفة الإلكترونية (أطروحة دكتوراه-اقتصاد)، قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2014-2015
85. محمد نشيد بوسيلة، استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر 1990-2013 (رسالة ماجستير - اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2015-2016
86. محمد ولد محمد الزين، دور السياسة النقدية والمالية في معالجة التضخم دراسة حالة موريتانيا 2006-2009 (رسالة ماجستير التحليل الإقتصادي)، قسم العلوم الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2011-2012
87. محمدي عزالدين، أهمية القطاع السياحي في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية حالة الجزائر (أطروحة دكتوراه)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، 2011-2012
88. مروان حديد، تأثير صدمات السياسة النقدية والمالية على النشاط الاقتصادي الجزائري خلال الفترة (1990-2015) (أطروحة دكتوراه-اقتصاد تطبيقي في إدارة الأعمال والمالية)، قسم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة المدية، الجزائر 2016-2017
89. مزارشي فتيحة، أثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة-دراسة حالة الجزائر-(أطروحة دكتوراه-)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف1، الجزائر، 2017-2018
90. مزلي الغالية، محاسبة التضخم في إطار المعايير الحاسبية الدولية دراسة ميدانية (رسالة ماجستير-محاسبة)، قسم العلوم المالية كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر، 2011-2012
91. مطهري حنان، النفقات العامة والنمو الاقتصادي في الجزائر - مقارنة مؤسساتية - دراسة قياسية للفترة (1990-2020) (أطروحة دكتوراه - تحليل اقتصادي واستشراف)، قسم العلوم

- الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان  
الجزائر، 2021-2022
92. معمري ليلي، دور استقلالية البنك المركزي في تفعيل السياسة النقدية من خلال محاربة التضخم-دراسة حالة الجزائر-(رسالة ماجستير-مالية ونقود)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس، المدينة الجزائر  
2013-2014
93. معمري ليلي، دور استقلالية البنك المركزي في تفعيل السياسة النقدية من خلال محاربة التضخم-دراسة حالة الجزائر-(رسالة ماجستير-مالية ونقود)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس، المدينة الجزائر  
2013-2014
94. مقراني حميد، اثر الانفاق الحكومي على معدلي البطالة والتضخم(1988-2012)(رسالة ماجستير-اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة امحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2014-2015
95. مليكة نجاعي، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط (أطروحة دكتوراه- بنوك ومحاسبة)، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2019-2010
96. مولاي بوعلام، سياسات سعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية في الفترة(01:1990- 04:2003)(رسالة ماجستير- إقتصاد كمي) قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004- 2005
97. مولاي بوعلام، سياسات سعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية في الفترة(01:1990- 04:2003)(رسالة ماجستير- اقتصاد كمي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010-2011
98. مؤيد قاسم سمارة، متغيرات السياسة النقدية وأثرها في استقرار دالة طلب على النقد الاقتصاد السوري دراسة تحليلية(رسالة ماجستير-اقتصاد مالي ونقدي)، قسم الاقتصاد كلية الاقتصاد جامعة دمشق، سوريا، 2008

99. نادية سحاب، دراسة العلاقة بين سعر الصرف والسياسات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر 1994-2014 (اطروحة دكتوراه-التحليل الاقتصادي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة1، الجزائر 2017-2018
100. ناصف محمد، أثر سعر الفائدة على التدفقات المالية إلى دول شمال افريقيا-حالة الجزائر ومصر-(رسالة ماجستير- تحليل اقتصادي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2013-2014
101. نبيلة دودو، فعالية السياسة النقدية غير التقليدية في إدارة أزمة الديون السيادية الأوروبية في منطقة اليورو(أطروحة دكتوراه-إقتصاد)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2020-2021
102. نجاعي مليكة، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط (أطروحة دكتوراه- بنوك ومحاسبة)، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2019-2020
103. نشيدة فريحة، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي الداخلي 1970-2013 - حالة الجزائر- ( أطروحة دكتوراه- نقود ومالية) قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر03، 2016-2017
104. نصيب اميرة، معدل عائد المشاركة كبديل عن معدل الفائدة في تحقيق الاستقرار المالي- دراسة تطبيقية على عينة من المصارف-(اطروحة دكتوراه-نقود ومالية)، قسم العلوم الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة، الجزائر 2016-2017
105. نعيمة زيرمي، التجارة الخارجية الجزائرية من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق (رسالة ماجستير- المالية الدولية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة ابي بكر القايد، تلمسان، الجزائر، 2010-2011

106. نمارق قاسم حسين، قياس العلاقة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة لتجربتي مصر واليابان مع اشارة خاصة للعراق للمدة 1990-2015(اطروحة دكتوراه)، قسم الاقتصاد، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق، 2017
107. الهادي حمودة السائح، دور الإئتمان المصرفي في تنمية الاقتصاد الليبي 1985-2003 (أطروحة دكتوراه-التحليل الإقتصادي)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006-2007
108. هتهات سعيد، دراسة إقتصادية قياسية لظاهرة التضخم في الجزائر(رسالة ماجستير-دراسات إقتصادية)، قسم العلوم الإقتصادية كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2006
109. هلال عبد السلام، دراسة تحليلية وتنبؤية على المدى القصير لحالة التضخم في الجزائر (رسالة ماجستير-إقتصاد كمي)، قسم العلوم اقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006-2007
110. وردة ميساوي، أثر انحرافات سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني على الأداء الاقتصادي الكلي (باستعمال أدوات التحليل الكمي) حالة الجزائر (اطروحة دكتوراه-الاقتصاد المالية الدولية)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس، المدية، الجزائر، 2018-2019
111. ولد حمي بننة، دور البنك المركزي في مراقبة الكتلة النقدية (دراسة حالة موريتانيا 1984-1998)،(رسالة ماجستير- التسيير)، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2000-2001
112. يسين سي لاخضر غربي، علاقة سعر صرف الدينار بالمتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر دراسة قياسية تحليلية (1970-2015)(أطروحة دكتوراه-دراسات إقتصادية ومالية)، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، 2018-2019

### iii . المقالات والدوريات

1. أحمد بلجيلالي، تقييم شفافية الموازنة العامة بالجزائر ومتطلبات تعزيزها، مجلة الريادة لإقتصاديات الأعمال، المجلد07، العدد02، 2021

2. امال طوير، عبدالجبار مختاري، دراسة قياسية لثر سعر الفائدة على معدلات التضخم في الجزائر 1980-2018 باستخدام نموذج ARDL، مجلة دراسات العدد الاقتصادي المجلد 12 العدد 02، 2021
3. آمال علي إبراهيم، دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في مصر باستخدام مربع كالدور السحري، مجلة البحوث المالية والتجارية، المجلد 20، العدد 03 2019
4. البحري عبد الله، السياسة النقدية لبنك الجزائر وتقييم مدى مساهمتها في تسيير العرض النقدي والحد من التضخم للفترة 2000-2014، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 12، العدد 03، 2023 ص 461
5. برودي نعيمة، يلاي يوسف، اثر تقلبات اسعار النفط على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 1980-2019 دراسة قياسية باستعمال نموذج SVAR، مجلة المالة والاسواق المجلد 08، العدد 01، 2021
6. بوعافية رشيد، دور النقود الإلكترونية في تطوير التجارة الإلكترونية، المجلة الجزائرية للإقتصاد والمالية، المجلد 01، العدد 02، 2014
7. توبين علي، عجز الموازنة العامة وآثاره بين النظرية والتطبيق، مجلة الإقتصاد الجديد المجلد 02، العدد 13، 2015
8. جمال مساعدي، شريف غياط، العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم مجلة دراسات العدد الإقتصادي، المجلد 10 العدد 02، 2019
9. جوبر سارة، قويدري محمد، أثر السياسة النقدية على متغيرات المربع السحري لكالدور في الجزائر (1995-2019)، مجلة المقريزي للدراسات الاقتصادية والمالية المجلد 05 العدد 02، 2021
10. حامد قريب الله عبد المجيد عبد القادر، استخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR) لدراسة العلاقة بين حجم الإنفاق العام والنمو السكاني في السودان للفترة (1960م-2015م)، مجلة العلوم والتقانة في العلوم الاقتصادية، المجلد 19، العدد 02، 2018

11. حساني بوحسون، فراج الطيب، بربري محمد الأمين، تقييم قناة سعر الفائدة في نقل آثار السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي في الجزائر دراسة قياسية باستخدام نماذج SVAR للفترة (1990-2017)، مجلة التكامل الإقتصادي، المجلد 09، العدد 03، 2021
12. حسين علي العمر، قنوات تأثير السياسة النقدية (حالة الكويت)، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد 06، العدد 03، 2009
13. زكرياء مسعود، الزهرة جقريف، ماهية النقود الإلكترونية، المجلة الدولية للبحوث القانونية والسياسية، المجلد 02، العدد 03، 2018
14. زهير حمبلي، دور سعر إعادة الخصم في تحقيق الاستقرار الإقتصادي من خلال السياسة النقدية في ظل أزمة مجموعة الأورو-الدور الفعال للبنك المركزي الأوروبي-، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 08، العدد 01، 2021
15. شريف هنية، دور النقود الإلكترونية في تنمية الإدارة الإلكترونية، حوليات جامعة الجزائر 01 المجلد 02، العدد 33، 2019
16. صاري علي، تقييم فعالية التسيير الكمي في التخفيف أثر الأزمات، مجلة الآفاق للدراسات الإقتصادية، المجلد 03، العدد 02، 2018
17. صفاء يونس الصفاوي، مزاحم محمد يحي، تحليل العلاقة بين الاسعار العالمية للنفط اليورو والذهب باستخدام متجه الانحدار الذاتي (VAR)، المجلة العراقية للعلوم الاجتماعية المجلد 08 العدد 14، 2008
18. عادل مختاري وآخرون، قياس اثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)، مجلة الاقتصاديات المالية والبنكية وإدارة الاعمال، المجلد 10 العدد 01، 2021
19. عادل مختاري، امحمد بن البار، ميلود بوعبيد، الآثار الاقتصادية لتقلبات اسعار الصرف على متغيرات مربع كالدور في الجزائر دراسة قياسية باستخدام أشعة الانحدار الذاتي VAR للفترة (1980-2019)، مجلة دراسات وأبحاث اقتصادية في الطاقات المتجددة المجلد 09، العدد 01، 2022

20. عبد الباقي كيحل، محمد رتيعة، اختبار علاقة الادخار والاستثمار مع سعر الفائدة الحقيقي في الجزائر للفترة (1994-2014م) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL)، مجلة الاقتصاد والتنمية، المجلد 06، العدد 01، 2018
21. عقبي لخضر، أثر سعر الفائدة الحقيقي على الادخار دراسة قياسية لحالة الجزائر (1994-2018)، مجلة البشائر الاقتصادية المجلد 06، العدد 01، 2020
22. علاوي ياسر، ملوح محمد، استقلالية البنك المركزي وأثرها على فعالية السياسة النقدية في ظل التمويل غير التقليدي، مجلة الإقتصاد الجديد، المجلد 14، العدد 01، 2023
23. علي صاري، آليات تبليغ أثر السياسة النقدية عند الفائدة الصفرية والسالبة، مجلة دراسات العدد الإقتصادي، المجلد 11، العدد 01، 2020
24. غريبي أحمد، بوشريط أسامة، تطور الكتلة النقدية وأثرها على الناتج الداخلي الخام في الجزائر مجلة الإقتصاد والتنمية، المجلد 04، العدد 01، 2016
25. فوقي خديجة، كامش محمد، دور اخلاقيات الاقتصاد الاسلامي في تحقيق الاستقرار الاقتصادي مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 06، العدد 02، 2020
26. قاسم حميد ناصر المعموري، عباس كاظم جاسم الدعيمي، اثر تغيرات سعر الفائدة والسيولة في إعادة بناء المحفظة الاستثمارية (دراسة تطبيقية في مصرف بغداد التجاري) للمدة (2004-2014)، مجلة الادارة والاقتصاد، المجلد 04، العدد 16، 2015
27. لبنى بوطمين، اثر اعتماد آلية الفائدة على كفاءة الاستثمار، مجلة الامير عبد القادر للعلوم الاسلامية، المجلد 33، العدد 01، 2019
28. ليلي معمري، سمير يحيوي، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم مع إشارة لحالة الجزائر، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات المجلد 02، العدد 02، 2017
29. مباركة ساسي، مداني بن شهرة، سلطاني وفاء، السياسة النقدية غير التقليدية بين المفهوم ودورها في تحفيز الاقتصاد، مجلة إقتصاد المال والأعمال، المجلد 04، العدد 02، 2020
30. مسعودي زكرياء، تقييم أداء برامج تعميق الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر من خلال مربع كالدور السحري دراسة للفترة 2001-2016، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية المجلد 04، العدد 06، 2017

31. مطاي عبد القادر، بن شنية كريمة، فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم-دراسة تجار دولية-، مجلة الإقتصاد والمالية المجلد 02، العدد 03، 2016
32. مكيد علي، حايدي مروان، تقدير نموذج تصحيح الخطأ (evcm) للعلاقة بين أدوات السياستين النقدية والمالية وبين النشاط الاقتصادي الجزائري خلال الفترة (1990-2015). مجلة الإبداع المجلد 07، العدد 08، 2017
33. نورالدين بوالكور، عزالدين شرون، تحليل وقياس أثر سعر صرف الدينار الجزائري على معدل التضخم خلال الفترة (1970-2017)، ملفات الابحاث في الاقتصاد والتسيير، المجلد العدد 07، 2019
34. نوفل سمايلي، فضيلة بوطورة، فاعلية أدوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية للبنك المركزي الأوروبي في مواجهة أزمة الديون السيادية الأوروبية، مجلة كلية بغداد للعلوم الإقتصادية الجامعية، العدد 44، 2010
- iv . الملتقيات والمؤتمرات
1. خالد عيجولي، فعالية تخفيض أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية في الحد من إنهيار الأسواق المالية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة، ملتقى علمي دولي حول "الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 20-21 أكتوبر، 2009
2. سمير بوعافية، فريد مصطفى، (ورقة مؤتمر التعامل بالمشتقات المالية كأحد عوامل ظهور الأزمة المالية العالمية الحالية)، المؤتمر الدولي العلمي الأول حول الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف الجزائر، 21-22 أكتوبر، الجزائر 2009
3. شريط عابد، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي، المؤتمر العالمي الثامن في الاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي، الدوحة، قطر، من 18 إلى 20 ديسمبر 2011
4. عبد القادر بابا، السياسة النقدية في الجزائر بين الأداء والفعالية، الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، بشار، الجزائر، يومي 24-25 أفريل 2006



5. المجلس الوطني الإقتصادي والإجتماعي، نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر، الدورة العادية العامة السادسة والعشرون جويلية 2005
6. منصورى زين، إستقلالية البنك المركزي وأثرها على فعالية السياسة النقدية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الإقتصادية - واقع وتحديات-، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر يومي 14 و 15 ديسمبر 2004

#### v . التقارير والقوانين

1. التقرير السنوي بنك الجزائر، الوضع الإقتصادي والنقدي، 2011
2. المادة 114 من القانون رقم 90/10، المؤرخ في 14/04/1990، المتعلق بالنقد والقرض
3. المادة 35-36 مكرر من الامر 10-04 الصادر في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للامر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003 من قانون النقد والقرض
4. المادة رقم 01 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض
5. المادة رقم 02 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض
6. المادة رقم 04 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض
7. المادة رقم 09 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض
8. المادة رقم 13-14 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض
9. المادة رقم 15-16 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض
10. المادة رقم 17 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض
11. المادة رقم 18 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض
12. المادة رقم 19 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض
13. المادة رقم 20-25 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض
14. المادة رقم 37-39 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض
15. المادة رقم 58-60 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض
16. المادة رقم 62 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض
17. المواد من 9-11 من الأمر 11/03 المؤرخ 26 أوت 2003، من قانون النقد والقرض
18. القانون رقم 09-23 المتضمن القانون النقدي والمصرفي، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 43 الصادر بتاريخ 27 جوان 2023

19. هبة عبد المنعم، أداء الاقتصادات العربية خلال عقدين الماضيين ملامح وسياسات الاستقرار صندوق النقد العربي، 2012

• vi المطبوعات:

1. شرون عزالدين، محاضرات في الإقتصاد النقدي وأسواق رؤوس الأموال، سنة ثانية ليسانس جميع فروع ميدان عوم إقتصادية وتسيير وعلوم تجارية، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة 2016-2017
2. عيجولي خالد، مطبوعة دروس في الإقتصاد النقدي وأسواق رؤوس الأموال، سنة ثانية ليسانس جميع فروع ميدان عوم إقتصادية وتسيير وعلوم تجارية، جامعة زيان عاشور، الجلفة 2015-2016
3. لعقاب محمد، تحليل السلاسل الزمنية محاضرات وتطبيقات في الاقتصاد، سنة اولى ماستر اقتصاد كمي، كلية علوم إقتصادية وتسيير وعلوم تجارية، جامعة زيان عاشور، الجلفة 2017-2018
4. محمد الخطيب نمر، مسعودي صديقي، مطبوعة دروس في التحليل الإقتصادي الكلي بين النظرية والتطبيق، سنة ثانية ليسانس جميع فروع ميدان عوم إقتصادية وتسيير وعلوم تجارية جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2008-2009
5. ناصري وهيبية، النقود والمصارف الإسلامية، سنة ثالثة ليسانس، مالية وصيرفة إسلامية قسم علوم المالية، جامعة باجي مختار، عنابة، 2021-2022

• vii المواقع الإلكترونية:

1. <https://elearning-facsceg.univ-annaba.dz/course/view.php?id=603>
2. <https://www.amf.org.ae/ar/publications/aldrasat-alaqtsadyt/ada-alaqtsadat-alrbyt-khlal-alqdyn-almadyynmlamh-wsyasat-alastqrar>
3. (bank-of-algeria.dz) الأوراق النقدية الأولى للجزائر المستقلة
4. (investopedia.com) (NIRP) تعريف سياسة أسعار الفائدة السلبية
5. (bank-of-algeria.dz) عن بنك الجزائر
6. (katehon.com) مركز دراسات كاتيهون

## 7. مهام اللجنة المصرفية (bank-of-algeria.dz)

ثانيا: اللغة الأجنبية

**I Books**

1. Cromwell, J.B, Hannan M.J, Labys W.C. and Terraza M. (1994), "**Multivariate tests for Time Series Models**", SAGE publications, Inc. California.
2. Dimitrios Asteriou And Stephen G.Hall (2006-2007), «**Applied Econometrics** », First edition, New York
3. Enders. W (1995), "**Applied Econometrics Time Series**", New York: John Wiley & Sons, Inc, USA)
4. Fredric MISHKIN, Christian BORDES, Pierre- Cyrille TANTCOEUR, Dominique LACOUÉ-LABARTHE, Xavier RAGOT (2010), **Monnaie, Banque Et Marché Financiers**, 9eme Edition, Pearson, France.
5. John SINGLETON (2011), **Central Banking In The Twentieth Century**, Cambridge University Press, New York.
6. PARGUEZ, Alain (1975) « **Monnaie et macroéconomie** » Edition Economica Paris
7. Paul A Somulson (2007): **economics.Bthedition: international student** edition, New York .
8. Sandrine Lardic, Valérie Mignon (2002), **Econométrie des séries temporelles s macro économique et financiers** Economica, Paris

**II Memoirs**

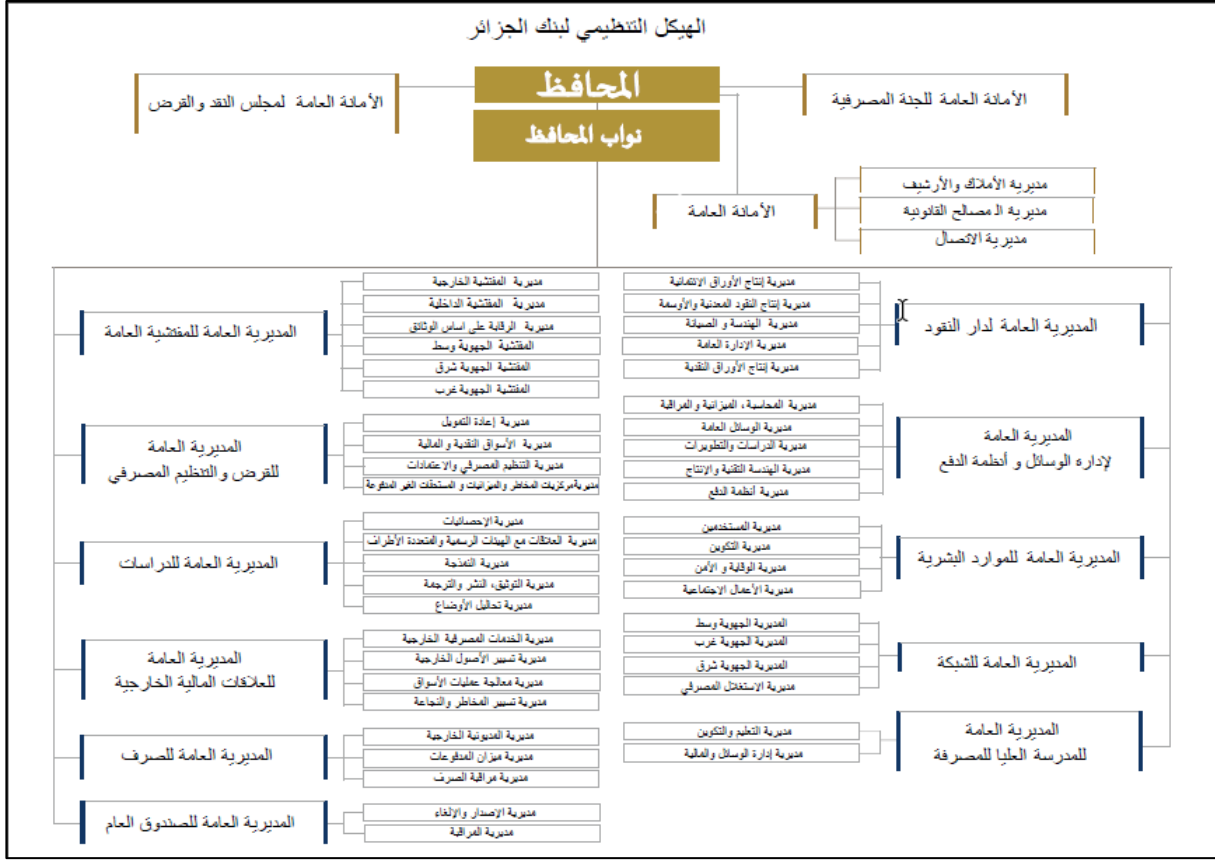
1. MASSAËR MARONE: **SYSTEMES FINANCIERS ET CANAUX DE TRANSMISSION DE LA POLITIQUE MONETAIRE**, Thèse pour obtenir le grade de DOCTEUR, Faculté de Sciences Economiques et de Gestion, Université de Bourgogne, France , 1 Octobre 2010

**III Periodicals**

1. Chileshe M. Patrick, Olusegun Ayodele Akanbi,(2017), **The Relative Importance Of The Channels Of Monetary Policy Transmission In a Developing Country: The Case Of Zambia**, African Journal Of Economic Review, Volume V , Issue II,
2. jean pierre pattat « **contenu et critères de l'indépendance des banques centrales, dossier : l'indépendance de la banque centrale** », revue d'économie financière, N° 22, paris, 1992

الملاحق

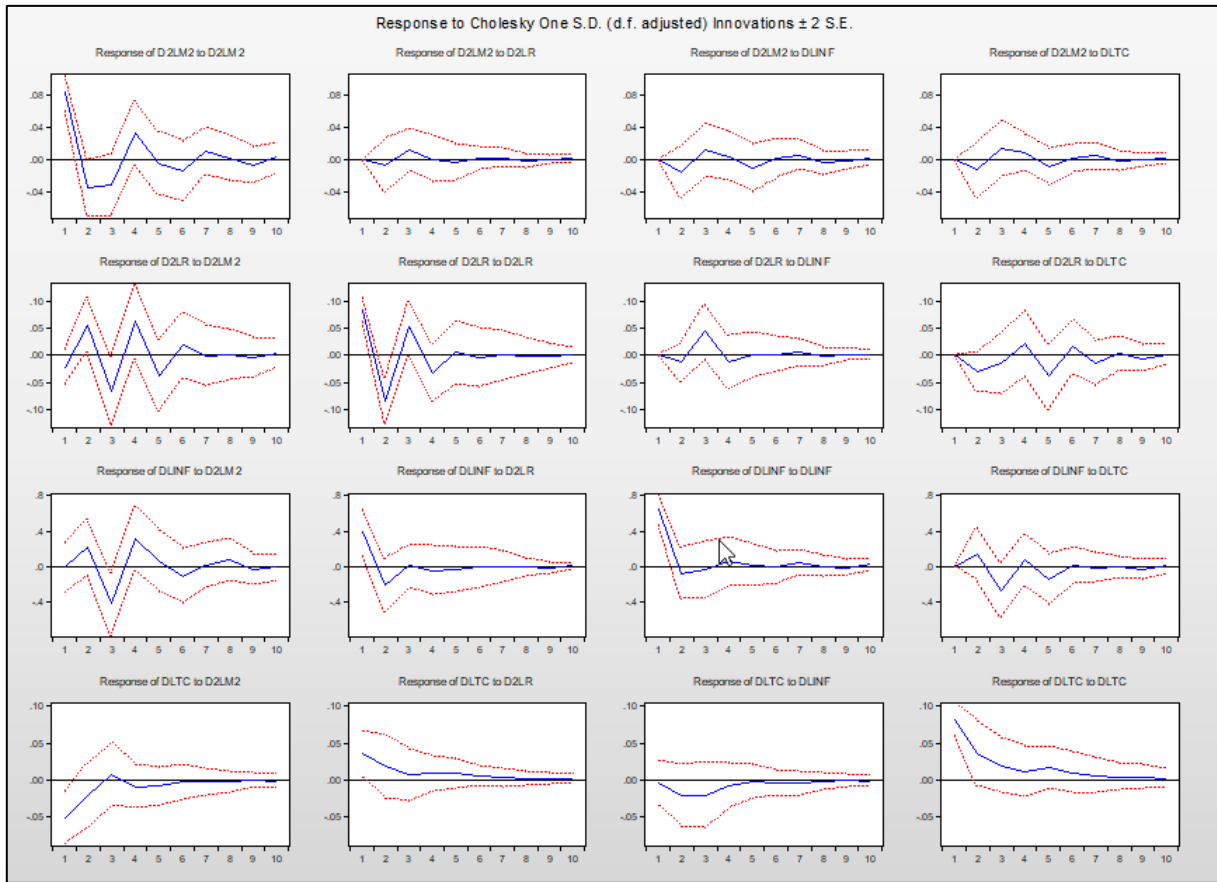
الملحق 01: الهيكل التنظيمي لبنك الجزائر



الملحق 02: نتائج إختبار جذر الوحدة ADF

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)							
Null Hypothesis: the variable has a unit root							
At Level							
		LINF	LTC	LR	LM2	DLR	DLM2
With Constant	t-Statistic	-2.6343	-5.9789	-2.0465	-3.5431	-2.5438	-2.0447
	Prob.	<b>0.0968</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.2665</b>	<b>0.0136</b>	<b>0.1173</b>	<b>0.2673</b>
		*	***	n0	**	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.5736	-2.1203	-2.4090	0.3651	-3.3936	-5.5811
	Prob.	<b>0.2938</b>	<b>0.5113</b>	<b>0.3676</b>	<b>0.9981</b>	<b>0.0750</b>	<b>0.0004</b>
		n0	n0	n0	n0	*	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-1.2809	2.4347	-1.9191	1.1592	-1.5217	-1.1763
	Prob.	<b>0.1802</b>	<b>0.9953</b>	<b>0.0538</b>	<b>0.9325</b>	<b>0.1180</b>	<b>0.2128</b>
		n0	n0	*	n0	n0	n0
At First Difference							
		d(LINF)	d(LTC)	d(LR)	d(LM2)	d(DLR)	d(DLM2)
With Constant	t-Statistic	-7.8214	-6.5173	-2.5438	-2.0447	-6.1135	-7.3412
	Prob.	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.1173</b>	<b>0.2673</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>
		***	***	n0	n0	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-7.9118	-6.2770	-3.3936	-5.5811	-6.0512	-5.4730
	Prob.	<b>0.0000</b>	<b>0.0001</b>	<b>0.0750</b>	<b>0.0004</b>	<b>0.0001</b>	<b>0.0007</b>
		***	***	*	***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-7.9380	-5.9709	-1.5217	-1.1763	-6.2311	-7.4054
	Prob.	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.1180</b>	<b>0.2128</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>
		***	***	n0	n0	***	***

الملحق 03: اختبار صدمات الهيكلية



الملحق 04 : تقدير نموذج المتجه ذاتي الانحدار

Vector Autoregression Estimates  
 Date: 06/08/23 Time: 18:18  
 Sample (adjusted): 1994 2022  
 Included observations: 29 after adjustments  
 Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

	D2LM2	D2LR	DLTC	DLINF
D2LM2(-1)	-0.482407 (0.22358) [-2.15760]	0.256596 (0.23441) [ 1.09465]	0.050580 (0.27309) [ 0.18521]	2.980635 (1.99616) [ 1.49319]
D2LM2(-2)	-0.455375 (0.20232) [-2.25082]	-0.384352 (0.21211) [-1.81203]	0.306897 (0.24711) [ 1.24196]	-4.202845 (1.80626) [-2.32682]
D2LR(-1)	0.095966 (0.22949) [ 0.41817]	-0.747403 (0.24060) [-3.10636]	0.168629 (0.28030) [ 0.60160]	-2.608403 (2.04890) [-1.27307]
D2LR(-2)	0.061165	-0.203652	0.086801	-1.061670

	(0.18914)	(0.19830)	(0.23101)	(1.68863)
	[ 0.32339]	[-1.02701]	[ 0.37574]	[-0.62872]
DLTC(-1)	-0.153078	-0.367297	0.438152	1.678794
	(0.20949)	(0.21963)	(0.25587)	(1.87031)
	[-0.73072]	[-1.67233]	[ 1.71241]	[ 0.89760]
DLTC(-2)	0.243282	-0.208838	0.158829	-4.341838
	(0.23120)	(0.24240)	(0.28239)	(2.06417)
	[ 1.05225]	[-0.86156]	[ 0.56245]	[-2.10343]
DLINF(-1)	-0.025434	-0.021163	-0.029043	-0.111855
	(0.02496)	(0.02617)	(0.03049)	(0.22288)
	[-1.01881]	[-0.80858]	[-0.95247]	[-0.50185]
DLINF(-2)	0.001926	0.045762	-0.015621	-0.015626
	(0.02607)	(0.02733)	(0.03184)	(0.23274)
	[ 0.07389]	[ 1.67434]	[-0.49060]	[-0.06714]
C	-0.016022	0.038124	0.023146	0.136446
	(0.02032)	(0.02130)	(0.02482)	(0.18143)
	[-0.78846]	[ 1.78943]	[ 0.93255]	[ 0.75208]
R-squared	0.411974	0.794254	0.304248	0.477880
Adj. R-squared	0.176763	0.711955	0.025948	0.269032
Sum sq. resids	0.142086	0.156178	0.211966	11.32550
S.E. equation	0.084287	0.088368	0.102948	0.752512
F-statistic	1.751512	9.650879	1.093236	2.288169
Log likelihood	35.97071	34.59954	30.17083	-27.51575
Akaike AIC	-1.860049	-1.765486	-1.460057	2.518328
Schwarz SC	-1.435715	-1.341153	-1.035724	2.942661
Mean dependent	-0.005124	0.000000	0.062257	-0.027256
S.D. dependent	0.092896	0.164651	0.104310	0.880166
Determinant resid covariance (dof adj.)		1.47E-07		
Determinant resid covariance		3.33E-08		
Log likelihood		85.06734		
Akaike information criterion		-3.383954		
Schwarz criterion		-1.686621		
Number of coefficients		36		

## الملحق 05: دوال الاستجابة لـ INF

Response of DLINE:				
Period	D2LM2	D2LR	DLINF	DLTC
1	-0.007673 (0.13973)	0.385658 (0.13023)	0.646130 (0.08484)	0.000000 (0.00000)
2	0.221665 (0.15814)	-0.207515 (0.15072)	-0.078653 (0.14596)	0.137793 (0.15457)
3	-0.421513 (0.17826)	0.005524 (0.12518)	-0.034318 (0.15702)	-0.270224 (0.15377)
4	0.310893 (0.18264)	-0.047834 (0.13842)	0.058541 (0.13603)	0.067274 (0.14756)
5	0.060654 (0.17281)	-0.031870 (0.12742)	0.016563 (0.12060)	-0.143978 (0.14218)
6	-0.108681 (0.15587)	-0.010661 (0.11440)	-0.011742 (0.08964)	0.010311 (0.10276)
7	0.009969 (0.13093)	0.000820 (0.08792)	0.047043 (0.07164)	-0.017897 (0.08262)
8	0.080441 (0.12005)	-0.011712 (0.05151)	-0.002274 (0.05890)	-0.005737 (0.05971)
9	-0.039499 (0.09016)	-0.017834 (0.02959)	-0.015222 (0.04513)	-0.037292 (0.05642)
10	-0.010984 (0.07629)	0.007762 (0.02150)	0.019854 (0.03564)	0.005953 (0.04296)