

المركز الجامعي أحمد بن يحيى الونشريسي بتيسمسيلت

معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية وعلوم التسيير



الموضوع:

تأثير سهولة قنوات انتقال السياسة النقدية على

المؤشرات النقدية

دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2014

مذكرة تخرج تتدرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة

-تخصص: مالية المؤسسة-

إشراف الأستاذ:

د/ بن دحمان محمد الأمين

من إعداد الطلبة:

• بلمادي عبد القادر.

• بوسباسي محمد.

لجنة المناقشة :

مشرفا	المركز الجامعي تيسمسيلت	د/ بن دحمان محمد الأمين
رئيسا	المركز الجامعي تيسمسيلت	د/ صافا عيسى
مناقشا	المركز الجامعي تيسمسيلت	د/ روشو عبد القادر

السنة الجامعية: 2019/2018م.

الإهداء

إلى من لا يمكن للكلمات أن توفي حقهما
إلى من لا يمكن للأرقام أن تحصي فضائلهما
إلى والدي العزيزين أدامهما الله لي
إلى إخوتي و أخواتي.

إلى أصدقاء الدرب والتخصص في مقدمتهم صديقي في المذكرة

بلمادي عبد القادر حفظهم الله

إلى كل طلبة السنة الثانية ماستر تخصص مالية المؤسسة دفعة 2019

إلى كل من سقط من قلبي سهوا

أهدي هذا العمل

بوسباسي

الإهداء

إلى من لا يمكن للكلمات أن توفي حقهما
إلى من لا يمكن للأرقام أن تحصي فضائلهما
إلى والدي العزيزين أدامهما الله لي
إلى إخوتي و أخواتي
إلى أصدقاء الدرب والتخصص في مقدمتهم
صديقي في المذكرة محمد بوسباسي حفظهم الله
إلى كل طلبة السنة الثانية ماستر تخصص
مالية المؤسسة دفعة 2019
إلى كل من سقط من قلبي سهوا
أهدي هذا العمل

بلمادي

شكر و عرفان

وانا كذلك ادين لكثير من الناس, أقرباء كانوا أو أصدقاء.. بكثير من الخدمات, ولعل أصغر شئ يمكنني فعله من أجلهم هو شكرهم أولاً اشكر المولى عز وجل الذي رزقني العقل وحسن التوكل عليه سبحانه وتعالى, وعلى نعمه الكثيرة التي رزقني اياها.. فالحمد لله والشكر لله على كل حال

الى من أنار لي درب العلم والمعرفة.. وحرصا علي منذ الصغر, واجتهدا في تربيته والإعتناء بي, والدايا الحبيبين الغاليان القريبان الى قلبى فلا شئ عندي

أفخر به أعظم

من دين أو من به

الى اخواتي

والى أساتذتي, وكل من أشرف على تعليمي منذ الصغر الى الآن, أرجو من المولى عز وجل أن يجمعني واياهم في جنانه الواسعة.... امين الى أصدقائي, أرجو لكم كل التوفيق في مشواركم الدراسي وكذا المستقبلي

الى أخ وزميل.., شكرا لك على ماجدت به بغية نجاحي, فعسى يعود عليك ذلك

بالأجر والثواب

شكرا لكم جميعا

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ
وَالَّذِي جَعَلَ الْمَوْتَ
وَالْحَيَاةَ وَالَّذِي
يُحْيِي الْمَوْتَى
وَالَّذِي يُخْرِجُ
الْحَبَّ وَالذُّرْءَ
وَالَّذِي يُصَوِّرُ
الْبَشَرَ فِي أَحْسَنِ
تَقْوِيمٍ
سُبْحَانَكَ اللَّهُمَّ
وَبِحَمْدِكَ
وَبِحَمْدِ مَنْ
عَلَّمَكَ
وَبِحَمْدِ مَنْ
عَلَّمَكَ

ملخص عام

تتعمق هذه الدراسة بقنوات انتقال أثر السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى 2014 وذلك بهدف تحديد قناة أو القنوات الأكثر ملاءمة لنقل أثر السياسة النقدية في الجزائر.

لقد أظهرت نتائج بحثنا بأن القناة النقدية وقناة القروض يمكنها أن تكون القنوات الأكثر ملاءمة لنقل أثر السياسة النقدية في الجزائر ولكن أثر القروض على الإنتاج يظهر ضعيفا أما القنوات الأخرى كقناة سعر الصرف وقناة أسعار الأصول المالية والحقيقية تظهر غير محققة.

من هذه النتائج تظهر معوقات انتقال أثر السياسة النقدية في الجزائر والمتمثلة في ضعف أداء البنوك الجزائرية من جهة وضيق نطاق السوق المالية من جهة أخرى.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، النظام البنكي، انتقال السياسة النقدية

Résumé :

Cette recherche s'intéresse aux canaux de transmission de la politique monétaire en l'Algérie durant la période 2000-2014 dans le but de mettre en évidence le canal ou les canaux de transmissions le plus pertinent de la politique algérienne.

Les résultats de notre étude mettent une évidence que le canal monétaire et le canal de crédit bancaire paraissent être les plus pertinents canaux de transmission des impulsions de la politique monétaire en Algérie, mais l'effet des crédits sur la production paraît faible. Les autres canaux, à savoir, le canal du taux de change et le canal des actifs financiers et réels ne semblent pas se vérifier.

De ces résultats découlent les contraintes de la transmission monétaire en Algérie, à savoir, la faible performance des banques algérienne d'une part, et l'étroitesse du marché financier d'autre part.

Mots clés : politique monétaire, système bancaire, Canaux de transmission de la politique monétaire.

الفهرس

الفهرس:

الصفحة	البيان
I	الإهداء
II	الشكر والعرعان
III	الملخص
VII-VI	الفهرس
IX	قائمة الجداول
X	قائمة الأشكال
Z	قائمة المختصرات
أ- هـ	المقدمة
الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية	
08	تمهيد
09	المبحث الأول: ماهية النقود
09	المطلب الأول: نشأة وتطور النقود
09	الفرع الأول: تعريف النقود
09	الفرع الثاني: نشأة النقود وتطورها
15	المطلب الثاني: وظائف النقود وأهميتها
15	الفرع الأول: وظائف النقود
17	الفرع الثاني: أهمية النقود في النظم الاقتصادية المختلفة
22	المبحث الثاني: ماهية السياسة النقدية
22	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية
22	الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية
23	الفرع الثاني: أنواع السياسة النقدية
23	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية وآلياتها
33	ملخص الفصل الأول
الفصل الثاني: قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية	
35	تمهيد
36	المبحث الأول: قنوات تأثير السياسة النقدية والعوامل المؤثرة عليها
36	المطلب الأول: قنوات السياسة النقدية
36	الفرع الأول: القنوات التقليدية
38	الفرع الثاني: القنوات الحديثة

42	المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على طبيعة وفعالية قنوات السياسة النقدية
42	الفرع الأول: السياسة النقدية في اقتصاد الاستدانة
46	الفرع الثاني: السياسة النقدية في اقتصاد السوق المالي
50	المبحث الثاني: فعالية السياسة النقدية وفق النظريات الاقتصادية
50	المطلب الأول: السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي
50	الفرع الأول: أسس ومبادئ الفكر الاقتصادي الكلاسيكي
52	الفرع الثاني: أثر السياسة النقدية على الوضع التوازن الكلي للنقود
54	المطلب الثاني: السياسة النقدية في التحليل الكينزي
54	الفرع الأول: فرضيات النظرية الكينزية
57	الفرع الثاني: تفضيل السيولة
59	ملخص الفصل الثاني
	الفصل الثالث: دراسة تحليلية حول مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة بين 2000-2014
61	تمهيد
62	المبحث الأول: تحليل تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014
62	المطلب الأول: الاطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر
62	الفرع الأول: أهداف قانون النقد والقرض 90-10
63	الفرع الثاني: مبادئ قانون النقد والقرض
64	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر
71	المبحث الثاني: تحليل الوضعية النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014
71	المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية و مقابلاتها في الجزائر خلال الفترة 2000-2014
80	المطلب الثاني: تطور أهم المؤشرات المستهدفة من قبل السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014
89	ملخص الفصل
91	خاتمة
96	قائمة المصادر والمراجع

قائمة الجداول :

الرقم	لعنوان	لصفحة
1-3	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال 2000-2014	66
2-3	تطور أداة الاحتياطي الاجباري للفترة من 2001-2011	67
3-3	معدلات التدخل لبنك الجزائر لاسترجاع السيولة من 2001 - 2014	69
4-3	تطور الكتلة النقدية للفترة من 2000-2014	73
5-3	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014	77
6-3	تطور معدلات التضخم للفترة من 2000-2014	81
7-3	تطور معدل النمو في الجزائر للفترة من 2000-2014	83
8-3	تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف خلال الفترة من 2000-2014	85
9-3	تطور نسبة البطالة في الجزائر خلال الفترة من 2000-2017	87

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	
25	العلاقة العكسية بين سعر الفائدة وحجم الإئتمان	01-01
26	منحنى الطلب على الائتمان	02-01
27	منحنى يوضح دخول البنك المركزي السوق المفتوحة مشتريا	03-01
28	بيع الأوراق المالية	04-01
41	آلية عمل قنوات السياسة النقدية	01-02
45	الآلية سیر النظام المالي في إقتصاد الإستدانة	03-02
48	الآلية سیر النظام المالي في إقتصاد السوق المالي	
74	تطور الكتلة النقدية للفترة من 2000-2014	04-03
79	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014	05-03
82	تطور معدلات التضخم للفترة من 2000-2017	06-03
84	تطور معدل النمو في الجزائر للفترة من 2000-2014	07-03
86	تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف خلال الفترة من 2000-2014	08-03
88	تطور نسبة البطالة في الجزائر خلال الفترة من 2000-2010	09-03

قائمة المصطلحات:

الاختصار	الكلمة
نموذج سوقي السلع والخدمات	$(IS-LM)^2$
نموذج توازن الاقتصاد الكلي	IS-LM/Bp

مقدمة :

تعد السياسة النقدية من أهم أدوات السياسة الاقتصادية ، والتي بواسطتها يتم التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية كالتضخم والبطالة ، الناتج الداخلي والنمو الاقتصادي وغيرها من المتغيرات الاقتصادية ويكون تحكم السلطة النقدية (البنك المركزي) من خلال قيامها بالمراقبة الفعلية والحقيقية للمعروض النقدي، بمختلف الوسائل والأدوات، وذلك في ظل استقلالية المالية التي تتمتع بها السلطة النقدية، من أجل ضمان سلامة وفعالية السياسة النقدية .

ومن خلال التطورات الاقتصادية المستمرة عرف الفكر الاقتصادي في جانب الاقتصاد النقدي عدة نظريات قامت بإعطاء وجهات نظر حول النقود والسياسة النقدية ومدى تأثيرها على الاقتصاد، حيث يرى أصحاب المدرسة الكلاسيكية بأن النقود في الحياة الاقتصادية ماهي الا مجرد وسيلة للتبادل تغطي المعاملات فقط، ثم تطور الفكر الاقتصادي الى نظرة أخرى تعطي للنقود قيمة ومكانة هامة وهي نظرة كينز وأتباعه التي تبين أهمية النقود نظرا لملامستهم للتأثيرات التي تحدثها النقود، بحيث أصبحت تلعب دور المحرك في النشاط الاقتصادي أو دور الكابح له حسب تحكم السلطة النقدية فيها .

أما في الجزائر وبعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 أصبحت السياسة النقدية في الجزائر ذات فعالية أكبر حيث تم اعتمادها كأسلوب لتنظيم تداول المعروض النقدي قصد تحقيق الاستقرار النقدي .

وحتى تلعب السياسة النقدية أثرها بنجاح وتحقق أهدافها النهائية، يستوجب على السلطات النقدية بناء استراتيجية سليمة ومتمينة تعتمد على توجيه هذه السياسة نحو تحقيق أهدافها النهائية، مع اخضاعها لضوابط ومعايير محكمة حتى لا تحيد عن تحقيق هذه الأهداف، الى جانب تزويد هذه السياسة بالادوات الضرورية التي تمكنها من أداء دورها بنجاح .

وبالرغم من كونها أحد أهم سياسات الاستقرار على المستوى الاقتصادي الكلي فمن الممكن أن يكون للسياسة النقدية نتائج غير متوقعة أو حتى غير مرغوبة في الاقتصاد، ولذلك من أجل ضمان سلامتها يفترض بصانعي السياسة النقدية أن يكونوا على دراية دقيقة بتوقيت وأثار السياسة المتبعة على الاقتصاد الحقيقي، وهو ما يتطلب فهما صحيحا للآليات التي ينتقل بها أثر هذه السياسة، والتي تعبر عن ميكانيكية عمل قنوات انتقال الأثر النقدي، الفهم الصحيح لهذه القنوات يعتبر شرطا ضروريا لتجنب التقلبات المفاجئة في الأسعار .

تعتبر قنوات السياسة النقدية عن تلك الروابط الخاصة التي ينتقل عبرها او من خلالها اثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي، بعد فترات زمنية متغيرة وطويلة ولا يمكن التنبؤ بها بشكل كامل.

وتتمثل قنوات السياسة النقدية في قناة سعر الفائدة، قناة اسعار الأصول المالية والحقيقية، قناة سعر الصرف وقنوات الائتمان (القناة الضيقة والقناة الموسعة للقرض).

ولقد شكل موضوع دور النقود ومن ثم الميكانيكية على النشاط الاقتصادي محور نقاش حاد وطويل بين النظريات النقدية المختلفة التي انشغلت بابرار المكانة التي تحتلها النقود في الاقتصاد .

فبعد ان كان ينظر للسياسة النقدية على انها سياسة محايدة في النظرية النقدية التقليدية، لاتؤثر بأي صورة من الصور على مستوى التشغيل او الانتاج بل يقتصر دورها فقط في خلق النقود اللازمة لإجراء المعاملات اصبحت السياسة النقدية تحتل مكانة بارزة وتلعب دورها في التأثير على المتغيرات الحقيقية بعد ظهور النظرية الكينزية، حيث أوضح الكينزيون عن عمل السياسة النقدية من خلال ائتمان السلطات النقدية على سياسة السوق المفتوحة للتأثير على كمية النقود المعروضة مما ينعكس بدوره على سعر الفائدة ومن ثم التأثير على الانفاق الاستثماري الذي يؤثر بدوره على الدخل الوطني وبالتالي على النشاط الاقتصادي.

ان طبيعة قنوات السياسة النقدية وفعاليتها في نقل الأثر النقدي في أي بلد ، انما ترتبط ارتباطا وثيقا بالبنية الاقتصادية لهيكله الاقتصاد عامة وخصائص نظامه النقدي والمالي على وجه الخصوص ولذلك من الطبيعي ان تكتسي السياسة النقدية في الدول النامية عامة وفي الجزائر على وجه الخصوص معالم خاصة ترتبط بالخصائص الاقتصادية والنقدية والمالية للاقتصاد الوطني .

ففي ظل هذه الظروف نتساءل عن طبيعة القنوات المسؤولة عن نقل أثر السياسة النقدية الى الاقتصاد في الجزائر وعن مدى فعالية هذه القنوات أمام المعوقات التي يفرضها المحيط الاقتصادي والمالي على وجه الخصوص .

انطلاقا مما سبق، يمكننا صياغة اشكالية هذا البحث في محاولة الاجابة عن التساؤل التالي :

كيف تؤثر سيولة قنوات انتقال السياسة النقدية على المؤشرات النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-

2014؟

ويندرج تحت هذا التساؤل مجموعة من الاسئلة الفرعية التي حاولنا الاجابة عليها من خلال دراستنا هذه ، وهي :
ماذا نعني بالسياسة النقدية وهل هي فعالة في تحقيق اهدافها ؟.

ماهي طبيعة آليات انتقال أثر السياسة النقدية وقنواتها في ظل النظريات النقدية ؟.

ماهو مسار السياسة النقدية وتطورها في الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين 2000-2014 ؟.

فرضيات الدراسة:

لمناقشة الاشكالية والاجابة على الاسئلة الفرعية قمنا بوضع الفرضيات التالية :

أولا :تعتبر السياسة النقدية فعالة في تحقيق الاستقرار النقدي وفق النظريات الاقتصادية

ثانيا :تتميز قنوات السياسة النقدية بالفعالية في ظل غياب أي معوقات تحول دون ذلك

ثالثا : يهدف مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين 2000-2014 الى مراقبة الكتلة النقدية ومقابلاتها والتحكم في السيولة الفائضة .

تحديد اطار الدراسة :

بالنسبة للاطار الحدودي (المكان) أخذنا حالة الجزائر كدراسة حالة ،أما بالنسبة للاطار الزمني قمنا بدراسة مسار السياسة النقدية وتطورها خلال الفترة من 2000 الى 2014

أسباب اختيار الموضوع :

من أهم أسباب اختيارنا لهذا الموضوع هو :

1- ابراز دور السلطة النقدية في تطبيق السياسة النقدية من أجل تحقيق الأهداف النهائية

2- تنمية المعلومات الشخصية في ما يخص موضوع السياسة النقدية .

3- طبيعة التخصص والمسار الجامعي (النقود،المالية)

أهمية الموضوع:

تكمن أهمية هذه الدراسة في المساهمة واثراء الدراسات حول السياسة النقدية والتعرف على أثرها على المؤشرات النقدية المستهدفة.

6-أهداف الدراسة :

نسعى من خلال هذه الدراسة بلوغ الأهداف التالية :

1- يعتبر الهدف الاساسي من هذه الدراسة هو الاجابة على الاشكالية المطروحة المتمثلة في كيفية تأثير سيولة قنوات انتقال السياسة النقدية على المؤشرات النقدية .

2- تحليل العلاقة بين المتغيرات النقدية والمؤشرات النقدية من أجل الوصول الى هدف نهائي .

3- معرفة مراحل تطور مكونات الكتلة النقدية وتحليل مقابلاتها في الجزائر خلال فترة الدراسة .

7- المنهج المتبع والأدوات المستخدمة في الدراسة :

بغية الامام بمختلف جوانب الموضوع وتحليل أبعاده قمنا بدراسته من خلال :

المنهج الوصفي التحليلي :قمنا من خلاله بسرد أهم التعاريف المتعلقة بالسياسة النقدية وأهدافها وادواتها وكذلك النظريات الاقتصادية المفسرة لها،وقمنا بتحليل المعطيات بدراسة تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها والأهداف النهائية التي تسعى اليها السياسة النقدية.

وتستمد الدراسة ادواتها وبياناتها من التقارير السنوية لبنك الجزائر والنشرات التي يصدرها الديوان الوطني للاحصائيات، القوانين، التشريعات، أدوات التحليل الاحصائي، الجداول، الاشكال والمنحنيات .

8- الدراسات السابقة :

تشكل السياسة النقدية اهتماما كبيرا بالنسبة للباحثين وقد تناولت في هذا المجال عدة دراسات سواء تعلق الأمر من جانب عام أو دراسة حالة الجزائر بشكل خاصومن بين هذه الدراسات نذكر على سبيل المثال :

1. إكن لونيس،السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-

2009)،مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية،جامعة الجزائر، 2010-2011 اين تناولت الاشكالية التالية:

مامدى فعالية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة من 2000-2009؟

والهدف منها ابراز اهمية السياسة النقدية وأهمية ضبط العرض النقدي و كمية النقود المعروضة المتلائمة مع

امكانيات اقتصاد انتاجي حقيقي، وكيفية تحقيق السياسة النقدية لأهدافها النهائية .

2.عصام لوشان،السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي -دراسة حالة الجزائر

1990-2010،مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة، 2012-2013، تحت الاشكالية

التالية: ماهي فعالية السياسة النقدية وماهو دورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الجزائري 1990-2010 ؟.

وتهدف إلى تحديد السلطة المشرفة على السياسة النقدية وتنوع ادواتها في الجزائر، كما توضح أهداف السياسة

النقدية المتبعة في الجزائر ومعرفة تطورها مقارنة بتطور المعروض النقدي .

9- صعوبات الدراسة :

واجهنا في اطار هذه الدراسة بعض الصعوبات نذكر منها :

الاختلاف في شتى الأرقام الإحصائية من مصدر لآخر .

نقص مراجع المعلومات القبلية .

عدم وجود كتب ومقالات كافية .

10- خطة وهيكل البحث :

للإجابة على الاشكالية المطروحة واختبار الفرضيات قمنا بتقسيم العمل الى ثلاثة فصول كمايلي :

خصصنا في الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية، حيث شمل ماهية النقود في المبحث الأول و

ماهية السياسة النقدية في المبحث الثاني .

أما في الفصل الثاني خصصناه لقنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية حيث قمنا في

المبحث الأول بدراسة:قنوات تأثير السياسة النقدية والعوامل المؤثرة عليها من كل جوانبها، من الجانب الكلاسيكي

والسياسة النقدية في التحليل الكينزي .

وفي الفصل الثالث تطرقنا للتطورات والاصلاحات النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014 حيث

تناولنا في المبحث الأول تحليل تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014. أما المبحث الثاني

فقد تناولنا تحليل الوضعية النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014.

الفصل الأول : الاطار النظري

للسياسة النقدية

تمهيد الفصل الأول :

تعتبر السياسة النقدية من أهم الركائز التي تعتمد عليها الدولة والتي تقوم عليها السياسة الاقتصادية لتحقيق أهداف مختلفة، من خلال استخدام مختلف الأدوات المتاحة التي تطبقها السلطة النقدية، والتي تتطلب تحقيقها توفر مجموعة من وسائل الانتقال وتعتبر النقود وسيلة لتبادل السلع والخدمات ومقياس للقيمة وهي جزء أساسي من العملية الاقتصادية والاجتماعية على حد سواء، حيث تلعب النقود دورا هاما للحياة الاقتصادية للفرد أن الأمر لا يحتاج لأن يكون الانسان اقتصاديا حتى يلمس أهمية النقود وأن مستوى المعيشة الذي يمكن للفرد أن يحققه إنما يتوقف على كمية النقود التي يحصل عليها ولا شك أن كل فرد يعلم أنه في بعض الأوقات يصعب الحصول على النقود كما أن القوة الشرائية للعملة تختلف من وقت لآخر

ومن خلال هذا الفصل سيتم التطرق إلى السياسة النقدية من جانبها النظري ، والتي تتمثل في المباحث التالية :

1. ماهية النقود

2. ماهية السياسة النقدية

المبحث الأول: ماهية النقود

شهدت العالفتترات متتالية، تطورت فيها آلة النقود، وكان ذلك ناتجاً عن مراحل عدة، مر بها الاقتصاد العالمي. فلقد مر الاقتصاد العالمي بمرحلة الاكتفاء الذاتي، ثم بمرحلة المقايضة، وأخيراً بمرحلة الاقتصاد النقدي

المطلب الأول مفهوم ونشأة النقود

تطرقنا في هذا المطلب إلى :

الفرع الأول: تعريف النقود

"تعرف النقود على أنّها كلّ يحصل على قبول عام عند القيام بأيّ عملية تداول، ويكون ذلك من خلال قبولها من قبل جميع الأفراد الذين يعيشون في المجتمع، ويتمّ استعمالها كوسيلة لتبادل السلع والخدمات ومقياس للقيمة، وهي جزء أساسي من العملية الاقتصادية والاجتماعية على حد سواء"¹

"النقود أداة مالية و نقدية تدور حولها كل الأدوات المالية والاقتصادية في المجتمع. وتقاس سيولة و أمان الأداة المالية بمقدار المسافة بينها و بين النقود".²

"أية واسطة أو أداة طبيعية (كالنقود المعدنية و الورقية) أو اعتبارية كبطاقات الائتمان بحيث تحظى بالقبول العام و الإلزام القانوني كوسيلة للدفع و تسوية الديون".³

الفرع الثاني: نشأة وتطور النقود

مع ضرورة التطور الاقتصادي في مراحلها المختلفة ، اخذ أفراد المجتمع يبحثون عن سلعة وسيطة بديلة حتى يتمكنون من خلالها القضاء على عيوب نظام المقايضة ، ولذلك تنوعت السلع التي اتخذت نقودا ، واختلقت تبعا لاختلاف الظروف الاقتصادية والاجتماعية ، واختلاف العادات والتقاليد حسب المجتمعات. وقد ظهر في تاريخ التطور النقدي الأنواع الآتية من النقود⁴ :

¹ مصطفى رشيد شيحة، الاقتصاد النقدي المصري، الإسكندرية، الدار الجامعية، 1982، ص 345

² زينب حسين عوض الله، اقتصاديات النقود والمال، بيروت، الدار الجامعية، 1994، ص 23

³ ضياء مجيد، الفكر الاقتصادي الإسلامي في وظائف النقود الجزائر، مؤسسة شباب الجامعة، 1997، ص 26

⁴ جمال جويدان الجمل، الأسواق المالية والنقدية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، طبعة 1، 2002، ص 87

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

• **النقود السلعية:** تمثل هذه النقود أول مرحلة من مراحل انتقال المجتمعات الانسانية من اقتصاديات المقايضة المباشرة الى اقتصاديات التبادل على اساس اعتماد سلعة معينة تتميز بمواصفات محددة وتحظى بقبول عام من قبل جميع أطراف المبادلات.

إذا فالنقود السلعية هي وسيلة لها قيمة ذاتية هي القيمة الاستعمالية للسلعة التي تتكون منها والتي تحتفظ بها، سواء استعملت كمنقود او لم تستعمل، تميزا لها عن القيمة التي حصلت عليها نتيجة قبولها العام كوسيلة لمبادلة السلع والخدمات، رغم ان العديد من السلع قد استعملت كمنقود في فترات مختلفة الا ان السلع التي سادت في نهاية الامر كمنقود تلك التي اتصفت بالخصائص التي سهلت عملية التبادل وهذه الخصائص هي:

أ- **الديمومة** : صفة تسمح للمستهلك بالاحتفاظ بالسلعة على مدى فترات زمنية طويلة نسبيا دون تأثير قيمتها التبادلية او تلفها ، أي مقاومتها للهلاك وقابليتها للتخزين.

ب- **قابليتها للتجزئة** : وهي صفة مهمة يجب توافرها في اي سلعة كوحدة قياس لقيم السلع الاخرى، لاجل ان تتوافق وحداتها مع السلع الاخرى.

ج- **امكانية حملها ونقلها** : وهي صفة مهمة ايضا من اجل توفرها في الاسواق وفي الزمن المناسب.

د- **تميزها بالندرة** : اي تميز السلعة بالندرة النسبية وارتفاع قيمتها التبادلية مقارنة بالسلع الاخرى.

لكن هذا النظام (نظام النقود السلعية) واجه العديد من المشاكل اهمها:

1. ارتفاع نفقات النقل والتخزين، خاصة ان بعض النقود السلعية يتطلب شروطا خاصة في التخزين

مثل: التهوية ، الحرارة ، ... الخ

2. عدم امكانية تجزئة بعض النقود السلعية لتحقيق المبادلات الاقتصادية البسيطة.

3. تعرض بعض أنواع السلع التي تستخدم كمنقود الى التلف والفساد بمرور الزمن.

• **النقود المعدنية:** انتقلت النقود الى مرحلة اخرى من مراحل تطورها، واخذ بنشر استعمال

المعدن كمنقود ، نظرا لتمييزها على غيرها من السلع، وسهولة صياغتها وسكها، فكانت النقود

البرونزية والنحاسية التي شاع استعمالها في العصور القديمة ، ومع اتساع نطاق حجم المبادلات

التجارية وتطور التبادل التجاري الخارجي استخدم معدن الفضة في التداول، ومن ثم استخدم

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

الذهب، حيث تميز المعدنين بخصائص جعلت منهما اقدر السلع والمعادن على القيام بوظائف النقود، حيث انهما يمثلان قيمة مرتفعة نسبيا نظرا لندرتهما مما يجعل وزنا بسيطا منهما يمثل قيمة كبيرة كما انهما قابلين للتجزئة دون أن يتعرضا لخسارة في القيمة، وقابلين للتخزين دون تلف، اضافة الى ذلك تتمتعهما بصفة القبول العام لدى جميع افراد المجتمع ويصعب عن طريقهما الغش والخداع¹.

• النقود الورقية

مع ظهور العصر التجاري، واتساع حجم المبادلات التجارية المحلية والدولية، كان التجار يحملون كميات كبيرة من النقود المعدنية وهم ينتقلون بين البلاد لاداء معاملاتهم التجارية، ونظرا لمخاطر حمل كميات كبيرة من النقود الذهبية والفضية، توصلوا الى طريقة جديدة لتسوية المبادلات الكبيرة وذلك بايداع ما لديهم من فضة أو ذهب لدى الصاغة في البداية مقابل اعطائهم وصل استلام (السند) بالمبلغ المودع مضمونا بالكامل من قبل الصاغة او الصراف (حيث انتشرت مهنة الصرافة) يعطى لصاحب الوديعة، ويتم تداول هذا الوصل او السند بين الافراد عن طريق التظهير، الامر الذي ساعد على قبولها قبولاً عاماً واستخدامها كنقود رمزية مدعمة بالذهب أو الفضة، وبذلك اخذت هذه الاوراق المتداولة تقوم بوظائف النقود بدلا من النقود المعدنية.

ومع اتساع نطاق تلك العمليات تولت الدولة بنفسها الاشراف على اصدار هذه الأوراق قابلة للتحويل حيث كان يمثلها غطاء كامل بمقدار قيمتها من المعدن (الذهب) لانها تصدر اساسا كي تعبر عن وجود رصيد ذهبي مقابلها والذي تم ايداعه من قبل التجار واصحاب الاوراق المتداولة ويمثل 100%

ومع تطور المبادلات التجارية ظهرت الحاجة الى مصارف بالإضافة الى قبولها الودائع ومنحها القروض، وتقوم ايضا بأعمال الاقراض، ويعطي المصرف لأصحاب الودائع وثائق أو سندات يتعهد فيها ان يدفع لحاملها كما معينا من النقود المعدنية (الذهب والفضة)، ومع مرور الزمن اصبحت هذه السندات المصرفية تتداول من يد الى اخرى دونما حاجة الى تظهير، نظرا لما تمتعت به من ثقة وقبول عام، وهكذا اخذت تحمل السندات المصرفية (كنقود سلعية) في التداول محل النقود الذهبية والفضية، والتي يسميها بعض الاقتصاديين " النقود النائبة. "

¹ إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1996، طبعة 1، ص 98-99

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

وفي مرحلة تالية، ونتيجة لكثرة المعروض من النقود الورقية الى المستوى الذي لايمكن للمخزون المحلي من الذهب ان يقابلها وعجز المصارف المركزية عن الوفاء بتعهداتها، أصدرت الدولة قانونا يلزم الافراد بقبول وتداول النقود الورقية، دون ان يكون للافراد الحق في استبدالها بالذهب والفضة، ويطلق على هذه النقود الورقية نقود الزامية غير قابلة للتحويل، واصبح لها قوة ابراء غير محدودة بحكم القانون، وبذلك انتشر تداول النقود الورقية التي تصدرها المصارف المركزية بدون غطاء معدني، واخذت تحوز على ثقة الافراد في المجتمع وتتمتع بالقبول العام.

وحصرت الحكومة عمليات الاصدار النقدي غير المغطى في هيئات محددة وتحت اشراف الحكومة خشية ان يترتب على هذه الاصدارات اثار سلبية على الاقتصاد القومي ثم أعطى حق الاصدار الى البنك المركزي.

وفي مرحلة لاحقة ونتيجة لكثرة المعروض من النقود الورقية الى المستوى الذي لايمكن للمخزون من الذهب والفضة ان يقابلها فقد عجزت المصارف المركزية من الوفاء بتعهداتها، فأصدرت قانون يلزم الافراد بقبول وتداول النقود الورقية دون ان يكون لهم الحق في استبدالها باي عملة اخرى في المجتمع الواحد، وبعض انواع النقود الورقية هي :

- **نقود ورقية نائبة** : وهي شهادات وشيكات ورقية تعادل قيمتها قيمة النقود او الذهب او السبائك المودعة في البنك، وتتم من خلالها عملية تداول هذه الودائع دون الحاجة الى انتقالها من الخزائن في البنوك المركزية.
- **نقود ورقية وثيقة** : وهي أوراق بنكنوت تحمل تعهدا بالدفع عن الطلب ويصدرها البنك المركزي وتتوقف قوتها على رصيدها الذهبي وثقة الجهود بها ورقابة الدولة عليها.
- **نقود الزامية ورقية** : حيث يقابلها رصيد معدني وتكون لها صفة الالتزام بقبولها من خلال دعمها من قبل الدولة.

● النقود المساعدة:

وهي النقود المعدنية التي تصدرها وزارة المالية في شكل قطع نقدية (فضة ، برونز ، نيكل ...) تكون مهمتها القيام بمساعدة النقود الورقية في تسهيل عمليات المبادلات ضئيلة القيمة، حيث ان النقود لا تتمتع

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

احيانا بقوة ابراء غير محدودة ، بل يستطيع الدائن ان يرفض قبولها في تسديد دينه ، اذا تجاوز الدين حدا معيناً تم تحديده بحكم القانون¹.

• النقود الائتمانية : (نقود الودائع)²:

يطلق عليها نقود الودائع او النقود الكتابية، وتعتبر أهم انواع النقود لانها تمثل وسيلة هامة للدفع كما تشكل نسبة مرتفعة من اجمالي النقود المتداولة في الدول ذات الانظمة المصرفية الحديثة، وتشكل هذه النقود من خلال ايداع الافراد أموالهم لدى المصارف التجارية، حيث يتم فتح حساباً مصرفياً للطرف المودع يقوم بالسحب من حسابه للوفاء بالتزاماته، وفي مرحلة لاحقة أصبح صاحب الحساب يطلب من المصرف تحويل مبلغ من النقود من حسابه الى حساب مودع اخر في نفس المصرف.

عندما يقوم المصرف بقبول هذه الودائع فان النقود الاعتمادية تتحول الى نقود وودائع وبنفس القيمة فلا يحصل أي تغيير في كمية النقود في التداول لان المودع كما تم ذكره سابقاً يستطيع أن يسحب اي مبلغ منها ويجوله الى عمله في اي وقت يشاء باستخدام الشيكات والتي عن بموجبها يطلب المودع من المصرف ان يدفع مبلغاً من المال لحامل الشيك او لشخص اخر، ولا يتمتع الشيك بقوة ابراء غير محدودة، اي ان الدائن يستطيع ان يرفض الشيك كوسيلة للوفاء بديونه ولا يلزمه القانون بقبول الشك، وقد وجدت المصارف التجارية أن غالبية المودعين لا يقومون بسحب جميع وودائعهم في نفس الفترة مما يشكل لدى المصارف نقوداً فائضة في خزائنها، هذا الامر الذي يمنحها القدرة على اقراض هذه المبالغ مقابل فائدة تحصل عليها، وهذا ما يطلق عليه تضخم الودائع المصرفية ، وتعتبر هذه النقود ديوناً على المصارف، وبذلك تختلف عن الانواع الاخرى من النقود التي تصدرها الدولة، اذ ليس للنقود المصرفية كيان مادي ملموس، كما أنها لا تتمتع بالقبول العام في التداول ، وليس لها قوة ابراء غير محدودة فالقانون لا يلزم الافراد الدائنين على قبولها فالودائع المشتقة تنتج عن طريق منح القروض من قبل المصارف الى أشخاص يقومون بفتح حسابات لديها ويستطيع المقترض تحويل المبالغ باستخدام الشيكات نقوداً قانونية وهكذا تساهم المصارف التجارية في " خلق النقود " التي يطلق عليها النقود المصرفية، وتختلف الودائع الرئيسية عن الودائع المشتركة من حيث:

الودائع الرئيسية تنشأ من الايداع الفعلي للنقود بينما المشتقة من خلال منح القروض و شراء الاوراق المالية

¹إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، مرجع سابق ص101

²مصطفى رشيد شيحة، الاقتصاد النقدي المصرفي، مرجع سابق ، ص143

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

الغرض من الودائع الرئيسية هو استعمالها على استهلاك السلع والخدمات لذا فان السحوبات عليها تكون عادة بمعدل منتظم، بينما تخدم الودائع المشتقة غاية اخرى وهي تمويل عمليات تجارية بشكل عام علما بان هناك مزايا وعيوب لكل منهما.

- أ- النقود القانونية التي تصدرها الدولة لها صفة البراء القانوني، بينما تفتقر الشيكات لهذه الصفة
- ب- تستخدم الشيكات في دفع أثمان الصفقات التجارية الكبيرة والصغيرة عوضا عن دفعها نقدا نظرا لتقليل الجهد في عملية الدفع المباشرة والتكلفة والمخاطر في نقل النقود من مكان الى اخر.
- ج- تستخدم الشيكات المصرفية غالبا كإثبات لتسديد الدين دون الحاجة الى ايصال رسمي بالدفع والذي يطلب عادة في الدفع النقدي.
- د- استخدام الشيكات يسهل عملية تدقيق حسابات المودع.
- هـ - يمكن ايقاف صرف الشيكات في حال حصول نزاع او خلاف بين الطرفين المتعاقدين ، بينما لا يمكن تحقيق ذلك عند استخدام النقود القانونية أو الرئيسية
- و- ان نظام الدفع بالشيكات له تكلفة اضافية مقارنة بالنقود القانونية، وتتمثل بتكلفة تصفية الشيكات من قبل النظام المصرفي.

● النقود الالكترونية:

تعتبر النقود الالكترونية من تطورات العصر الحديث وهي الوسائل الالكترونية (الحاسوب) لتحويل اي مبالغ من جهة الى أخرى ويتم وفق نظام الكتروني عرف باسم نظام تحويل الاموال الالكتروني، ويستخدم بشكل واسع هذه الايام لتحويل المبالغ من قبل العديد من المؤسسات حتى البنوك تستخدم هذه الوسيلة من خلال الصراف الالي، حيث يستطيع المستخدم سحب وايداع وتحويل الاموال الكترونيا، تتمتع هذه الطريقة بالسرعة الفائقة في تحويل الاموال وفي نفس الوقت الكلفة المنخفضة باستخدامها بدلا من الشيكات وغيرها . ومع هذا لا يخلو الامر من الانتقادات وأهمها:

صعوبة توفير هذا النظام أي نوع من اثبات استلام المبالغ المدفوعة كما تفعل الشيكات. التحويل في النظام الالكتروني يكون فوريا حيث لا يسمح باي فترة من أجل تعزيز الأرصدة النقدية وهي ميزة استخدام الشيكات.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

يوجد في النظام الإلكتروني فرصة لآعمال القرصنة الحاسوبية ولا توجد جهة مسؤولة عن الحسائر الناتجة عن ذلك.¹

المطلب الثاني : وظائف النقود وأهميتها

الفرع الأول :وظائف النقود

سبق أن ذكرنا أن النقود جاءت لتحل محل نظام المقايضة. وتمثل أهمية النقود في أنها أفضل وسيط للتبادل، إضافة إلى أنها تؤدي العديد من الوظائف، فهي معيار للمدفوعات المؤجلة ومقياس للقيمة ومستودع للثروة².

أولاً: النقود وسيط للتبادل

إن اعتبار النقود كوسيط للتبادل، يعني قبول المتعاملين لها في السوق أي أن تكون مقبولة قبولاً عاماً من جانب جميع الأفراد. والقبول العام للنقود يتطلب درجة عالية من الثقة في قيمة الوحدة من النقود، وقيمة الوحدة من النقود، لا يقصد بها قيمتها النقدية، حيث إنها ثابتة لا تتغير، بل تمثل قيمة النقود الحقيقية التي تعكس القوة الشرائية لها. والقوة الشرائية للنقود هي عبارة عن كمية السلع والخدمات التي يمكن أن تتم بها عملية التبادل في السوق بواسطة وحدة نقدية وترتبط النقود ارتباطاً عكسياً مع المستوى العام للأسعار، فكلما انخفض المستوى العام للأسعار، ارتفعت القيمة الحقيقية للنقود والعكس صحيح .
وبذلك يرتبط القبول العام للنقود من المتعاملين في السوق على درجة الثقة في قيمتها، فكلما ارتفع المستوى العام للأسعار انخفضت قيمتها واهتزت ثقة المتعاملين فيها والعكس صحيح.

ثانياً: النقود مقياس للقيمة

إلى جانب كونها وسيطاً للتبادل، تمثل النقود وحدة للقياس، فتقوم وحدات النقود بقياس قيم السلع والخدمات المختلفة، ونسبة قيمة كل سلعة أو خدمة إلى غيرها من السلع والخدمات، وتختلف النقود كوحدة للقياس عن المتر والكيلوجرام والطن وغيرها من وحدات القياس الأخرى في أنها ليست ثابتة القيمة، فتتخفف وترتفع بانخفاض المستوى العام للأسعار وارتفاعه كما سبق أن ذكرنا. وتمثل النقود كمقياس للقيمة أهمية بالغة حيث إنها تستخدم لقياس ثروات الأمم وموازنات الدول وأصول الشركات وخصومها، وغيرها من الاستخدامات الأخرى الأساسية لقيام اقتصاد الدول. وتختلف وظيفة النقود كمقياس للقيمة عن دورها

¹ عبد المنعم راضي، فرج عزت، إقتصاديات النقود والبنوك، البيان للطباعة والنشر، 2001، ص 178

² أحمد عبد الخالق، مدخل الى دراسة النظرية النقدية، جهاز توزيع الكتاب الجامعي بجامعة المنصورة، 2003، ص 56

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

كوسيط للتبادل، فإذا قام منتج الأحذية بإنتاج الحذاء بسعر عشرة جنيهات فإنه بذلك قد استعمل النقود كمقياس للقيمة، أما إذا قام ببيع الحذاء مقابل الحصول على عشرة جنيهات فإنه بذلك قد استخدم النقود كوسيط للتبادل .

ثالثاً: النقود مستودع للقيمة

هناك العديد من الوسائل التي استخدمها الإنسان للحفاظ على ثروته على مر الزمن، فنجد أنه قد استخدم الحيوانات والمعادن والبضائع والعقارات والأوراق المالية وغيرها من السبل التي لن ترقى إلى مرتبة النقود كمستودع للقيمة لأسباب عدة، فإذا نظرنا إلى الحيوانات والبضائع فهي معرضة للتلف أو الهلاك بمرور الزمن، وبالنسبة للمعادن فإن منها ما يصدأ ويتآكل بمرور الزمن. أما بالنسبة للمعادن النفيسة والأوراق المالية والعقارات وغيرها من وسائل حفظ الثروات التي لا تتأثر بمرور الوقت فإن النقود لا تزال تتميز عنها في أنها كاملة السيولة . ووصف النقود بأنها كاملة السيولة يعنى إمكانية التصرف فيها في أي وقت كان، لشراء أي شئ من الأسواق أو لتسوية أي التزام، أما إذا احتفظ أي شخص بثروته في صورة أخرى غير النقود، فإن عليه أن يقوم بتحويلها إلى نقود أولاً حتى يتسنى له أن يسد حاجاته التي يرغبها¹ .

رابعاً: النقود معيار للدفع المؤجل

كما تؤدي النقود وظيفتها كمقياس للقيم الحالية، فإنها تستخدم كمقياس للقيم المستقبلية، فتقوم النقود بقياس الديون والصفقات وغيرها من المدفوعات المؤجلة بقدر محدد من الوحدات النقدية، فإذا تعاقد شخص ما مع آخر على توريد كمية معينة من السلع في مقابل مبلغ محدد من النقود، أو حرر شخص لآخر شيكاً بمبلغ محدد مقابل شراء أصل من الأصول، أو قامت الدولة بإصدار سندات حكومية بقيمة اسمية محددة مقابل الحصول على مبلغ محدد يمثل القيمة الحالية للسند، فإن النقود في جميع الحالات السابقة قد استخدمت لقياس المدفوعات المؤجلة وكما سبق أن أشرنا في وظيفة النقود كمقياس للقيمة، فإن دور النقود كمعيار للدفع المؤجل، مبنى على وجود ثقة بين الأفراد في ثبات القيمة الحقيقية للنقود واستقرارها، وذلك لأن التقلبات في القيمة الحقيقية للنقود، سواء بالارتفاع أو الانخفاض، سوف يقلص من دورها كمقياس للقيم الحالية وربما يجعلها غير صالحة كوحدة لقياس المدفوعات المؤجلة .

ومن الملاحظ أن لكل دولة وحدة قومية نقدية، ففي حالة التعاملات بين دول مختلفة والتعاملات بين أفراد دول مختلفة أيضاً، فإن الحصول على وحدة نقدية واحدة ترضى جميع المتعاملين، يصعب تحقيقه بدون وجود

¹ أحمد عبد الخالق، مدخل إلى دراسة النظرية النقدية، مرجع سابق، ص 58

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

نظامنقدي دولي يعمل على تسوية الالتزامات بين الدول وأفرادها وتنظيم التعاملات بالوحدات النقدية القومية المختلفة.¹

الفرع الثاني : أهمية النقود في النظم الاقتصادية المختلفة

- مكانة النقود وأهميتها في النظم الاقتصادية المختلفة:

أ - النقود في الاقتصاد الرأسمالي:

لقد كانت الفكرة التي سيطرت على جميع النظريات (المركانتيلية) القديمة من القرن الخامس عشر حتى القرن الثامن عشر، هي أن النقود هي الشكل الأمثل للثروة، أو (سيده الثروات) وهي فكرة تركز على الإيمان الجازم بهيمنة الثروة النقدية - أو بعبارة أوسع المعادن الثمينة على سائر أشكال الثروات وأنواعها.

وكانت سياسة الدول في ذلك الحين تتجه نحو زيادة الموجود من النقود في البلاد، صحيح أن هناك نظريات مركانتيلية عدة، لكنها جميعاً كانت تضع نصب أعينها هدفاً أساسياً واحداً، هو زيادة الاحتياطي من النقود المعدنية في البلاد ومن أجل الوصول إلى ذلك اهتمت الحكومات بتشجيع تصدير البضائع والحد من الاستيراد. لكن المبدأ لم يدم طويلاً، حين ظهر خطأه سريعاً إلى أن اختفى ولم يعد يظهر إلا في حملة آراء الاقتصاديين التقليديين والواقع أن النقود - حتى الذهب والفضة - ليست شيئاً بحد ذاتها، إنها ليست سوى واسطة للتبادل من الوجهة الاجتماعية، وهذه الوظيفة واسطة للتبادل، يمكن أن تمارس بصورة تامة ولو كانت النقود من النوع الذي ليست فيه قيمة حقيقية بحد ذاتها كالنقود الورقية أو التي ليس لها سند مادي.

أما إذا لم ننظر إلى الموضوع من وجهته الاجتماعية ونظرنا إليه من وجهته الفردية فإن من البديهي الملاحظة بأن من يجوز على نقود يستطيع أن يحصل مقابلها في السوق على أي سلعة يشاء وفي أي وقت يشاء، وذلك بفضل الوظائف التي تعطي النقود قوة شرائية عالية حيال سائر أنواع السلع والثروات الأخرى، ولكن الخلط بين الدور الفردي الذي تقوم به النقود والدور الاجتماعي هو الذي قاد بعض الاقتصاديين التقليديين ولاسيما المركانتيليين إلى إعطاء النقود مكانة الصدارة على سائر الثروات بحيث أصبحت (سيده الثروات) ولكن إذا أخذ في الاعتبار أن النقود ليست لها منفعة مباشرة بحد ذاتها، وأن من يجوزها لا يستطيع أن يحصل على ما يريد من السلع إلا إذا وجدت هذه السلع بالفعل في السوق وفي الوقت المطلوب، فإننا نجد أنه يجب أن توجد في السوق سلع يكون عرضها قادراً في كل لحظة على مواجهة الطلب الناجم من استخدام

¹أحمد عبد الخالق، مدخل إلى دراسة النظرية النقدية، مرجع سابق، 2003، ص 59-60

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

النقود، فإذا لم توجد هذه السلع في السوق، وإذا كانت أداة الإنتاج غير منظمة بحيث تستطيع أن تلي حاجة الطلب عندما يتزايد الطلب، فإن هذا الطلب سوف يتجاوز العرض وترتفع بالتالي الأسعار إلى الحد الذي يؤدي فيه ارتفاع الأسعار إلى تنحية قسم من المشتريين، أولئك الذين يكونون أقل استعمالاً للشراء أو الذين يكونون في حوزتهم نقود أقل¹.

وهكذا فإن الوجهة الفردية فيما يتعلق بالنقود لا ينبغي أن تحجب الوجهة الاجتماعية فعندما يولد عدم توافق في تطور هاتين الوجهتين مع بعضها بصورة منسجمة أي عندما يحوز الأفراد على مبلغ من النقود تمنحهم قوة شرائية تفوق ما هو معروض للبيع فإن هذه القوة الشرائية تضعف ويفقد هؤلاء الأفراد جزءاً من منفعة النقود الموجودة بحوزتهم.

ولتكوين فكرة واضحة عن أن النقود ليست شيئاً من الوجهة الفردية إذا كانت لم تقترن بإنتاج موازي للسلع من الوجهة الاجتماعية فإنه يكفي أن نتصور اقتصاداً تكون فيه الموجودات من النقود مكتنزة عند الأفراد دون مقابلها من سلع وخدمات بقصد البيع، ففي مثل هذه الظروف إذا أراد الأفراد أن يستخدموا نقودهم للحصول على السلع والخدمات وإن العرض الذي يفترض أن يواجه طلبهم يكون مصنوعاً وتفقد النقود قوتها الشرائية ولا يعود لها مطلقاً أي منفعة من الوجهة الفردية.

نستخلص مما تقدم أنه عندما نسعى إلى تحديد مكانة النقود وأهميتها في الاقتصاد الرأسمالي فإن علينا تجنّب الوقوع في الخطأ الذي وقع فيه (المركانتيليون) وغيرهم في الماضي وإذا انطلقنا من وظائف النقود التي شرحناها فإننا نلاحظ فائدة دراستنا للظواهر النقدية، ذلك لأن النقود تسهل التبادل من كل نواحيه، كذلك فإن وظيفة النقود المتعلقة بحفظ قيمة النقود لها وظيفة لا غنى عنها لتمكين الاقتصاد القائم على المبادلة من أن يتطور وينمو.

والواقع أن الاقتصاد الرأسمالي يركز على أساس ملكية الأفراد لأدوات الإنتاج، وإن الإنتاج هو إنتاج تلقائي يتم عن طريق قوى السوق وجهاز الأثمان الذي يلعب الدور الحيوي في توزيع القوى الإنتاجية، بعبارة أخرى السوق وحركات الأثمان هي الأساس في التنسيق في الاقتصاد الرأسمالي، وفي هذا الاقتصاد لا تكمن أهمية النقود فقط في كونها وسيطاً للتبادل، بل هي تدخل في معاملات السوق على هيئة الأثمان، فإن كل طلب على سلعة يوجد مقابله عرض للنقود، والعكس بالعكس.

¹ سهير محمد السيد حسن، احمد فريد مصطفى، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، 2002، ص 176

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

ونحن نعلم أن الأثمان تتشكل في النظام الرأسمالي عندما يحدث توازن بين الكمية المعروضة والكمية المطلوبة. وبما أن كل عرض للنقود يجب أن يقابله طلب على السلعة والعكس بالعكس لذلك فمن الضروري أن تكون كمية النقود قيد التداول كافية بالنسبة للحاجات ولكن ليس أكثر منها. حتى لا يحتل المستوى العام للأثمان بسبب تزرع كمية التداول النقدي. أي لا يجب أن ترتفع الأثمان بسبب فائض في كمية النقود المتداولة، أو تنخفض الأثمان بسبب شح في النقود المتبادلة.

ولكي يبقى المستوى العام للأثمان ثابتاً مستقراً فإنه يجب أن يبقى توازن بين كمية النقود المتداولة وكمية السلع المتبادلة، ويجب أن تتوازى كمية النقود مع الحاجات ومع كمية المنتجات المعروضة. وإلا فإن مستوى الأثمان يتعرّض لهزات سيئة وكذلك المستوى العام للأثمان أي القوة الشرائية، ويمكن أيجاز كيفية حصول تلك الهزات بما يلي:

1- فائض النقود بالنسبة للحاجات:

وهي الحالة التي تكون فيها قوة شرائية أكبر من اللزوم ويقبل الحائزون على هذه النقود على استعمالها وينجم عن ذلك أن الطلب يصبح أقوى من العرض فترتفع الأثمان ويحجم المشترون الحائزون على كميات قليلة من النقود أو غير المتعجلين على الشراء، ويعود التوازن بعد ذلك بين الكميات المعروضة والكميات المطلوبة ولكن بمستوى أثمان أعلى من الماضي.

وبذلك نرى أنه كلما كان ارتفاع الأثمان كبيراً كلما أدى ذلك إلى تدهور اقتصادي وإلى اختلال في التوازن التعاضدي: فالدائنون الذين أقرضوا في الماضي نقوداً ذات قوة شرائية معينة سوف يجدون تلك النقود عند استيفائهم لها قد هبطت قوتها الشرائية، كما أن المدخرون الذين ادخروا نقودهم وهي بقوة شرائية معينة لا يلبثون إلا أن يروا تلك القوة الشرائية قد تدنّت.

وهذا يفسر لماذا يخشى الناس من وقوع تضخم نقدي. والتضخم هو زيادة غير عادية بل مرضية في كمية النقود المتداولة بالنسبة للحاجات، وهذه الزيادة يعقبها كما رأينا ارتفاع في الأثمان. ويلاحظ، أن هناك من ينظرون إلى ظاهرة التضخم نظرة سطحية، فيعتبرون أن كل زيادة في كمية النقود المتداولة يعني تضخماً نقدياً مرضياً، دون أن يتبينوا أن مفهوم التضخم ليس مفهوماً مطلقاً بل هو مفهوم نسبي يجب أن لا يقدر فقط بالنسبة لكمية النقود المتداولة بل أيضاً بالنسبة للحاجات التي توضع كميات النقود لمواجهتها. بعبارة أخرى إذا أردنا أن نعرف إذا كان هناك قدر غير لازم في كمية النقود المتداولة، أو إذا كان هناك مشكلة في هذه

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

الكمية فإن علينا أن نأخذ بعين الاعتبار في نفس الوقت كمية النقود المتداولة من جهة وكمية السلع المعروضة في السوق من جهة أخرى.

وهكذا فإن أي زيادة في كمية النقود المتداولة لا تعني حدوث تضخم نقدي إذا كان هناك تزايد معادل في كمية المنتجات والسلع المتداولة. ويؤدي هذا بنا إلى دراسة الهزات التي تحدثها قلة النقود وعدم كفايتها بالنسبة لحاجات الطلب¹.

2- قلة كمية النقود المتداولة بالنسبة للحاجات

تعود هذه القلة إلى هزات أكثر عنفاً من الفائض حيث أن الدور الأساسي الذي تلعبه النقود هو دور التبادل والتداول. فإن لم تكن في التداول كمية من النقود كافية لمواجهة تداول السلع والمنتجات فإن التبادل يتعطل ويصاب الجهاز الإنتاجي بالشلل، ولا يكون هناك سبيل لتصريف المنتجات وتتوقف المشروعات ويتعرض العمال للبطالة، وهذا ما يسمى بـ(الأزمة الاقتصادية).

وفي الأزمات الاقتصادية يتعرض المدّخرون إلى خسائر جزئية أو كاملة، حيث لا يقبل الأفراد الادّخار من أجل الاستثمار بل إنهم ينصرفون إلى اكتناز نقودهم وبذلك تُسحب كميات كبيرة من النقود في التداول فيفقد الاقتصاد القومي وتشل حركة تيارات المنتجات، ومن جهة أخرى يقل الإنتاج حتى يتعادل مع العرض القليل للنقود.

ولمواجهة هذه الحالة يجب خلق نقود جديدة (أي إصدارها) والقذف بها في التداول، وبذلك تعود المشروعات للعمل متيحة انتعاش الطلب ويعود دافع الربح - الذي هو هدف الإنتاج في الاقتصاد الرأسمالي - كما تعود الثقة لدى الأفراد أصحاب النقود التي طرحت وقت الأزمة بغية تفادي وجود فائض من النقود في التداول عن الحاجة إليها أي بغية تفادي وقوع تضخم نقدي.

يتضح مما تقدم الأهمية المتزايدة للنقود في الاقتصاد الرأسمالي.

ب - النقود في الاقتصاد الاشتراكي:

وفي هذا النظام الاقتصادي تتداول النقود بين الأفراد، كما تتداول الشيكات والكمبيالات في المعاملات الكبيرة بين المشروعات المملوكة ملكية جماعية، ولكن على خلاف النظام الاقتصادي الرأسمالي لا نجد تأثير النقود على الأسعار في المعاملات. ذلك أن حركة الأسعار لا تتحدّد بالسوق (العرض والطلب) وحجم الإنتاج لا يتأثر بحركة الأسعار وبالتالي بدافع الربح النقدي، فالنظام الاقتصادي تحكمه خطة شاملة تضعها

¹ سهير محمد السيد حسن، أحمد فريد مصطفى، النقود والتوازن الاقتصادي مرجع سابق، ص 177-179

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

الدولة تهدف بها إشباع الحاجات الاجتماعية، ومن هذا المنطلق فخطه الإنتاج أساس النظام النقدي. وعلى هذا الأساس، تقوم الدولة بتحديد كمية النقد المطلوبة وكيفية توزيعها على القطاعات الإنتاجية المختلفة. وهذا يقودنا إلى أن وظيفة الاقتصاد الاشتراكي تتمثل فيما يلي¹:

تستخدم النقود كأداة للتداول بين الأفراد، ولكن طبيعة هذه الوظيفة تختلف عنها في الاقتصاد الرأسمالي، فالإقتصاد الاشتراكي تسوده فكرة المنفعة أو قيمة الاستعمال في حين تسود فكرة قيمة المبادلة الإقتصاد الرأسمالي. وبذلك يكون استخدام النقود لا كواسطة لمبادلة سلع من مالك لآخر، وإنما كوسيلة لتوزيع المنتجات التي أعدت للتوزيع لا للبيع في سوق بضمن يتحدد بقيمة المبادلة وبالعلقة بين العرض والطلب.

تستخدم النقود في الإقتصاد الاشتراكي كأداة للتحاسب، ولكن أداءها لهذه الوظيفة يختلف عنه في الإقتصاد الرأسمالي، فليس الغرض من التحاسب هو تحديد الربح المستهدف، وإنما تستعمل النقود للمعاملات الكبيرة، كبيع يتم بين مشروعات الدولة، ويتخذ هذا البيع هنا صورة الشيكات والكمبيالات، والغرض المنشود هو التأكد من كفاءة المشروع، ولهذا تكون النقود أداة لتحديد كفاءة المشروع، أي أداة لإنتاج أقصى قدر من المنتجات بأقل جهد بشري ممكن.

قد تستخدم النقود في الإقتصاد الاشتراكي أداة ادّخار، ولكنها لا تقوم في هذا الإقتصاد مطلقاً بوظيفة الاستثمار، فلا يمكن للفرد أن يصبح رأسمالياً بشراء وسائل الإنتاج، ولا يمكن للنقود أن تلد نقوداً عن طريق الائتمان، وإنما يمكن للفرد أن يشتري سنداً من سندات الدولة ويحصل عنه فائدة، ولكن أهمية هذا العملية تكمن في أن الدولة تعطي أجوراً معينة، فمن كانت حاجته كبيرة أنفق كل دخله، ومن كان غير ذلك استطاع أن يعيد الزيادة في دخله إلى الدولة ليزداد بها الإنتاج فالنقود هنا جزء من خطة التوزيع، أما الفائدة فتدفع لحث الأفراد على إعادة الفائض عن حاجتهم إلى الدولة².

وبذلك يمكن القول أن النقود يمكن أن تستخدم أداة ادّخار واستثمار في يد الدولة دون غيرها كما كانت قبل ذلك أيضاً أداة اقتصادية في يد الدولة تمارس بواسطتها رقابتها على الإنتاج وعلى توزيع المنتجات. إن النقد وغيره يسمى بالعمل المحسّم في علم الإقتصاد وهو يشمل جميع قيم النقد .

¹ أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، دار زهران للنشر، عمان، 1993، ص 98-100

المبحث الثاني : ماهية السياسة النقدية

لدراسة السياسة النقدية لا بد من تعريفها والتعرف على أنواعها وأدواتها وآليات عملها وفي هذا المبحث سنتطرق إلى مفهوم السياسة النقدية، أنواعها وأدواتها .

المطلب الأول : مفهوم السياسة النقدية

الفرع الأول :تعريف السياسة النقدية

"تعرف على أنها مجموعة من الإجراءات التي تتخذها الدولة في ادارة كل النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد "

"وتعتبر آخر،السياسة النقدية هي مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة أو أجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال التأثير في الرصيد النقدي"¹

"تتلخص آلية عمل السياسة النقدية في استخدام مجموعة من الأدوات التي يستطيع البنك المركزي من خلالها التأثير والسيطرة على عرض النقد في البلاد أوالسيطرة و إدارة حجم الائتمان الممنوح وشروطه ويأتي ذلك كله في سياق معالجة القضايا الاقتصادية والاختلالات المالية والنقدية من قبل التضخم والبطالة والركود وغيرها"²

"تعرف السياسة النقدية بأنها أحد فروع السياسة الاقتصادية التي يناط بها المعروض النقدي بما يتلاءم وحاجة النشاط الاقتصادي"³

"يعرفها جورج باريونت على أنها مجموعة التدابير متخذة من قبل السلطات النقدية قصد احداث أثر على الاقتصاد ومن أجل ضمان استقرار أسعار الصرف"⁴

التعريف العام:

"هي مجموعة من السياسات والأدوات المستخدمة للتأثير على العرض النقدي القائم في الأسواق المالية من خلال احكام الرقابة على النقد سعيا لتحقيق اهداف السياسة الاقتصادية".

¹ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص112

² عدنان خالد التركي : السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام، مؤسسة الرسالة عمان، ص 112-113

³ د، محمد خليل برعي، مقدمة في النقود و البنوك، مكتبة نفضة الشرق للطباعة و النشر و التوزيع، القاهرة، 1984ص139 .

⁴ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2002-2003، ص 89

الفرع الثاني : أنواع السياسة النقدية

تنقسم السياسة النقدية وفقا لحالة النشاط الاقتصادي الى نوعين رئيسيين هما :¹

أ-السياسة النقدية التوسعية :

ويتم فيها زيادة العرض الاسمي من النقود والتي تؤدي بطريقة غير مباشرة الى زيادة مستوى الدخل التوازني فزيادة العرض من النقود يخفض من سعر الفائدة وهذا بدوره يؤدي الى زيادة الاستثمار الذي ينجم عنه زيادة الطلب والدخل عموما،تستخدم هذه السياسة في حالات الركود الاقتصادي لتشجيع الانتعاش والازدهار الاقتصاديين ومن أدوات هذه السياسة مايلي :

-تخفيض نسبة الاحتياطي الاجباري

-زيادة سعر اعادة الخصم

-يدخل البنك المركزي مشتريا لسندات الحكومية

ب-السياسة النقدية الانكماشية :

في هذه الحالة يتم تخفيض العرض الاسمي من النقود،الأمر الذي يؤدي الى رفع سعر الفائدة وبالتالي ينخفض الطلب على الاستثمار، وكذلك كلا من الطلب الكلي والدفع .
عموما تستخدم هذه السياسة في حالات النمو والازدهار الاقتصادي للمحافظة على الاستقرار النسبي في الأسعار ومن أدواتها مايلي :

1- زيادة نسبة الاحتياطي الاجباري

2- تخفيض نسبة اعادة الخصم

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية وآلية عملها:

تمتلك السياسة النقدية مجموعة من الأدوات تطورت وتكاملت مع الزمن، وهذه الأدوات إما كمية أو كيفية، وتهدف بشكل أساسي إلى التأثير في حجم الائتمان، أو التأثير في أنواع معينة من الائتمان والعمل على توجيهها في مسالك تقررها السياسة النقدية.

الفرع الأول: الأدوات الكمية

¹ إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، دار النهضة للطباعة والنشر، بيروت، 1996، ص58-59

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

-تغيير سعر البنك أو سعر إعادة الخصم: تعد سياسة تغيير سعر البنك من أقدم الأدوات التي يستخدمها المصرف المركزي للتأثير على حجم الائتمان الذي تقدمه المصارف التجارية لسوق النقد.¹

سعر البنك: هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه المصرف المركزي على إعادة خصم الأوراق التجارية والأذونات الحكومية للمصارف التجارية، ويمثل أيضاً سعر الفائدة على القروض والسلف التي يقدمها للمصارف التجارية²

وقد برزت أهميته خلال الثلاثينات في الولايات المتحدة الأمريكية عندما ازداد اعتماد المصارف على الاقتراض من البنك المركزي، حيث بلغت قروضها نحو 30% من احتياطياتها، لذلك كان سعر الخصم أحد العناصر الرئيسة للتحكم في عملياتها، كما كانت رغبة البنك المركزي الاتحادي في الإقراض عاملاً مهماً في قراراتها المتعلقة بتنظيم أصولها الإردادية.

ولكي نلقي الضوء على طبيعة وأهمية هذه الوسيلة، نفترض أن المصرف المركزي قد تجمعت لديه البيانات والمعلومات التي تشير إلى أن حجم الائتمان قد زاد عن المستوى المطلوب والمرغوب فيه، وقد بدأت بوادر التضخم النقدي في الظهور، فإن المصرف المركزي سيقدر رفع سعر البنك أي يقرر رفع تكلفة الائتمان الذي يقدمه للمصارف التجارية،

وبالتالي: سينخفض مستوى اقتراض المصارف التجارية منه، وسيرتفع مستوى سعر الفائدة لجمهور المتعاملين، وهذا ما يدفع المتعاملين إلى التقليل من الاقتراض والخصم من المصارف التجارية.

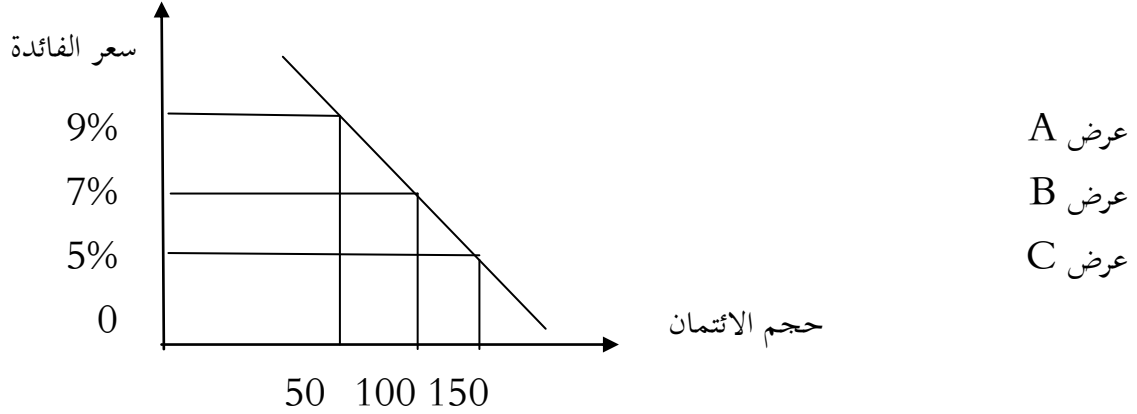
وعلى العكس تماماً إذا ما أراد المصرف المركزي توسيع حجم الائتمان فإنه يسرع لتخفيض سعر البنك أو تكلفة الائتمان المقدم للمصارف التجارية وبالتالي يزداد الائتمان للجمهور، وتوسع عمليات الائتمان.

والشكل (1) يوضح العلاقة العكسية بين سعر الفائدة وحجم الائتمان مع ثبات العوامل الأخرى، لنفرض أن المصارف التجارية قد رفعت سعر الفائدة من 8% إلى 9% نتيجة لرفع البنك سعره بمقدار 2%، فإن هذا الإجراء سيخفف حجم الائتمان من 100 و، نالي 50 و، ن أي بمقدار 50 و ن.

¹ زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات في النظام النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص 67

² سيجل باري، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة: طه عبد الله منصور، عبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، دار المريخ للنشر، الرياض، 1987، ص 25

و الشكل البياني رقم (1) : منحني يمثل العلاقة العكسية بين سعر الفائدة وحجم الائتمان



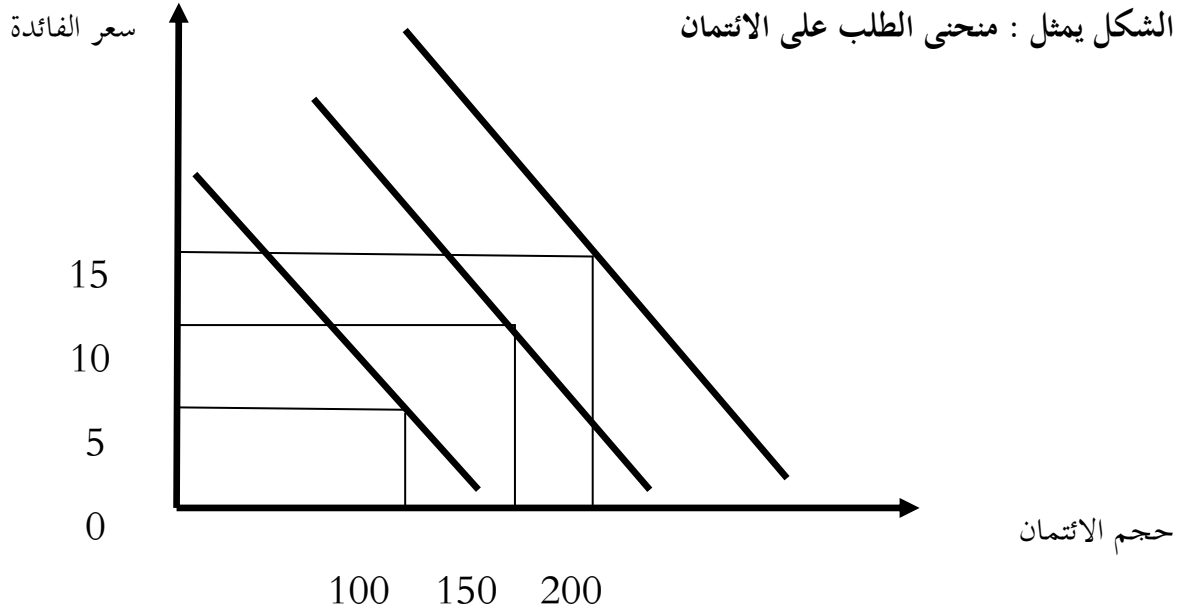
عرض A
عرض B
عرض C

المصدر: من إعداد الطالبين

أما العملية المعاكسة وهي قيام المصارف التجارية بتخفيض سعر الفائدة من 7% إلى 5% نتيجة لتخفيض سعر البنك بمقدار 2%، فإن هذا الإجراء 5% سيزيد حجم الائتمان من 100، ن الى 150، ن أي بمقدار 50، و، ن .

الحالة السابقة هي حالة عامة، ولكن في الواقع غالباً نجد ما يخالف ذلك، ففي الحالة السابقة تم تثبيت منحني الطلب على الائتمان، بينما يلاحظ في الواقع العملي أن منحني الطلب على الائتمان يتوقف على عدة عوامل خارجية اقتصادية واجتماعية:

ففي أوقات الرواج: حيث يرتفع مستوى النشاط الاقتصادي نتيجة لتوقع معدلات أكبر من الأرباح، فإن أهمية سعر الفائدة المدفوعة للحصول على الائتمان تضعف، ومن ثم يضعف أثر رفع سعر الفائدة على حجم الائتمان، وبالتالي سينتقل منحني الطلب على الائتمان إلى اليمين والأعلى مما يزيد من الطلب على الائتمان الذي يزيد حجم الائتمان. والشكل التالي يوضح ذلك:



المصدر : من إعداد الطالبين

فعلى الرغم من أن المصارف قد رفعت أسعار الفائدة من 10% إلى 15% على أثر رفع سعر البنك فقد أدى ذلك إلى ارتفاع حجم الائتمان وانتقال منحنى الطلب على الائتمان من d_2 إلى d_3 أي أن حجم الائتمان انتقل من 150 إلى 200، ون إلى 200، ون أي ازداد بمقدار 50، ون . أما في أوقات الكساد أو سيطرة التشاؤم بالنسبة لمستقبل النشاط الاقتصادي فإن تخفيض سعر الفائدة من 10% إلى 5%

لن يزيد حجم الائتمان، بل على العكس سوف يلاحظ انتقال منحنى الطلب على الائتمان إلى اليسار من d_2 إلى d_1

وبالتالي ينخفض حجم الائتمان ب مقدار 50، ون.

أخيراً يمكن القول: إن درجة فعالية سياسة سعر إعادة الخصم تتوقف على الظروف الآتية¹:

1- سيحل باري، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة: طه عبد الله منصور، عبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، دار المريخ للنشر، الرياض، 1987 ص 254 .

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

أ-مدى اتساع السوق النقدية وخاصة سوق الخصم.

ب-مدى أهمية سعر الفائدة بالنسبة للنفقات الكلية في العمليات الصناعية والتجارية أو غيرها من أنواع النشاط الاقتصادي.

ج- حالة النشاط الاقتصادي بشكل عام وأنواع النشاط التي تمولها المصارف بشكل خاص.

د-مدى اعتماد المصارف التجارية على المصرف المركزي في الحصول على موارد نقدية إضافية وعلى درجة العلاقة بينهما .

2- سياسة السوق المفتوحة:

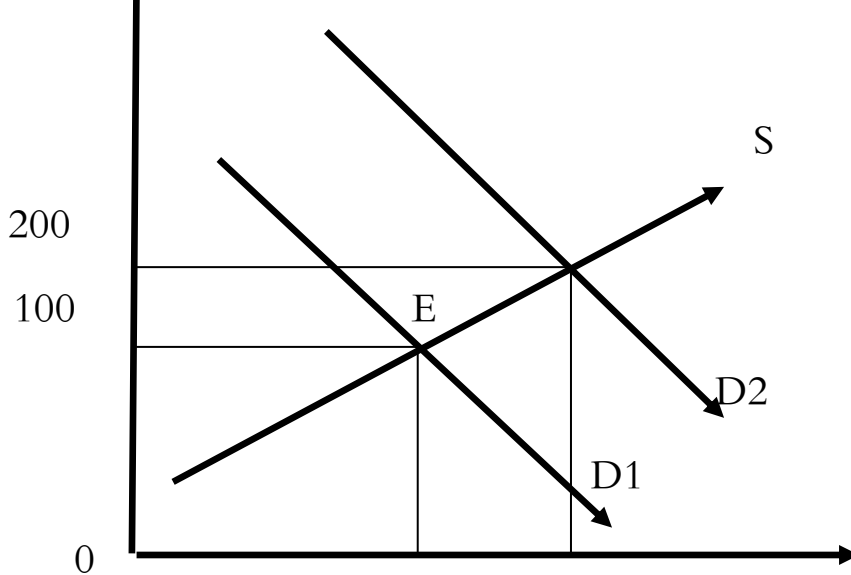
يقصد بعمليات السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق المالية لبيع أو شراء الأوراق المالية بصفة عامة والسندات الحكومية بصفة خاصة بهدف التأثير في عرض النقود حسب متطلبات الظروف الاقتصادية ولهذا

فإن البنوك المركزية تحتفظ بكمية كبيرة من الأوراق المالية الحكومية مثل الأوراق المالية ذات القيم المضمونة أو أوراق الرهن العقاري، سندات الإنتاج الصناعي، سندات القرض العام، وتعد سياسة السوق المفتوحة من أهم أدوات السياسة النقدية في اقتصاد السوق، فهي تمكن السلطة النقدية من إبقاء المبادرة في يدها دائماً، كما تسمح لها بأن تحقن العملة الوطنية أو تمتصها في الوقت المناسب لتصحيح الأخطاء النقدية .

ويلاحظ وجود حالتين في عمليات السوق المفتوحة:

الحالة الأولى: عندما يدخل البنك المركزي السوق المفتوحة بصفته مشترياً للأوراق المالية والسندات الحكومية من الأفراد والمصارف التجارية ويوضح الشكل (3) هذه الحالة:

الشكل(3) : يوضح دخول البنك المركزي السوق المفتوحة مشترياً للأوراق المالية والسندات



الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

500 1000

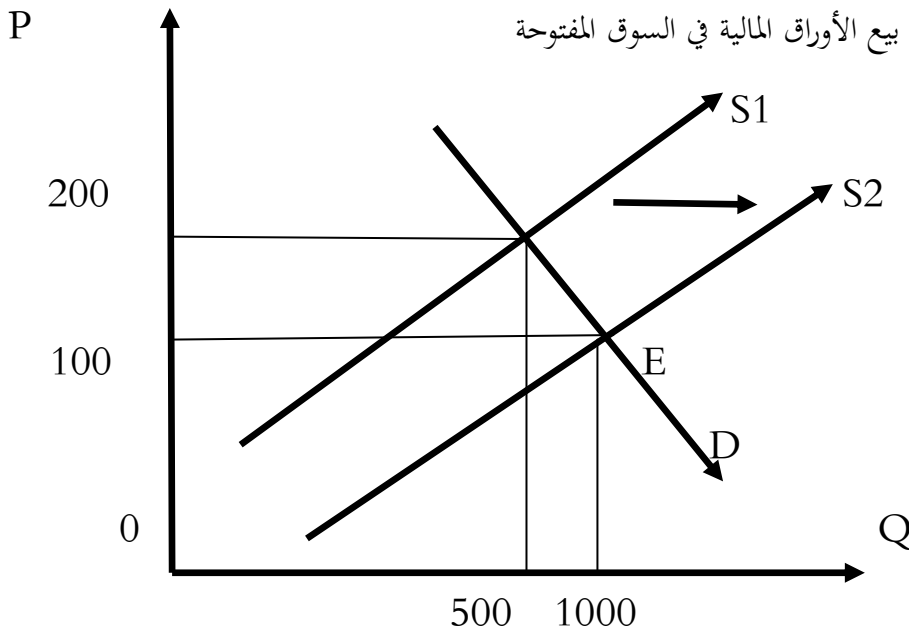
المصدر : من إعداد الطالبين

بمجرد دخول البنك المركزي إلى السوق لشراء قسم من هذه الأوراق المالية المعروضة سينتقل منحى الطلب إلى اليمين والأعلى إلى d_2 لزيادة الطلب على الأوراق المالية، وبالتالي سيكون البنك قد اشترى الكمية 1500 وحدة، وبالسعر 200 مليون دج

وبهذه العملية وعند ثبات سعر الفائدة الاسمي، فإن أسعار الفوائد ستتناقص في السوق المفتوحة - لأنه كلما ازدادت الكمية المباعة من الأوراق المالية ستتناقص العوائد منها أي ينخفض سعر الفائدة الذي يكسبه أصحاب السندات-، وهذا يعني أن كمية النقد في التداول خارج رصيد البنك المركزي وحساب البنوك التجارية والأفراد والاقتصاديين قد زادت عما كانت عليه (زيادة عرض النقد في التداول) نتيجة شراء البنك المركزي لهذه الأوراق المالية.

وقد يكون الهدف من زيادة عرض النقد في التداول هو تطبيق سياسة توسعية لمواجهة حالة الكساد عن طريق خلق طلب فعال في الاقتصاد على السلع والخدمات ومن ثم تزايد سرعة المعجل وبالتالي النمو الاقتصادي وزيادة الثروة القومية.

الحالة الثانية: إذا ما رغبت السلطات المختصة تطبيق سياسة الانكماش بسبب وجود شبح التضخم وبداية ارتفاع الأسعار وانخفاض قيمة النقد، فإن البنك المركزي سيحاول عن طريق السوق المفتوحة سحب كمية النقود الفائضة في التداول، وهنا يدخل البنك المركزي كبائع للأوراق المالية في السوق المفتوحة. والشكل (4) يوضح عملية البيع تلك:



الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

المصدر : من إعداد الطالبين

يعرض البنك المركزي كمية معينة من الأوراق المالية (السندات الحكومية) وبما أن هذه الكمية غير مرنة، والتي يمثلها منحني العرض S2 وبما أن هذه الكمية غير مرنة بالنسبة لسعر العرض سيؤدي ذلك إلى انخفاض سعر العرض للأوراق المالية من 100 مليون دج الى 200 مليون دج كما ويرتفع في الوقت نفسه سعر الفائدة في السوق النقدية (أي العائد من الأوراق المالية) وذلك لزيادة حجم المعروض من الأوراق المالية من 500 وحدة الى 1000 وحدة ويكون الانخفاض في السعر أكبر من الزيادة في حجم المعروض من الأوراق المالية. ومن يرغب بشراء هذه الأوراق عليه أن يدفع ثمنها نقداً للبنك المركزي الذي سيزداد رصيده النقدي على حساب أرصدة البنوك التجارية أو أرصدة الأفراد الاقتصاديين الذين اشتروا قسماً من هذه الأوراق المالية، المعروضة للبيع في السوق المفتوحة ذات سعر الفائدة المغري على شرائها، وبالتالي يكون البنك المركزي قد امتص كمية من النقود الموجودة في التداول، ويمكن القول: إن فعالية هذه السياسة قد تتأثر -

أ- بعلاقة البنوك التجارية مع البنك المركزي: فإذا كان التعاون وثيقاً بين المصرف المركزي والمصارف التجارية وقام البنك المركزي ببيع أوراق مالية في السوق المفتوحة، فإن حجم الكتلة النقدية في السوق سوف ينخفض وتنخفض بنفس النسبة أرصدة المصارف التجارية وينخفض على الأثر حجم الأعمال والاستثمار إلى المستوى الذي يرغب فيه المصرف المركزي والسياسة الاقتصادية المتبعة (إذا كان مصدر أموال البنوك التجارية من البنك المركزي فقط).

ب- بحجم الاحتياطيات النقدية الموجودة لدى البنوك التجارية: فإذا كان لدى البنوك التجارية احتياطيات نقدية فائضة فإن هذه السياسة تكون محدودة التأثير وذات فعالية قليلة، فعلى سبيل المثال إن قيام المصرف المركزي ببيع وشراء الأوراق المالية على نطاق واسع قد يهدد ربحية البنوك التجارية التي تحتفظ بمقادير كبيرة منها، وهذا ما يدفع البنوك التجارية إلى اتخاذ خطوات مضادة لعمليات السوق المفتوحة لكي تتخلص من الآثار السلبية للسياسة النقدية التي اتبعها البنك المركزي بتكليف من السلطات المختصة، وذلك خوفاً من التقلبات الحادة في مستويات الأسعار ومستويات الفائدة وكذلك في عوائد الأوراق المالية المتعامل بها بكثرة في السوق المفتوحة.

ويمكن القول في النهاية: إنه كثيراً ما تتضافر سياستا سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة للوصول إلى هدف معين أو لحل مشكلة ما، ففي أوقات الرواج والنشاط التضخمي يقوم المصرف المركزي ببيع أوراق مالية في السوق المفتوحة في نفس الوقت الذي ترتفع فيه أسعار إعادة الخصم، وذلك بغرض تخفيض الاحتياطي النقدي الذي تحتفظ به المصارف أو على الأقل عرقلة الحصول على احتياطيات إضافية، وفي أوقات الكساد والركود الاقتصادي: يقوم المصرف المركزي بشراء الأوراق المالية في نفس الوقت الذي ينخفض فيه سعر إعادة

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

الخصم، وذلك لزيادة الأرصدة النقدية للمصارف التجارية، وذلك لتشجيع هذه المصارف على التوسع في قروضها.

3- سياسة متطلبات الاحتياطي النقدي القانوني:

وفقاً للتشريعات المالية الحديثة يتوجب على المصارف التجارية أن تحتفظ بحد أدنى من الأرصدة النقدية لدى المصرف المركزي، وهو يمثل النسبة القانونية للاحتياطي، حيث تقوم المصارف المركزية بالتحكم في مقدرة المصارف التجارية على خلق الودائع وتقديم الائتمان من خلال تلك النسبة، وتزداد أهمية استخدام هذه السياسة في البلدان النامية، حيث تظهر صعوبة استخدام وسائل أخرى مثل عمليات السوق المفتوحة وسياسة تغيير إعادة الخصم وذلك لضيق أسواق النقد والمال في هذه البلاد وعدم تطورها، أما بالنسبة لكيفية عملها أو استخدامها كأداة من أدوات السياسة النقدية فيتم كما يلي:¹

أ- يقوم المصرف المركزي برفع النسبة القانونية للاحتياطي النقدي مما يعني انخفاض قدرة البنوك على توليد الائتمان، وذلك في حال التنبؤ بوجود تضخم مستقبلاً، أو في حال تجاوز حجم الائتمان المستوى المرغوب فيه .

ب- يقوم المصرف المركزي بزيادة حجم الائتمان عن طريق تخفيض النسبة القانونية للاحتياطي النقدي لمواجهة حالة الركود الاقتصادي، من أجل زيادة الكتلة النقدية وزيادة حجم الائتمان لدى المصارف التجارية، وبالتالي زيادة حجم التبادل، وتحريك وتائر النمو الاقتصادي.

من خلال الحالتين السابقتين يمكن القول: إن فاعلية هذه الوسيلة في مكافحة التضخم أكبر منها في مكافحة الركود لأنها في أوقات التضخم تضع قيداً كميّاً مباشراً على مقدرة المصارف التجارية على التوسع في الائتمان، أما في أوقات الكساد فتساعد هذه الوسيلة على مجرد زيادة فائض الأرصدة النقدية لدى المصارف التجارية، ويمكن القول: إن فاعلية رفع نسب الاحتياطي تتوقف على ما لدى المصارف من فائض في احتياطياتها وعلى مدى إمكانية حصولها على أرصدة نقدية من مصادر أخرى .

سياسة سعر الصرف : إن عمل أداة سعر الصرف يكون من خلال سعر الفائدة، حيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي في الاقتصاد المحلي بالنسبة لنظيره في الخارج مما يستقطب رأس المال الأجنبي ويرفع من الطلب على العملة المحلية التي ستزداد قيمتها المحلية، وهذا سيؤدي إلى ارتفاع أسعارها في الداخل كما سيرتفع مستوى الأسعار الوطنية وتنخفض أسعار السلع الأجنبية المستوردة، وينخفض الطلب الأجنبي على السلع الوطنية ويزداد الاستيراد والطلب على السلع الأجنبية نظراً لانخفاض أسعارها مما يؤثر سلباً على الصادرات ووضع الحساب الجاري في ميزان المدفوعات، وتنعكس هذه التطورات على انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي(*) وركود اقتصادي محلي، ويحدث العكس عند تخفيض قيمة العملة الوطنية.

¹صلاح الأمين الأرياح، إقتصاديات النقود والمصارف، مطبعة دار الجماهيرية، ليبيا، 1991، ص87

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

وبالتالي يعمل سعر الصرف على ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي من خلال العلاقات المتبادلة ما بين العملات المختلفة، إذ إنه يمثل سعر تبادل عملة بأخرى في وقت معين، ويمثل سعر الصرف المرآة التي ينعكس عليها مركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي، وذلك من خلال العلاقة بين الصادرات والواردات، لذلك تعد أداة ربط بين اقتصاد مفتوح وباقي اقتصاديات العالم .

بالتالي يمكن القول: إن التغير في سعر الصرف يؤثر في الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره في:¹
أ- حجم التجارة الخارجية والميزان التجاري في ميزان المدفوعات.

ب- الاستثمار الخارجي وتدفق رأس المال بين الاقتصاد المحلي والاقتصاد الخارجي.
والكثير من الدول تولي سياسة الصرف أهمية خاصة ضمن سياساتها النقدية، فقد تستخدمها الدول النامية كوسيلة لتنشيط الصادرات ضمن برامجها الإصلاحية. كما قد تستخدمها الدول المتقدمة والنامية كوسيلة لاستقطاب الاستثمار الأجنبي إلى جانب سعر الفائدة .

وقد أثبتت الدراسات التي أجريت على 93 دولة نامية خلال الفترة 1990-2003 أن قرار اختيار نظام سعر الصرف يعكس في طياته العديد من المؤشرات الاقتصادية الأساسية على اختلاف درجة أهميتها ولعل أهم هذه المؤشرات :

- أ- الحجم الاقتصادي للدولة مقاساً بمستوى الناتج القومي الإجمالي.
- ب- درجة الانفتاح مقاسة بنسبة الواردات إلى الناتج القومي.
- ج- درجة الاندماج المالي وتقاس بإجمالي الأصول الأجنبية لدى الجهاز المصرفي إلى عرض النقد .
- د- معدل التضخم ويقاس بالفرق المطلق بين معدل التضخم المحلي والمعدل المتوسط للتضخم في دول التبادل التجاري الرئيسة.
- هـ- نمط توزيع التجارة الخارجية (درجة تركيز التجارة) ويقاس بنسبة التجارة (صادرات + واردات) مع أكبر شريك تجاري إلى حجم التجارة الكلية للدولة.
- ب- الأدوات الكيفية :

1- سياسة الرقابة الكيفية على الائتمان:

يمارس المصرف المركزي هذه السياسة للتأثير في توزيع الائتمان بين القطاعات الاقتصادية أو بين القطاعات الجغرافية، يقوم مثلاً بزيادة حصة الزراعة والصناعة على حساب حصة التجارة، أو زيادة حصة المناطق النامية على حساب المناطق الأكثر تقدماً، وقد يستخدم المصرف المركزي أدوات كمية تساعده على تحقيق الرقابة

¹ خالد علي الدليمي، النقود والمصارف والنظريات النقدية، دار الانيس للطباعة والنشر والتوزيع، الجماهيرية الليبية، 1998، ط1، ص156

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

على الائتمان مثل سياسة إعادة سعر الخصم، وذلك لتشجيع على شراء بعض الأوراق المالية التي تنتمي لقطاع معين دون غيرها. وإن أهم أدوات الرقابة الكيفية على الائتمان في الدول النامية تشمل ما يلي:¹

أ- تحديد حصص ائتمانية مختلفة للأنشطة الاقتصادية، كزيادة الائتمان المقدم للصناعة في دولة تستهدف بناء القاعدة الصناعية، وتخفيض الائتمان المقدم للاستهلاك مثلاً.

ب- تحديد آجال مختلفة لاستحقاق القروض حسب أوجه استخدامها بحيث تزداد آجال القروض المقدمة للتنمية مثلاً.

ج- استخدام سعر الفائدة كما ذكر سابقاً، فقد يقوم المصرف المركزي بتخفيض سعر الفائدة على الزراعة مقابل رفع سعر الفائدة على القطاع التجاري لتشجيع القطاع الأول.

2- التأثير أو الإغراء المعنوي:²

تمتع المصارف المركزية -ولاسيما العريقة منها والتي لا تقوم بعمليات مصرفية تنافس بها المصارف العادية- بمركز معنوي هام بين مجموعة المصارف العادية الأخرى، ولذلك تكون في مركز يمكنها من التأثير المعنوي في بقية المصارف التجارية والتضامن والتنسيق معها لتنفيذ سياسة ائتمانية معينة كالتوسع في الائتمان أو الحد منه، وواضح أن مدى نجاح هذه الوسيلة يرتبط بعوامل مختلفة أهمها:

أ- الهيمنة المعنوية للمصرف المركزي على المصارف التجارية.

ب- سيادة روح التعاون والتنسيق بين المصارف التجارية والمصرف المركزي.

ومن الجدير ذكره هنا أن الاقتصاد كلما كان متقدماً ازداد استخدامه للأدوات الكمية للسياسة النقدية، وذلك نتيجة لتوفر سوق مالية ونقدية متقدمة بنيتها الفنية الكاملة وعلاقتها وعمق تواصلها، في حين وعلى النقيض يمكن القول: إن الدول النامية تعتمد بشكل كبير على الوسائل المعنوية والأدوات الكيفية النقدية والمالية المتقدمة فيها، وبالتالي أصبحت السياسة النقدية لكثير من البلدان النامية أداة لإصدار النقود ومكاناً آمناً للمدخرات الوطنية، فسياسة السوق المفتوحة مثلاً تتطلب وجود سوق مالية متطورة يستطيع المصرف المركزي أن يكون فيها بائعاً أو مشترياً حسب مقتضيات المصالح النقدية والأهداف الاقتصادية العامة الأمر الذي تفتقده الكثير من اقتصاديات البلدان النامية.

¹ سيجل باري، النقود والبنوك والاقتصاد، مرجع سابق، ص (272)

² خليل الهندي، أنطون الناشف، العمليات المصرفية والسوق المالية، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000، جزء 2، ص 234

ملخص الفصل الأول :

يعبر مصطلح السياسة النقدية عن تلك الاجراءات المطبقة من طرف السلطة النقدية بهدف التحكم في الأوضاع النقدية والائتمانية في الاقتصاد، تحقيقاً لأهداف عامة تتمحور حول تحقيق استقرار في الأسعار وزيادة حجم الناتج الوطني، رفع مستويات التشغيل وتحقيق التوازن الخارجي، وعن طريق أهداف وسيطية تتمثل في التحكم في أسعار الفائدة والصراف ومراقبة المجمعات النقدية .

وتحقيقاً لأهداف السياسة النقدية يعتمد البنك المركزي على أساليب مختلفة ومتنوعة ن وقد تكون غير مباشرة (إعادة الخصم، الاحتياطي القانوني والسوق المفتوحة) تستهدف التأثير في حجم النقد والائتمان وبما يسمح بتحقيق التوازن في سيولة السوق النقدية عن طريق حصر التغيرات في سعر الفائدة بشكل يتلاءم مع ظروف السوق واحتياجات التمويل وقد تكون هذه الاساليب مباشرة (تأطير القروض) تستهدف تأثير في نوع الائتمان ووجهته، وتتقضي الموافقة المبدئية للسلطة النقدية على منح البنوك لأنواع معينة من القروض اوقيامها بأنواع معينة من الاستثمارات دون أن يكون لقوى السوق أي أثر على ذلك .

ان طبيعة السياسة النقدية وفعاليتها ترتبط ارتباطاً وثيقاً بطبيعة البنية الاقتصادية وخصائص الهيكل الاقتصادي، من حيث درجة تقدمه ونموه واستقراره والتي تنعكس على درجة تطور اجزائه المالية، وعليه يبدو من المنطقي ان تكتسي السياسات النقدية في الدول النامية خصائص معينة ترتبط بمسيرات هذه الدول فالسياسة النقدية في الدول النامية تتميز بمحدوديتها وقلة فعاليتها حيث يرجع ذلك الى ظروف وخصائص هذه الدول من حيث تكوينها المالي غير المتكامل ، وجهازها النقدي المحدود التطور والكفاءة، وتختلف عاداتها المصرفية، ومحدودية اسواقها المالية، وعدم مرونة اجهزتها الانتاجية، وقلة انفتاحها على الخارج... الخ

الفصل الثاني :

قنوات السياسة النقدية وآليات

تأثيرها في النظريات النقدية

تمهيد الفصل الثاني :

تعتبر قنوات تأثير السياسة النقدية أحد أهم سياسات الاستقرار على المستوى الاقتصادي الكلي ، فمن الممكن أن يكون للسياسة النقدية نتائج غير متوقعة أو حتى غير مرغوبة في الاقتصاد ، ولذلك من أجل ضمان سلامتها ، يفترض بصانعي السياسة النقدية أن يكونوا على دراية دقيقة بتوقيت وأثار السياسة المتبعة على الاقتصاد الحقيقي ، وهو ما يتطلب فهما صحيحا للآليات التي ينتقل بها اثر هذه السياسة ، والتي تعبر عن ميكانيكية عمل قنوات ابلاغ السياسة النقدية .

وقنوات تأثير السياسة النقدية كثيرة ومتنوعة ، تتباين في طبيعتها وفعاليتها في نقل أثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي بتباين خصائص البنية الاقتصادية والمالية للنظام الاقتصادي كما تتباين هذه القنوات في تصنيفها وذلك حسب ظهورها في الفكر النقدي الى قنوات تقليدية وقنوات حديثة ، وفي هذا السياق تباينت أهمية النقود والسياسة النقدية ومن ثم قنوات انتقال الأثر النقدي بين النظريات النقدية .

ولقد تطرقنا في هذا الفصل الى بحثين وهما :

-قنوات تأثير السياسة النقدية والعوامل المؤثرة عليها

-آليات تأثير السياسة النقدية في النظريات النقدية

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

المبحث الأول :قنوات تأثير السياسة النقدية والعوامل المؤثرة عليها

تعتبر قنوات ابلاغ السياسة النقدية عن الطريق الذي يبلغ أثر أدوات هذه الأخيرة الى الهدف النهائي تبعا لاختيار الهدف الوسيطي ويمكن الى قناتين وهي قنوات حديثة والتقليدية

المطلب الأول :قنوات السياسة النقدية

قنوات تأثير السياسة النقدية كثيرة ومتنوعة يصنفها الاقتصاديون حسب ظهورها في الفكر النقدي الى قنوات تقليدية وقنوات حديثة،فالقنوات التقليدية¹ تعبر عن انتقال سياسة النقدية من منظور النقود،لأنه من خلال هذه القنوات تؤثر السياسة النقدية في جانب الطلب على موارد المالية ،تتمثل هذه القنوات أساسا في قناة سعر الفائدة ومايرتبط بها من قنوات كقناة سعر الصرف وقناة أسعار الاصول المالية والحقيقية أما القنوات الحديثة فتتجلى في قنوات الائتمان من خلال قناة القرض المصرفي (قناة الضيقة للقرض) وقناة الميزانية (القناة الموسعة للقرض) والتي تؤثر من خلالها السياسة النقدية في جانب عرض الموارد المالية .

الفرع الأول:القنوات التقليدية:وهي على التوالي :

1-أ- قناة سعر الفائدة : (القناة النقدية)شكلت أسعار الفائدة القناة المميزة لانتقال أثر السياسة النقدية في الفكر الكينزي وخصوصا في إطار النموذج (IS-LM)²والذي يمثل التوازن في سوقي السلع والخدمات وسوق النقد في الاقتصاد المغلق ، حيث تؤدي السياسة النقدية التوسعية وفق هذا النموذج الى انخفاض أسعار الفائدة الاسمية التي تؤدي بدورها الى انخفاض اسعار الفائدة الحقيقية للمدى القصير والطويل، وذلك في ظل الفرضية الكينزية القائلة بجمود الأسعار تؤثر معدلات الفائدة الحقيقية بدورها على انخفاض تكلفة رأس المال من خلال اثرها على قرارات الاستثمار فيزيد الطلب على الاستثمار ومن ثم الانتاج وتحدث الآثار العكسية في حالة السياسة النقدية التقييدية .

1-ب قناة سعر الصرف : اصبحت هذه القناة تحظى بالاهتمام من خلال نموذج Mundell et Fleming والمعروف بنموذج IS-LM/Bp والممثل للتوازن الاقتصادي الكلي في ظل الاقتصاد المفتوح، من خلال التوازن الآني لأسواق السلع والخدمات وسوق النقد وسوق حركات رؤوس الأموال،وفي ظل نظام سعر الصرف الثابت والمرن .

¹Frédéric Mishkin, Monnaie, Banque et Marchés Financiers, Ed Pearson Education, 2004, p799

²محمود مناع ع الرحمان، الآثار الاقتصادية الكلية للسياسة النقدية، دار الابجدية للطباعة والنشر، 2004، ص 18-19

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

حيث تؤدي السياسة النقدية التوسعية الى انخفاض معدلات الفائدة الحقيقية المحلية مقارنة مع سعر الفائدة العالمي -مع ثبات العوامل الأخرى- مما يؤدي الى تدفق رؤوس الأموال الى الخارج ،وانخفاض الطلب على العملة المحلية، وبالتالي انخفاض قيمتها وارتفاع سعر الصرف .

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

1- ج قناة أسعار الأصول **Canal des prix d'actifs**: تعبر أسعار الأصول عن القيمة الحالية

لتدفقات المستقبلية للعوائد من هذه الأصول¹، أو بعبارة أخرى القيمة الحالية لتدفقات العوائد المتوقع الحصول عليها مستقبلاً من هذه الأصول، وذلك تبعاً للتوقعات المتعاملين الاقتصاديين، ومن خلال هذه القناة تظهر قناة أسعار الأصول المالية (الأسهم والسندات) وقناة أسعار الأصول الحقيقية (العقارات)، علماً أن كل من هاتين القناتين تشتملان على قناة توبين للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك.

ان نظرية توبين 1969 Tobin للاستثمار أو كما تعرف كذلك بنظرية Q لتوبين ، تربط بين تقلبات سوق الأسهم والتغير في الإستثمار وتستند هذه النظرية على الافتراضات التالية :

تفترض هذه النظرية أن أسعار الأسهم تعكس الحوافز الاستثمارية حيث أنها تتناسب طردياً معها ، ومفاد ذلك أن الارتفاع في أسعار الأسهم يوفر فرصاً مربحة للاستثمار والعكس صحيح وهنا تجدر الإشارة ان الأصول المالية وخاصة الأسهم تتميز بتغير أسعارها، علماً أن سعرها يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالقيمة الحالية لتدفقات العوائد أو المداويل المتوقعة من الإستثمار فيها مستقبلاً ، كما ترتبط بتوقعات المتعاملين الاقتصاديين بشأن الأرباح، ولهذا فإن تطور الأسعار يعتمد على قدرة الانتاجية للاقتصاد .

تفترض النظرية كذلك أن المنشأة تتخذ قراراتها الاستثمارية بناء على نسبة القيمة او التقييم والمعروفة ب(TOBIN) لتوبين ، والتي تمثل النسبة بين قيمة رأس المال الموجود حالياً الى تكلفه احلاله او استبداله علماً

¹ حسين علي العمر، قنوات تأثير السياسة النقدية، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد 6 العدد 3، 2009، ص 254

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

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

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

الفرع الثاني : القنوات الحديثة

نتيجة اجاث معاصرة بشأن انتقال أثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي وابرار دور الائتمان المصرفي¹ كقناة للسياسة النقدية وذلك بسبب علاقته الوطيدة بالطلب الكلي.

يقصد بالائتمان المصرفي تلك العملية التي يرتضي بمقتضاها البنك مقابل فائدة أو عمولة محددة ان يمنح عميلا بناء على طلبه حالا او بعد مدة محددة تسهيلات كأموال نقدية أو في صورة أخرى لتغطية عجزه للقيام بعمليات استثمارية أو في شكل كفالة لدى الغير، ويرى العديد من الاقتصاديين أن التعريف الشامل للائتمان المصرفي هو تأجير لرأس المال او لقوة شرائية اعتماد على الثقة التي يستحقها محل تجاري معين او ما يوازيه لما يتضمنه الائتمان من مخاطرة كبيرة وعليه يتضمن اربعة عناصر أساسية تتمثل في علاقة المديونية ووجود الدين الزمني والمخاطرة وللائتمان المصرفي عدة أدوات تتلخص في نقود الورقية وأدوات الدين القصيرة الأجل كالأوراق التجارية و أدوات طويلة الأجل كالأسهم والسندات، كما يتنوع الائتمان المصرفي الى عدة أنواع فقد يكون هذا

¹ عبد الحميد محمد الشواربي، إدارة المخاطر الائتمانية من وجهتي النظر القانونية والاقتصادية، منشأة المعارف، مصر، 2002، ص62

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

الائتمان قصيرا أو متوسطا او طويل الأجل لمعيار الأجل الزمني، وقد يكون استهلاكيا أو استثماريا تبعا لمعيار الغرض منه، وقد يكون مباشرا أو غير مباشرا تبعا لطريقة منحه

ولقد ظهر دور الائتمان كقناة لسياسة النقدية أول مرة على يد الاقتصاديان (Bernande et Blinder) 1898 في إطار النموذج (CC-LM)¹ ويمثل هذا النموذج بدوره التوازن الآني لكل من سوق النقد الذي يتحقق بتقاطع الطلب على النقود وعرضها ، وتوازن سوق الائتمان الذي يتحقق بتساوي الطلب على الحقوق وعرض القروض وذلك في ظل فرضية الاستبدال غير التام او الاحلال غير الكامل بين القروض والأصول المالية.²

ومفاد هذه الفرضية أن البنوك لا يمكنها تعويض النقص في ودائعها عن طريق تحويل الأصول المالية التي تمتلكها في محفظتها المالية الى سيولة نقدية لبيعها في الأسواق المالية، كما أن المؤسسات لا يمكنها تعويض في نقص في مواردها المالية بإصدار أصول مالية جديدة دون ان تتحمل تكاليف اضافية ومع الأخذ في الاعتبار مشاكل عدم تناظر المعلومات التي تميز سوق الائتمان، وتلعب قناة الائتمان دورها عن طريق قناتين: قناة القرض البنكي (القناة الضيقة للقرض) وقناة الميزانية (القناة الموسعة للقرض).

2-أ قناة القرض البنكي (القناة الضيقة للقرض) :³

تعتمد هذه القناة على تدفقات القروض داخل النظام المصرفي مع التركيز على نتائج الشروط منح الائتمان للأعوان الاقتصاديين ذوي العجز المالي، ووفق هذه القناة تؤدي السياسة النقدية التوسعية الى زيادة عرض النقود البنكية نتيجة الزيادة في حجم الاحتياطات والودائع لديها، وبالتالي يزيد حجم النفاق الاستثماري وكذا الاستهلاك (المشتريات من السلع الاستهلاكية المعمرة) وهو ما ينعكس على زيادة الأسعار والنتائج الاجمالي وتحدث الآثار العكسية في حالة السياسة النقدية التقييدية .

وتجدر الاشارة ان الآثار السابقة للسياسة النقدية تمس خصوصا المشروعات الصغيرة والوحدات الاقتصادية التي

¹ خليل الهندي، أنطوان ناشف، العمليات المصرفية والسوق المالية، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2000، ص 19

²Rafal Kierzenkowsski, Le canal étroit du crédit ; une analyse critique des fondements théoriques, Avril 2001, p 2

³ عبد المطلب عبد الحميد، العوامة واقتصاديات البنوك، البيان للطباعة والنشر، 2000، ص 67

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

لا تتوفر لها مصادر اخرى للتمويل غير الائتمان المصرفي

2-ب قناة الميزانية (القناة الموسعة للقرض):¹

هذه القناة تأخذ الصحة المالية والهيكل المالي للمقرضين من جهة والمقترضين من جهة أخرى، كما أنها تشمل كل وسائل التمويل الخارجية وليس القرض فحسب، ولذلك فهي تعتمد على درجة الإحلال بين التمويل الخارجي والداخلي .

فالمقترض يلجأ الى التمويل الأقل تكلفة والأقل مخاطرة وفي المقابل فإن المقرض يبحث عن التوظيف الأكثر ضمانا والذي يمكنه من تعظيم أرباحه، فالقناة الموسعة للقرض تعتمد على ما يسمى بعلاوة التمويل الخارجي والتي تعتمد بدورها على المركز المالي للمقترض، وتمثل الفارق بين تكلفة التمويل الذاتي للمنشأة وتمويلها عن طريق مصادر خارجية، وعليه فكلما زاد صافي الثروة للمقترض انخفضت علاوة التمويل الخارجي والعكس صحيح نستنتج إذن أن التقلبات في ميزانية المقترض تؤثر على شروط منح الائتمان ومن ثم على قرارات الاستثمار والانفاق الاستهلاكي .

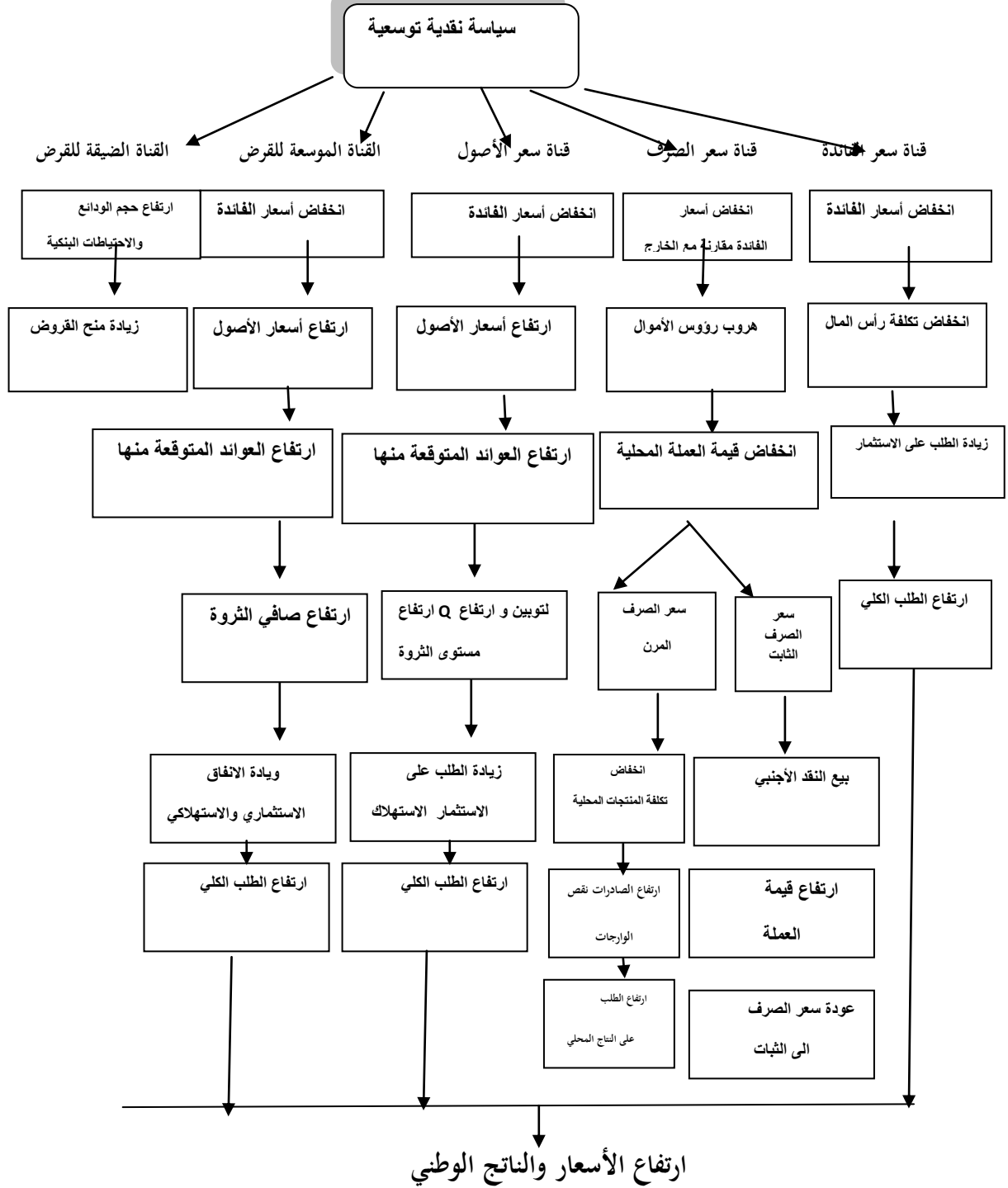
فانخفاض أسعار الفائدة نتيجة تبني السياسة النقدية التوسعية يؤدي الى ارتفاع الأسعار السوقية للأصول المالية والحقيقية أي ارتفاع العوائد المتوقع الحصول عليها من أصول الوحدات الاقتصادية وبالتالي ارتفاع صافي ثروة هذه الوحدات وانخفاض علاوة تمويل الخارجي، وهو ما ينعكس ايجابا على قدرتها على الاقتراض، فيزيد حجم انفاقها الاستثماري (المالي والحقيقي) وكذا انفاقها الاستهلاكي ومن ثم زيادة حجم الطلب الكلي وارتفاع حجم الناتج الاجمالي المحلي .

انطلاقا من تحليلنا السابق للقنوات المختلفة لانتقال أثر السياسة النقدية امكنا تلخيص عمل هذه القنوات وفق المخطط التالي :

¹ عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، مرجع سابق ص 68-69

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

شكل رقم (1) يمثل آلية عمل قنوات السياسة النقدية



المصدر: من اعداد الطلبة

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على طبيعة وفعالية قنوات السياسة النقدية

ان طبيعة قنوات السياسة النقدية وكذا فعاليتها في نقل أثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي ومن خلفها فعالية السياسة النقدية في أي اقتصاد انما تتوقف على بيئة هذا الاقتصاد وخاصة على طبيعة نظامه المالي . فالانظمة المالية وبالرغم من تنوعها الا انه يمكن تصنيفها وفقا لعدة معايير¹، ولعل التصنيف أكثر شيوعا هو ما اقترحه الاقتصادي جون هيك سنة 1974 في كتابه *the crisis in keynesian economics* بتصنيفه للأنظمة المالية في نوعين ظاساسيين وفقا لمعيار طرق تمويل الوحدات الاقتصادية وهما على التوالي: **اقتصاد السوق المالي واقتصاد الاستدانة**، ويظهر ذلك في قوله بأنه يمكن تصنيف المؤسسات في قطاعين: أحدهما يسمح بتغطية احتياجات السيولة بفضل حيازة الأصول السائلة والآخر من امكانية الحصول على القرض.²

- فهناك اذن انظمة تلجأ فيها الوحدات الاقتصادية الى تلبية حاجياتها من السيولة عن طريق التعامل في أسواق مالية متطورة (السوق النقدية وسوق رأس المال) وذلك من خلال حيازة اصول مالية قابلة للتحويل بسرعة الى السيولة ن عن طريق مبادلاتها في هذه الأسواق المالية، لتمويل النشاط الاقتصادي في هذه الانظمة يكون عن طريق الادخار الخاص والعفوي ولذلك يطلق عليها **باقتصاديات السوق** في حين يكون اللجوء الى القرض المصرفي ثانويا .

وهناك أنظمة أخرى تلجأ فيها الوحدات الاقتصادية الى تمويل نشاطها الاقتصادي عن طريق اللجوء الى الاقتراض من الجهاز اتمصرفي وذلك بسبب قلة ادخاراتها الخاصة والعفوية، يطلق على هذا النوع من الانظمة **باقتصاديات الاستدانة**، في حين يكون اللجوء الى الاسواق المالية ضعيفا وثانويا.

الفرع الأول: السياسة النقدية في إقتصاد الاستدانة :

تظهر أهم السمات أو المعالم الرئيسية لاقتصاد الاستدانة في الخصائص التالية:³

- يشكل القرض المصرفي الوسيلة الرئيسية لتمويل النشاط الاقتصادي، حيث تلجأ العائلات والمشروعات، بسبب عجزها عن التمويل نفسها ذاتيا، نظرا لضعف ادخارها الخاص العفوي، وكذلك بسبب ضيق الاسواق المالية

¹دكتور محمد الشريف المان ، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية الدوال الاقتصادية الكلية الاساسية للقطاع النقدي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، 2010 ، ص125

²J.R.Hicks, la crise de l'économie keynésienne, France, 1998, p 90.

³محمد الشريف المان، محاضرات في النظرية الاقتصادية، مرجع سابق، ص 187-195

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

وغياب الادخار طويل الأجل الى تمويل احتياجاتها للسيولة عن طريق الاقتراض من الجهاز المصرفي، في حين يكون لجوءها الى الأسواق المالية ثانويا .

فالعائلات والمؤسسات تكون مدينة بشكل معتبر للنظام البنكي .

-تعمل البنوك في هذا النظام من خلال منحها للقروض على خلق وسائل التمويل ،حيث يسمح القرض البنكي بسد الفجوة بين الادخار والاستثمار .

يشكل القرض المصرفي المقابل الرئيسي للكتلة النقدية،فعرض النقود في هذا النظام يكون متغيرا داخلي،ذلك ان خلق النقود بسبب ما تطلبه الوحدات الاقتصادية من قروض

-تشكل الأصول الاعوان الاقتصادية في هذا النظام عموما من التوظيفات على مستوى البنوك وذلك في شكل ودائع على المدى القصير،أما التوظيفات في شكل أصول مالية فهي قليلة جدا، وذلك بسبب ضيق الأسواق المالية، وحتى السوق النقدية فإنها تكون محصورة في دائرة البنوك ولا تتعد كونها سوق نقدية ما بين البنوك. -تكون البنوك في هذا النظام في حاجة مستمرة للسيولة،وأمام صعوبة تكوينها لاحتياطات الحرة تلجأ بصورة مستمرة لاعادة تمويل نفسها عن طريق البنك المركزي الذي يلعب في هذا النظام دوره كمقرض أخير،فهو يكون مضطرا للتدخل لاعادة تمويل البنك (عن طريق اعادة الخصم او نظام الأمانة)،لتنفادي وقوعها في ازمات مالية تضر بالنظام ككل .

ان ما يهم البنوك في هذا النظام هو تحديد حجم القرض الذي يمكنها منحه في المقام الأول وعلى أساس ذلك تلجأ للبحث عن التمويل لتغطية حاجاتها من السيولة اللازمة ولهذا تظهر في هذا النظام قسمة القرض عوض ظاهرة مضاعف القرض.¹

-انعدام مرونة الأسعار ومعدلات الفائدة بسبب تحديدها اداريا،فمعدلات الفائدة في هذا النظام لا تعكس التوازن بين العرض والطلب للقروض (الطلب على القروض غير مرن لمعدلات الفائدة)، ولكنها تحدد اداريا من طرف السلطة النقدية عند مستوى معين ،فالمعدلات المطبقة تكون صارمة،كما ان معدلات الفائدة الحقيقية تكون غالبا سالبة،وهو ما ينعكس على عدم قدرة على انتقاء الاستثمارات المنتجة وغير المنتجة وهو ما يؤدي الى سوء تخصيص الموارد.

-تلجأ الخزينة العمومية في هذا النظام الى تمويل عجز ميزانيتها اساسا الى التسيقات التي يقدمها لها البنك المركزي وهذا التمويل النقدي لعجز الميزانية هو التمويل تضخمي،وهو ما يعتبر اشكالا في حد ذاته فهذا الأمر يدل

¹ د محمد الشريف المان ، محاضرات في النظرية الاقتصادية،مرجع سابق ،ص 145-183

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

بوضوح على تسلط الجهاز التنفيذي على البنك المركزي خاصة وعلى البنوك والمؤسسات المالية بشكل عام، وعليه قد تغيب استقلالية البنك المركزي وان وجدت فإنها تكون ضعيفة جدا في هذا النظام -ان هذا النظام تضخمي بطبيعته، حيث ترتفع معدلات التضخم بسبب الاصدار النقدي المكثف بدون مقابل لتلبية طلبات البنوك للسيولة وكذا طلبات الوحدات الاقتصادية للقرض، دون ان ننسى التمويل العجز الموازي .

تبعاً للخصائص السابقة تكون السياسة النقدية في ظل هذا النظام سياسة مباشرة¹ تتم ادارتها عن طريق أدوات مباشرة بهدف أولي وهو تقليص الضغوطات التضخمية، فتدخل البنك المركزي اذن يكون غالباً على اساس تحديد حجم القرض الذي تمنحه البنوك للاقتصاد، وهو ما يسمى سياسة تاطير القروض وذلك من خلال وضع معايير لتحديد وتيرة نمو القرض ومنحه بالنسبة لكل بنك ولكل قطاع فهنا يعمل البنك المركزي على التعديل والتصحيح الكمي لسوق النقد (سوق مابين البنوك)، وعليه فإن القناة التي تكون أكثر ملاءمة وسيطرة في نقل أثر هذه السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي هي قناة الائتمان وذلك ما توصلت اليه الكثير من الدراسات .

اما القنوات الأخرى فلا يمكن أن تعمل في ظل هذه الخصائص التي تميز هذا النظام فقناة معدلات الفائدة مثلاً هي غير عملية، وذلك من جهة، بسبب التدخل الداري في تحديدها ومن جهة أخرى، بسبب ضيق ومحدودية الأسواق المالية

كما أن قناة أسعار الأصول المالية لا يمكن أن تلعب دورها بسبب سيطرة النظام البنكي على تمويل الاقتصاد مقابل محدودية وضعف الأسواق المالية

أما قناة أثر الثروة هي غير عملية بسبب غياب أو نقص الأصول المالية مما يجعل انفاقها لا يتأثر بالتغيرات في أسعار هذه الأصول .

أما قناة سعر الصرف فإنها ترتبط بدرجة الانفتاح الاقتصادي وطبيعة نظام سعر الصرف المتبع وكذا درجة التطور -سوق الصرف الأجنبي. فهذه القناة يمكن أن تلعب دوراً اذا ماتوفرت مقوماتها أو شروط فعاليتها .

انطلاقاً مما سبق يمكن توضيح آلية سير النظام المالي في اقتصاد الاستدانة كالتالي :

يظهر من خلال هذه الآلية سير النظام المالي في اقتصاد الاستدانة أن هذا الاقتصاد مبسط ومغلق (لا تظهر الاحتياطات الدولية في ميزانية البنك المركزي، ثروة البنوك ورأس مالها أهملها للتبسيط)، تتوزع فيه الوحدات

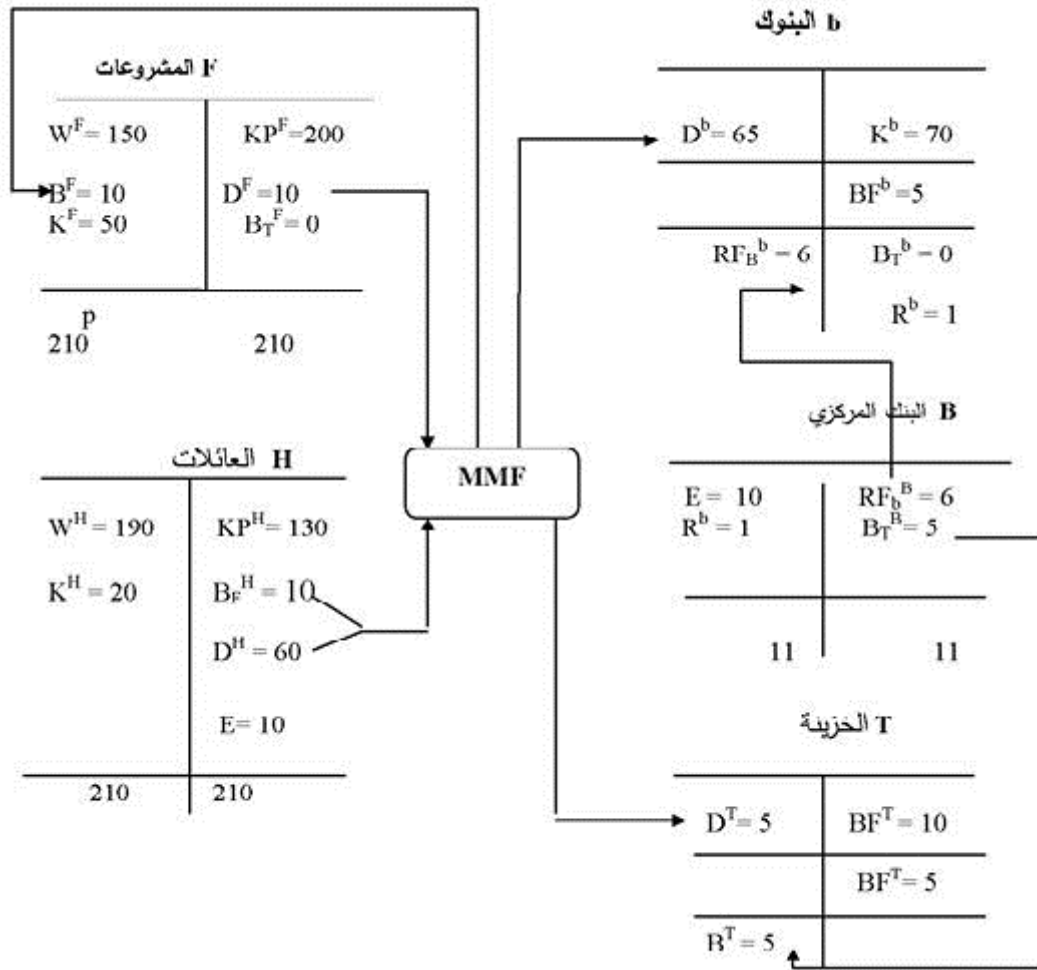
¹د محمد الشريف المان، محاضرات في النظرية الاقتصادية، مرجع سابق، ص187-195

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

الاقتصادية الى خمسة مجموعات وهي على التوالي العائلات، المشروعات، (المؤسسات غير المالية او الانتاجية، المؤسسات المالية (البنوك)، البنك المركزي والخزينة العمومية .

وتظهر عناصر ميزانية هذه الوحدات وفق ماهو موضح في الشكل وهي بالرموز كما يلي :

الشكل : يوضح آلية سير النظام المالي في اقتصاد الإستدانة



المصدر : محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الدوال الاقتصادية الكلية الأساسية

للقطاع النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010، ص 125.

-صافي الثروة :ويرمز له بالرمز W

KP مخز رأس المال :ويرمز بالرمز

K القروض :ويرمز لها بالرمز

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

الأصول المالية (الأسهم والسندات) ويرمز لها بالرمز B

النقد القانوني ويرمز له بالرمز E

احتياطيات البنوك لدى البنك المركزي: ويرمز لها بالرمز R

الحاجة للتمويل ويرمز لها بالرمز BF

إعادة التمويل لدى البنك المركزي: ويرمز لها بالرمز RF

سندات الخزينة: ويرمز لها بالرمز B

من خلال ما سبق يظهر جليا أن حجم التدفقات المالية التي تمر على السوق المالية ضعيفة جدا وذلك بسبب اعتماد العائلات والمشروعات على تمويل احتياجاتها من السيولة على القروض البنكية والتي تمثل في هذا المخطط ما قيمته 70، حيث تمثل هذه القروض مجموعة القروض المقدمة للعائلات والمشروعات: $50+20=70$ أما لجوء المشروعات الى تغطية حاجياتها لتمويل عن طريق اصدار الأسهم والسندات التي تكتسبها العائلات فغذنه لا يتعد 10: يظهر اذن أن في اقتصاد الاستدانة تسيطر البنوك على تمويل النشاط الاقتصادي وهو ما يبرز من خلال حجم القروض الذي يفوق حجم التمويل عن طريق السوق المالية

الفرع الثاني: السياسة النقدية في اقتصاد السوق المالي :

تظهر أهم سمات أو المعالم الرئيسية لاقتصاد السوق في الخصائص التالية¹

- يتميز هذا النظام بسيطرة التمويل المباشر عن طريق الأسواق المالية، على خلاف النظام السابق، حيث يلجأ المتعاملون الاقتصاديون الى تمويل احتياجاتهم للسيولة عن طريق حيازتهم لأصول مالية لها درجة عالية من السيولة بحيث يمكن مبادلتها بسهولة وفي السوق النقدية ومالية واسعة ومتطورة، فتمويل النشاط الاقتصادي في هذا النظام يتم اذن على أساس الادخار الخاص والعفوي . اما اللجوء الى القرض المصرفي فيكون ثانويا ويكون موجها خصوصا للعائلات (تمويل السكن والسلع الدائمة) والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

- تتميز الاسواق المالية والنقدية في هذا النظام بالاتساع والعمق والتطور كما أنها تكون متصلة فيما بينها بشكل وثيق، وعليه فإن السوق النقدية لا تنطوي في إدارة البنوك فقط بل هي تشكل الشق القصير المدى للأسواق المالية .

¹ د محمد الشريف المان ، محاضرات في النظرية الاقتصادية، مرجع سابق، ص 131-144

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

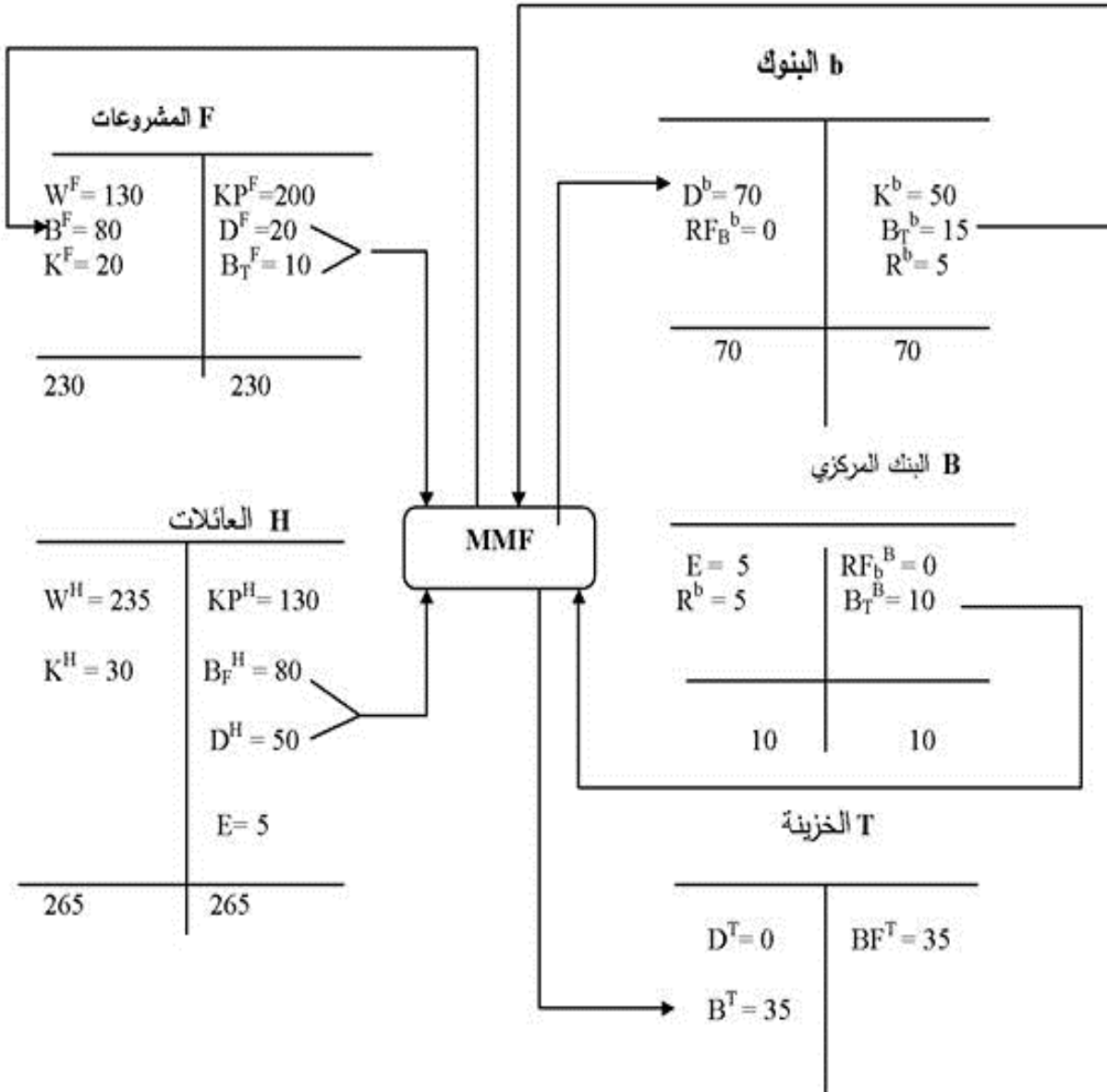
- يصبح الوسطاء الماليون، بما فيهم البنوك في هذا النظام متعاملون في الأسواق المالية، حيث يقتصر دورهم على تقديم الخدمات وليس في تمويل الاقتصاد عن طريق القروض
- تشكل الأصول المالية الحصة الأكبر في مكونات المحفظة المالية للمشروعات والوسطاء الماليون وكذا العائلات، حيث تلجأ الوحدات الاقتصادية الى توظيف مدخراتها في الأسواق المالية عن طريق الاكتتاب في الاصول المالية .
- تتميز الأسعار ومعدلات الفائدة في هذا النظام بالمرونة بسبب خضوعها لظروف العرض والطلب وبعدها عن أي تدخل إداري، مما يجعلها تلعب دورها في تحقيق التوازن بين الطلب وعرض رؤوس الأموال في الاسواق المالية، كما أن معدلات الفائدة الحقيقية تكون موجبة على خلاف النظام السابق
- تكون الخزينة العمومية في هذا النظام مدينة وتلجأ لتمويل العجز الموازي عن طريق لجوئها الى السوق النقدية من خلال اصدارها لسندات الخزينة، واكتتاب هذه السندات يكون موزعا بين البنوك والمشروعات ،أما الباقي فيكتتبه البنك المركزي أي يقوم بشرائه من السوق النقدية .
- يكون عرض النقد في هذا النظام خارجيا وليس داخليا ،لأن اصدار النقود في هذه الحالة هو مستقل عن سلوك الجمهور.
- تعرف البنوك في هذه النظام ارتفاع في سيولتها واحتياطاتها الحرة وهو ما يمكنها من منح قروض اضافية ،دون ان تكون في حاجة الى اعادة التمويل من طرف البنك المركزي .
- تتميز المؤسسات المالية وعلى رأسها البنك المركزي بالاستقلالية خاصة اتجاه السلطة التنفيذية وهو ما يجعل درجة الاستقلالية البنك المركزي المرتفعة في هذا النظام على خلاف النظام السابق .
- يتميز هذا النظام بارتفاع حجم الادخار وانخفاض مستويات التضخم فهو نظام غير تضخمي
- وعليه يبرز مما سبق ان القنوات التي تكون أكثر ملاءمة في نقل أثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي في هذا النظام وهي قناة سعر الفائدة وقناة اسعار الأصول المالية، يضاف لهما قناة السعر الصرف اذا توفرت شروط فعاليتها وهو ما توصلت اليه الكثير من الدراسات .

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

ويمكن على غرار النظام السابق، توضيح آلية سير النظام المالي في اقتصاد السوق 215 من خلال المحط

التالي :

الشكل رقم - 3 - آلية سير النظام المالي في اقتصاد السوق المالي



المصدر : د، محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، المرجع السابق، ص 135

آلية سير النظام المالي في اقتصاد السوق المالي

يظهر جليا من خلال هذا المخطط حجم التدفقات النقدية المهمة التي تمر عبر الأسواق المالية وذلك بسبب لجوء الوحدات الاقتصادية الى اشباع حاجتها من السيولة عن طريق اصدارها الأصول المالية وهنا تقوم تقوم المشروعات بإصدار أسهم وسندات يفترض أن تمتلكها العائلات وحدها

أما لجوء الوحدات الاقتصادية الى الفرض المصرفي فيبقى ثانويا وضعيفا كما سبقت الإشارة وهو ما يظهر من خلال المساهمة البسيطة للقروض البنكية في تمويل المشروعات في حين تحوز العائلات على الحصة الأكبر من هذه القروض ليلبغ مجموع القروض البنكية الممنوحة 50 ففي سوق الاقتصاد اذن ،تسيطر الاسواق المالية على حصة الأسد في تمويل الاقتصاد مقارنة مع مساهمة النظام البنكي وهذا خلافا للنظام السابق

أما عن البنوك فإنها في هذا النظام تعرف فائضا في سيولتها يظهر من خلال فائض الودائع على القروض ،حيث تبلغ ودائع البنوك ما قيمته 70 مقابل حجم القروض الممنوحة ومقدرة كما سبق الذكر ب 50 ،فالبنوك اذن تشهد فائضا يمكنها من منح قروض أكثر فأكثر وهنا تبرز ظاهرة مضاعف القرض .

ونتيجة للوضع السابقة لايقوم البنك المركزي في هذا النظام بإعادة تمويل البنوك مباشرة =0 ولكنه يتدخل بشكل غير مباشر في تعديل سيولة السق النقدية ففي هذا النظام اذن تنحصر وظيفة المقرض الأخير .

أما عن تمويل البنك المركزي للعجز الموازي، فإنه يكون مقيدا في هذا النظام، حيث أن تمويل العجز الميزانية يكون عن طريق اصدار الخزينة العمومية لسندات الخزينة، والتي تكتسبها المشروعات والبنوك الى جانب البنك المركزي الذي يشتري جزءا منها فقط في السوق النقدية $35=10+15+10$

تجدر الإشارة الى انه في الواقع العملي يهيمن التمويل عن طريق السوق المالي على التمويل الدولي مقارنة مع التمويل البنكي وهو ما يوحى بانتشار اقتصاد السوق المالي مقارنة مع اقتصاد الاستدانة في العالم .

انطلاقا مما سبق ذكره بشأن السياسة النقدية في اقتصاد الاستدانة واقتصاد السوق يمكننا تلخيص العوامل المؤثرة على السياسة النقدية ومن ثم على طبيعة وفعالية قنوات انتقال تأثيرها الى الاقتصاد الحقيقي في العوامل الداخلية والخارجية التالية :

-درجة تطور النظام المصرفي

مدى تطور واتساع ومرونة السوق النقدية زالمالية

درجة التدخل الحكومي في النظام المالي

-درجة استقلالية البنك المركزي

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

-درجة مرونة الجهاز الانتاجي

-مدى تطور سوق الصرف الأجنبي ونوعية نظام الصرف المتبع

-درجة الانفتاح الاقتصادي والتجاري

فكل هذه العوامل مجتمعة تؤثر على سرعة وقوة قنوات انتقال السياسة النقدية .

المبحث الثاني :فعالية السياسة النقدية وفق النظريات الاقتصادية

المطلب الأول :السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي

الفرع الأول :أسس ومبادئ الفكر الاقتصادي الكلاسيكي

ارتبط موقف الاقتصاديين الكلاسيك من السياسة النقدية بنظرتهم الى النقود ووظائفها في نظرتهم الى هذه الاخيرة على انها مجرد وسيط في عمليه لتبادل واسقطت لحساباتهم وظيفتها بوصفها اداة الادخار والاكتناز فالنقود مجرد عربة تحمل عليها القيم التبادلية في الاسواق المطلب الاول و مبادئ الفكر الاقتصادي الكلاسيكي ركز التقليدي اهتمامهم على العلاقة التي تربط بين كمية النقود من ناحية ومستوى الاسعار من ناحية اخرى ولقد جاءت الفرضيات الكلاسيكية من خلال الظواهر النقدية الحقيقية سنه عرض لاهم الافكار و اسس النظرية الكلاسيكية اول من اسس الفكر الكلاسيكي يستمد الفكر الاقتصادي الكلاسيكي الذي كان سائدا في القرن التاسع عشر ومن فلسفه النظام الرأسمالي الحر وتتمثل في ما يلي:

مبدأ الحرية الاقتصادية: ان ترك الفرد حر في اختيار نشاطه و حرية التملك والعمل لن يحقق منفعته ومصالحته فحسب بل سوف يعمل على تحقيق المنفعة العامة

2- مبدأ عدم تدخل الدولة: ان الدولة تخدم المجتمع فيما لو انها تتدخل في حريه الافراد لذا يجب ان لا يقتصر المجال الا في نطاق المهام التقليدية كالل دفاع والامن و تنظيم القضاء والقيام بالمشاريع العامه ذات النفع العام ولهذا آمن الكلاسيك بضرورة ان تكون السياسة النقدية محايدة

3- مبدأ الملكية الخاصة:ان الملكية الفردية هي احد اركان الفكر الاقتصادي الراسمالي و ان ايمان الفرد بالملكيه الخاصه يجعله يسعى و بصوره مستمره الى تحقيق منفعه ممكنة من اجل اشباع حاجاته ومن ثم تحقيق اقصى منفعة للمجتمع

4-مبدأ المنافسة التامة:ان المنافسة التامة غير المقيدة تمكن من تحقيق التقدم الاقتصادي من خلال تحقيق اقصى اشباع للمستهلكين وباقل التكاليف وطالما ان الربح هو المحرك الاساسي فانه يحفظ المنتجين على زياده انتاجه لتعظيم ارباحهم وهذا يعود ايجابيا على رفاهيه المجتمع

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

5 مبدأ سيادة قانون السوق : يقوم هذا القانون على اساس مبدأ السوق و ان جهاز الثمن او آليه الاسعار هو القوة الحقيقية التي تعالج الاختلال وتوجيه النشاط الانتاجي وتحقيق التوازن بافتراض حالة التشغيل الكامل و اذا ما حدث اختلال فانه يتجه تلقائيا الى التوازن من جديد، وذلك لان في ذلك على قانون الذي ينص على ان العرض يخلق الطلب الخاص به وبالتالي يستحيل وجود فائض كما يستحيل ايضا وجود حالة عامة من البطالة

6 مبدأ الربح: في نظر الكلاسيك يعتبر الربح هو افضل حافز على زياده الانتاج و التقدم الاقتصادي و ان تعظيمه من شأنه ان يرفع من الانتاجيه ويزيد في ابداع المبدعين مما يؤدي الى تحقيق التقدم والرفي الاقتصادي.

7 مبدأ حيادية النقود : وهذا يعني ان النقود ما هي الاداة للتبادل ولا تغير التوازن في الاقتصاد مادام حجم الانتاج يتحدد بعوامل الحقيقية لذلك فهي ليست الا عربة لنقل القيم او هي مجرد حجاب بغطاء الحقيقة بمعنى ان السلع تبادل بالسلع والنقود ليست الا وسيط لذلك.

8 مبدأ مرونة جهاز سعر الفائدة: في هذا المبدأ يتعلق الامر بتحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار فاذا زادت المدخرات فان القوى الاقتصادية تعمل عملها بحيث تخفض من سعر الفائدة وبالتالي يقل الحافز على الادخار إذا فان الفائدة في نظر التقليديين هي جزء من الاستثمار

ثانيا : افتراضيات النظرية الكمية للنقود :

ان جوهر اهتمامات النظرية الكمية للنقود يتمثل في دراسة العلاقة الموجودة بين كمية النقود من جهة و المستوى العام للأسعار من جهة اخرى، حيث ان التحديد قيمة النقود يخضع الى تفاعل العوامل المتعلقة بالعرض والطلب عليها، يتمثل عرض النقود في النقود الائتمانية (اوراق البنكوت والاوراق المساعدة)، و النقود الكتابية (نقود الودائع)، في لحظة زمنية اما في فترة زمنية معينة يجب ادخال سرعة تداول النقود و نحصل عليها بضرب النقود المتداولة في سرعة تداولها، اما الطلب عليها يتحدد بقيمة المبادلات الاقتصادية التي يستعمل النقود في تسويتها، فوفقا لهذا التحليل الاقتصادي قامت هذه النظرية على الافتراضات التالية :¹

مبدأ المعاملات : (I) تقوم هذه النظرية في تحليلها للواقع الاقتصادي و في بناء صيغتها على فرضية ان الحجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية ليس لها لها علاقة بكمية النقود او بتغيرات التي تحدث فيها، بمعنى ان النقود ليس لها تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي باعتبارها وسيلة للمبادلة فقط ودورها محايد اذ يعد حجم المعاملات ووفق هذه النظرية بمثابة متغير خارجي ومن ثم يعمل على انه ثابت خاصة وان

¹ بلعزوز بن علي ، مرجع سابق ص 11، 10

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

العوامل التي تؤثر في حجم المعاملات هي ثابتة.

2- ثبات سرعة دوران النقود

(V) يقصد بسرعه دوران النقود متوسط عدد المرات التي تقع فيها كل وحدة واحدة من وحدات النقود من يد الى اخرى في تسوية المبادلات التجارية والاقتصادية في فترة زمنية معينة. تنص هذه النظرية على ان سرعة دوران النقود ثابتة على الاقل في المدى القصير، لانها تتحدث بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود، وهذه العوامل تتمثل في درجه كثافة السكان و تطور عدد التعاملات المصرفية ومستوى تطور وتقدم الجهاز المصرفي والاسواق المالية و النقدية وكل هذه العوامل لا تتغير في الاجل القصير.

3- ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كميات النقود:

وهذا الافتراض معناه ان اي تغيير في كمية النقود المعروضة يؤدي الى زيادة مماثلة في المستوى العام للأسعار والعكس صحيح. اهم من أخذ بهذا التحليل واستخدمه في تفسير ظاهرة التضخم التي عرفتها بريطانيا في القرن التاسع عشر هو الاقتصادي دافيد ريكاردو الذي كان له دور اساسي في بناء النموذج الفكري التقليدي حيث توصل الى ان قيمة النقود تتناسب عكسيا مع كميتها باعتبار ان اي زيادة في المعروض النقدي ستؤدي الى زيادة في المستوى العام للأسعار بنفس النسبة. اي ان هناك علاقة طردية بين كمية النقود (M) والمستوى الاسعار (P) وذلك بافتراض حجم المعاملات (T) و سرعة دوران النقود (V) وقد دار جدل بين الاقتصاديين الكلاسيك على ان هناك ايجابية بين كمية النقود المتوفرة في التداول وبين مستوى العام للأسعار كذلك أكد ان التغيرات عرض النقود ليست قادرة على احداث تغيرات في المستويات الحقيقية للمتغيرات الاقتصادية الرئيسية كالإنتاج وسعر الفائدة ومنه ترى النظرية التقليدية للنقود ان المستوى العام للأسعار السائد في فترة زمنية معينة هو نتيجة وليس سببا لمقدار و كمية النقود، ان نظرية كمية النقود هي دالة كمية النقود متغير مستقل و المستوى العام للأسعار متغير تابع¹.

الفرع الثاني: أثر السياسة النقدية على وضع التوازن الكلي للنقود

يتحقق التوازن الاقتصادي الكلي عن طريق التوازن الآني للقطاع والمتمثلة في كل من السوق العمل و سوق السلع والخدمات والقطاع النقدي:²

¹ بلعزور بن علي، مرجع سابق، ص 12

² الشيخ احمد ولد الشيباني، فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج اصلاح الاقتصادي، دراسة حالة موريتانيا، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والعلوم التجارية، جامعه سطيف، 2012 2013، ص 25

أولاً: توازن السوق النقدي

يتحقق التوازن في السوق النقدي بتقاطع عرض النقود على الطلب على النقود وذلك في ظل العلاقة الطردية التناسبية التي توضح النظرية الكمية للنقود بين عرض النقود والمستوى العام للأسعار وفي ظل ثبات بقية المتغيرات الحقيقية منها والنقدية.

ثانياً: توازن سوق السلع والخدمات

في ظل الافتراضات الكلاسيكية السابقة الذكر فإن التوازن في سوق السلع والخدمات يتحقق بتقاطع الادخار مع الاستثمار علماً ان الادخار هو التخلي عن استهلاك جزء من داخل حالياً بهدف توظيف و الحصول على مردود معين من شأنه ان يرفع الداخل مستقبلاً وهو يرتبط بعلاقة طردية بمعدل الفائدة أما الاستثمار فهو الطلب على الموارد النقدية و عرض للأصول غير النقدية وهو يرتبط ووفقاً لعلاقته عكسية بمعدل الفائدة و بتساوي عرض الادخار مع الطلب على الاستثمار يتحقق التعادل بين العرض والطلب الكلي ومن ثم تحقيق التوازن في سوق السلع والخدمات علماً ان هذا التواجد ضمن آليات السوق

ثالثاً: توازن سوق العمل

يتحدد سوق العمل بالعرض والطلب على العمل فإذا كان عرض العمل الصادر عن العمال تابع بالإيجاب (علاقة طردية) لمعدل الاجر الحقيقي فان الطلب على العمل يصدر عن المنتجين ويرتبط سلباً (علاقة عكسية) بمعدل اجر الحقيقي، علماً أن الأجر الحقيقي، هو القوة الشرائية الاجر الاسمي او النقدي. يتحقق التوازن في سوق العمل بتقاطع عرض العمل مع الطلب عليه و تشير نقطة التوازن الى مستوى التشغيل التام وذلك في ظل المنافسة الحرة و مرونة الاجور والاسعار وبتحديد المستوى الاستخدام عند التوازن في سوق العمل يتحدد حجم الانتاج في التوازن علماً ان هذا الاخير في المدى القصير يتحدد بدوره بحجم اليد العاملة فقط، وذلك مع ثبات عوامل الانتاج الاخرى، ويتحقق التوازن الكلي وفق المنطق الكلاسيكي بتوازن الاسواق الثلاثة .

أثر السياسة النقدية على التوازن الكلي الكلاسيكي.

بافتراض قيام السلطات النقدية بزيادة عرض النقود وفي ظل الافتراض حالة التشغيل التام في مدى القصير فانه لا يمكن زيادة حجم الإنتاج، وعليه فان هذا الارتفاع في عرض النقود من M_0 الى M_1 سوف يؤدي الى الارتفاع في المستوى العام للأسعار من P_0 الى P_1 بافتراض قيام السلطات النقدية بزيادة عرض النقود وفي ظل افتراض حالة التشغيل التام في المدى القصير، فانه لا يمكن زيادة حجم الانتاج، وعليه فإن هذا الارتفاع في عرض النقود من M_0 الى M_1 سوف يؤدي الى ارتفاع المستوى العام للأسعار، من P_0 الى P_1 ، هذا الارتفاع في الاسعار

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

يؤول بدوره الى انخفاض مستوى الاجر الحقيقي للعمل من w_0/p_1 مما يترتب عليه فائض في الطلب على العمل مقابل عرض العمل وبما ان الكلاسيكي يفترضون المنافسة الكاملة في سوق العمل فانهم يرون قدرتها على زياده عرض العمل ليعود الاجر الحقيقي لمستوى التوازن بفعل قوى خفية تتمثل في ارتفاع الاجر النقدي تبعا لارتفاع المستوى العام للأسعار وبنفس النسبة تأثير السياسة النقدية على سوق العمل اذا هو تأثير مؤقت اما بشأن تأثير السياسة النقدية على سوق السلع والخدمات فهو تأثير معدوم لان عرض النقود لا يؤثر على اسعار الفائدة التي يعتبرها الكلاسيك متغيرة حقيقية الاقتصاد تتحدث في الجانب العيني من الاقتصاد و بصورة مستقلة عن الجانب النقدي ، وهو ما يؤكد مبدا الازدواجية والحياد النقدي التي تركز عليه النظرية الكمية للنقود .

المطلب الثاني: السياسة النقدية في التحليل الكينزي

الفرع الأول: فرضيات النظرية الكينزية

قام التحليل الكينزي على فرضيات تختلف تماما على فرضيات التقليديين، ويمكن إيجاز ذلك في النقاط التالية:

- كان لـ"كينز" الفضل في إنقاذ النظام الرأسمالي من الانهيار بسبب أزمة الكساد التي حلت به، ومنه تخلص الفكر التقليدي من الأخطاء التي وقع فيها، بسبب الآراء التي طرحها وطريقة التحليل التي استخدمها والوسائل التي استحدثها، فكانت نظريته بمثابة ثروة في علم الاقتصاد، وثورة على الفكر الاقتصادي التقليدي الرأسمالي والفكر الاشتراكي.

- منذ البداية كان تحليل "كينز" تحليلا نقديا بحتا، حيث عمل على الجمع بين الاقتصاد العيني والاقتصاد النقدي، بخلاف التقليديين الذين عملوا على الفصل بينهما.

- إعتبر أن سعر الفائدة ظاهرة نقدية تتحدد بعرض النقود والطلب عليها ، وهي لا ترتبط مباشرة بين الادخار والاستثمار عند مستوى التوظيف الكامل كما ترى النظرية التقليدية.

- 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، وأوضح أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذا تم (تفضيل السيولة)، والسبب أن للنقود دوافع منها المعاملات والاحتياط و المضاربة.

- قام "كينز" بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة) وتحليله هذا هو ما يميزه حقا على تحليل التقليديين.

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

- جاء "كينز" بنظرية عامة للتوظيف، فهي تتميز عما سبقها من نظريات العمالة، إذ تعالج كل مستويات التشغيل، بينما تعنى النظرية الكلاسيكية بدراسة حالة خاصة هي حالة التشغيل الكامل، وتؤمن بأنها هي الحالة العامة. و أوضح "كينز" أن الحالة الغالبة من التوظيف هي تحقيق مستوى يقع دون التوظيف الكامل.

- اهتم "كينز" بتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية، ولم يول اهتماما كبيرا بالجزئيات، فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول المجامع، كحجم التشغيل العام، الدخل الوطني، الإنتاج الوطني، الطلب الكلي والعرض الكلي، الاستثمار الكلي وادخار المجتمع الخ...

- رفض "كينز" 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، وعلى ذلك 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. ولعلاج ذلك يرى كينز انه من الضروري تدخل الدولة عن طريق السياسة المالية والرفع من مستوى الإنفاق العمومي والسياسة النقدية بزيادة المعروض النقدي، أو ما يسمى سياسة النقود الرخيصة والتمويل عن طريق التضخم.

- اهتم "كينز" بفكرة الطلب الكلي الفعال (الطلب الكلي الفعال هو ذلك الطلب على مختلف السلع الاستهلاكية والسلع الإستثمارية المدعم أو المصحوب بقوة شرائية) لتفسير أسباب عدم التوازن التي وقع فيها النظام الرأسمالي في أزمة الكساد، فهو يرى أن حجم الدخل الوطني، إنما يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال. وذلك كما هو مبين في المخطط التوضيحي.

نظرية الاستثمار والادخار والدخل:

أ- العلاقة بين الاستثمار والادخار والدخل: لقد ابتعد "كينز" في تحليله لنظرية الفائدة عن تحليل التقليديين، فقد عالج التقليديون هذا الموضوع من مدخل نظرية كمية النقود، أما "كينز" فمدخله كان الدخل الوطني من تحليله لمفهوم الاستثمار، ولتوضيح العلاقة بين الاستثمار والادخار والدخل، نستعمل الرموز التالية: (Y) : الدخل: (I) : الاستثمار: (S) : الادخار: (Q) : الإنتاج، (C) : الاستهلاك. وعليه فنظرة "كينز" لهذه العلاقة تظهر في المعادلة التالية:

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

$$Y = Q \dots (1) \text{الدخل} = \text{قيمة الإنتاج}$$

$$Y = C + I \dots (2) \text{الدخل} = \text{الاستهلاك} + \text{الاستثمار}$$

$$I = Y - C \dots (3) \text{الاستثمار} = \text{الدخل} - \text{الاستهلاك}$$

$$Y = C + S \dots (4) \text{الدخل} = \text{الاستهلاك} + \text{الادخار}$$

$$S = Y - C \dots (5) \text{الادخار} = \text{الدخل} - \text{الاستهلاك}$$

$$S = I \text{ و (3) و (5) نجد: الاستثمار} = \text{الادخار}$$

من هذا الاستنتاج يتبين أن "كينز" لم يأت بجديد على تحليل التقليديين، حيث سلم بشيء من الغموض أن الادخار الكلي يساوي الاستثمار الكلي، وعليه بات الاختلاف بينهما في الأسباب دون النتائج. فأي زيادة في الادخار تؤدي إلى زيادة في الاستثمار، إلا أن ما أضافه "كينز" في نظريته هو البحث عن تحديد من هو المتغير التابع، ومن هو المتغير المستقل، فتوصلت النظرية التقليدية بدهامة مطلقة إلى أن الادخار يؤثر مباشرة في الاستثمار، أما "كينز" فتوصل إلى عكس ذلك، فجعل الاستثمار هو الذي يؤدي تلقائياً إلى الادخار من خلال ما يحدثه الاستثمار من تغيير في الدخل عن طريق مضاعف الاستثمار.

ب- نظرية مضاعف الاستثمار: تقوم نظرية "كينز" في مفهومها العام على أن التغيير في كمية النقود، يؤثر على الاستثمار الذي بدوره يحدد مستوى الدخل و الإنتاج و التشغيل، وذلك عن طريق ما يسمى بمضاعف الاستثمار والذي يقصد به ذلك المعامل العددي الذي يبين مدى الزيادة الكلية في الدخل الوطني و التي تتولد عن حدوث زيادة في الاستثمار المستقل، ذلك أن الميل الحدي للاستهلاك يلعب دوراً أساسياً في تحديد قيمة مضاعف الاستثمار، و لتوضيح هذه الفكرة رياضياً نقوم بما يلي.

فإذا رمزنا لمضاعف الاستثمار (T)، و الزيادة في الاستثمار (dI) و الزيادة في الدخل (dy)، و الزيادة في الاستهلاك (dC). ولما كان مضاعف الاستثمار يعتمد على الميل الحدي للاستهلاك وحيث أن هذا الأخير يقاس بالنسبة بين التغيير في الاستهلاك (dC) إلى التغيير في الدخل (dY)، و بما أن العلاقة بين المضاعف والميل الحدي للاستهلاك هي علاقة طردية فكلما ارتفع هذا الأخير، ارتفع المضاعف، و العكس صحيح، أي أن المضاعف يتناسب عكسياً مع الميل الحدي للادخار. ويمكن توضيح ذلك رياضياً على النحو التالي:

$$: d Y = T. d I \dots (1) \text{بما أن المضاعف}$$

$$T = dY / d I \dots (2)$$

$$Y = C + I \text{ و لما كان}$$

$$d Y = d C + d I \dots (3)$$

$$d I = d Y - d C \dots (4)$$

و بقسمة طرفي المعادلة (4) على $d Y$ نحصل على المعادلة التالية:

$$d I / d Y = 1 - d C / d Y \dots (5)$$

و بقسمة 1 على كل من الطرفين للمعادلة (5) نحصل على المعادلة الآتية:

$$d Y / d I = 1 / 1 - d C / d Y \dots (6)$$

أي أن مضاعف الاستثمار: الميل الحدي للاستهلاك $T = 1 - 1 /$

ولما كان الميل الحدي للاستهلاك $= 1 -$ الميل الحدي للاستهلاك، فإن مضاعف الاستثمار: الميل الحدي للاستهلاك $T = 1 /$ ، أي أن المضاعف يساوي مقلوب الميل الحدي للاستهلاك. وتظهر الدراسة أهمية نظرية المضاعف في الواقع العملي ذات أثر بالغة ، حيث تسمح لنا بشكل عام أن نعرف إذا ما قامت المشروعات المختلفة بزيادة إنفاقها الاستثماري ، و كانت هناك طاقات إنتاجية معطلة في الاقتصاد فمن المتوقع أن يترتب على ذلك حدوث زيادة أكبر منها في الإنتاج و الدخل و العمالة ، كما يمكننا معرفة مقدار الزيادة في الاستثمار و الميل الحدي للاستهلاك الخاص بالمجتمع (أو الميل الحدي للاستهلاك) ، أن نقدر مقدار الزيادة التابعة في الدخل الوطني.

الفرع الثاني :- تفضيل السيولة:

أ- عرض النقود: نقصد بعرض النقود تلك الكمية من النقود المتوافرة في فترة زمنية معينة، و التي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها . ومن ثم يمكن التمييز في المعروض النقدي بين ثلاثة مفاهيم أساسية:

1- المفهوم الضيق (M1): يعرف بمجموع وسائل الدفع و يشتمل على النقود الورقية الإلزامية و النقود

المساعدة و الودائع الجارية الخاصة، وهي كلها أصول نقدية تتمتع بسيولة عالية جدا.

2- المفهوم الواسع (M2): تعرف بالسيولة المحلية الخاصة، وتشتمل على (M1) مضافا إليها الودائع لأجل

وودائع الادخار قصيرة الأجل بالبنوك وودائع التوفير لدى صناديق التوفير، و هي أقل سيولة من (M1)

3- مفهوم السيولة المحلية (M3): وتشتمل على (M2) السيولة المحلية الخاصة زائد الودائع الحكومية لدى

البنوك كالسندات وأذون الخزانة ، وهي أقل سيولة من (M2).

الفصل الثاني : قنوات السياسة النقدية وآليات تأثيرها في النظريات النقدية

ب- **الطلب على النقود:** يقصد "كينز" بتفضيل السيولة الدوافع التي تحمل الفرد (المشروع) على الاحتفاظ بالثروة في شكل سائل (نقود)، و يعبر عنها بالدوافع النفسية للسيولة ، وهي أن رغبة الأعوان الاقتصادية في حياة أرصدة نقدية يرجع إلى كون النقود بمثابة الأصل الأكثر سيولة، نظرا لأنها تمثل الأصل الوحيد الذي يمكن تحويله إلى أي أصل آخر في اقصر مدة وبدون خسارة ، أو الأصل الوحيد الذي لا يحتاج إلى إسالة. ويرجع "كينز" دوافع الطلب على النقود (تفضيل السيولة) إلى ثلاثة أغراض:

1- **دافع المعاملات** (الطلب على النقود لغرض المعاملات): (dT يقصد بدافع المعاملات (المبادلات) رغبة الأفراد في الاحتفاظ بنقود سائلة للقيام بالنفقات الجارية خلال فترة المدفوعات ، أي الفترة التي يتقاضى فيها الشخص راتبه الدوري ، ورغبة المشروعات في الاحتفاظ بالنقود السائلة لدفع نفقات التشغيل من ثمن المواد الأولية و أجور العمال والنفقات الضرورية لسيرورة المشروعات كإيجارات العقارات و غير ذلك (تمويل رأس المال العامل). والعامل المهم والأساسي الذي يعتمد عليه الطلب على النقود لهذه الغرض هو الدخل، باعتبار أن العوامل الأخرى (العام للأسعار، و مستوى العمالة ..) لا تتغير في العادة في مدة قصيرة، فالطلب على النقود لغرض المعاملات هو دالة لمتغير الدخل أي $dT = f(Y)$:

2- **دافع الاحتياط** (الطلب على النقد لغرض الإحتياط): (d p يقصد بدافع الاحتياط (الحيطة) رغبة الأفراد (المشروعات) في الاحتفاظ بنقود في صورة سائلة لمواجهة الحوادث الطارئة و غير المتوقعة كالمرض و البطالة، أو الاستفادة من الفرص غير المتوقعة كإخفاض أسعار بعض السلع. والعامل الأساسي الذي يتوقف عليه هذا الدافع هو مستوى الدخل، باعتبار العوامل الأخرى (كطبيعة الفرد و الظروف النفسية المحيطة به ودرجة عدم التأكد السائدة في المجتمع (فترة الأزمات)...) لا تتغير عادة في المدة القصيرة. وعلى ذلك فالطلب على النقود بدافع الاحتياط هو دالة لمتغير الدخل أي $dp = f(Y)$.

3- **دافع المضاربة:** ويعني احتفاظ الأفراد بأرصدة نقدية بالبنوك انتظارا للفرص السانحة التي تحقق لهم أرباحا نتيجة التغير في أسعار الأوراق المالية في البورصات (الأسواق المالية)، حيث ترتفع قيمتها أو تنخفض وفقا لتغيرات أسعار الفائدة في السوق النقدي. أي أن الأفراد يفاضلون بين التنازل في الحاضر عن فائدة مالية بسيطة انتظار فائدة أكبر قيمة في المستقبل. إن الطلب على النقود بدافع المضاربة سيكون شديدة المرونة بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة بحيث تقوم علاقة عكسية بين دالة الطلب على النقود لغرض المضاربة وبين سعر الفائدة، ويمكن كتابة ذلك رياضيا، فاذا رمزنا (ds) للطلب على النقود لغرض المضاربة، نحصل على العلاقة التالي $ds = f(r)$

خلاصة الفصل الثاني :

من خلال دراسة السياسة النقدية اتضح انما تهدف الى توثيق بين الطلب وعرض النقود، وذلك من أجل الوصول الى توازن واستقرار نقدي على المدى القصير والمتوسط، وينتقل تأثير السياسة النقدية عبر عدة قنوات للوصول الى الأهداف الوسيطة المرجوة وهذا تماشيا مع الاداة المستخدمة في ذلك لتحقيق الاستقرار .

ان الافتراضات السابقة التي استند عليها الفكر الكلاسيكي في النظرية الكلاسيكية وتأكيدا على وظيفة النقود كوسيط للتبادل فقط، تندرج في إطار التحليل الثنائي الذي ينطلق من فكرة اساسية مفادها أن الدراسة الاقتصادية تستند على تمييز جانبيين منفصلين، يتعلق الأول بالظواهر النقدية والثاني بالظواهر الحقيقية، فالسياسة النقدية هي سياسة محايدة يكمن دورها الأساسي في خلق وسائل الدفع الكافية لضمان مبادلات وتحقيق الاستقرار النقدي دون أن يكون لها اي فعالية في حل المشاكل الاقتصادية المطروحة وهنا تكون السياسة النقدية فعالة تماما في تغيير مستوى الدعم .

أما النظرية الكينزية من جهتها اعتبرت النقود جوهر وأساس كل علاقة اقتصادية أي لا مجال لحيادها، فالتغير في عرض النقود لا يمكن أن يؤدي الى تغير الأسعار طالما لم يصل الاقتصاد الى مستوى التشغيل التام انطلاقا من نظرتها غير حيادية للنقود اظهرت النظرية الكينزية أهمية السياسة النقدية ودورها في التأثير على المتغيرات الحقيقية للتوازن الكلي عن طريق سعر الفائدة .

السياسة النقدية في المجال الكينزي لا تكون فعالة في تغيير مستوى الدخل، حيث مادام الاقتصاد الوطني في مصيدة السيولة فإن الزيادة في عرض النقود ستكون كلها على شكل أرصدة نقدية عاطلة بسبب توقع ارتفاع الفائدة، وبالتالي فإن التغير في عرض النقود لا يغير من مستوى الدخل.

الفصل الثالث :

دراسة تحليلية حول مسار السياسة

النقدية في الجزائر خلال الفترة بين

2014-2000

تمهيد

بعد تطرقنا في الفصل الأول في الجانب النظري للسياسة النقدية من ماهية السياسة النقدية وأهدافها بالإضافة إلى أدواتها وأنواعها وتعرفها على قنوات إبلاغ السياسة النقدية.

وتطرقنا في السياسة النقدية عبر مختلف مدارسها ومدى فعاليتها في الفكرين الكينزي والنقدوي في الفصل الثاني.

ومن خلال هذا الفصل الذي ارتأينا أن نجعل عنوانه مسار السياسة النقدية في الجزائر وأهم المؤشرات المساعدة في إبلاغ السياسة النقدية، وسوف نتطرق إلى محطات تطور السياسة النقدية في الجزائر من خلال دراسة الإطار التنظيمي والقانوني لها، والأدوات المطبقة في الجزائر.

المبحث الأول: تحليل تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014

شهد الاقتصاد الجزائري خلال عشرية من الزمن تطورات هامة جدا من خلال تطبيق الإصلاح النقدي وفقا للاطار القانوني وعلى الرغم من اصدار قانون 12-86 وقانون 06-82 المعدل والمتمم له تبين أن الوضع الاقتصادي في الجزائر يحتاج الى نص قانوني جديد ولهذا جاء قانون 10-90 بتاريخ 14 أفريل 1990¹، ليتبنى التوجهات الجديدة للانتقال الى اقتصاد السوق وذلك من خلال محاولة تحرير النظام المالي من القيود المفروضة عليه وتسجيل القانون كل المسائل المتعلقة بالنقد والقرض وجاء بأفكار جديدة حول دور القطاع المصرفي وتنظيمه ومن خلال هذا المبحث سنتطرق الى أهم الإصلاحات الاقتصادية .

المطلب الأول: الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر

إن اصدار قانون النقد والقرض شكل منعرجا حساسا في الإصلاحات الاقتصادية تماشيا مع الوضع الجديد أي انتقال الى اقتصاد السوق وقد تبعته عدة تعديلات واصلاحات في المنضومة المصرفية . يعتبر قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض نصا تشريعا يعكس بحق اعترافا بأهمية المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي، فقد حمل أفكارا جديدة فيما يتعلق بتنظيم النظام البنكي وأدائه وقام بإبراز دور النقد والسياسة النقدية² .

الفرع الأول : أهداف قانون النقد والقرض 90-10

جاء بأفكار جديدة تصب معضمها في إعطاء وإدخال قواعد جديدة في الجانب النقدي والمصرفي تتناسب مع آليات السوق ويهدف الى تحقيق مايلي³:

- وضع حد لكل تدخل اداري في القطاع المصرفي والمالي .
- رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير شؤون النقد والقرض .
- تشجيع الاستثمارات الخارجية والسماح بغنشاء بنوك خاصة وأجنبية .
- تطهير الوضعية المالية للمؤسسات القطاع العام .

¹ قانون 10-90 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 14-04-1990، الجريدة الرسمية عدد 16 بتاريخ 14-10-1990

² إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، ص152

³ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي نلجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، إشكالية اصلاح المنظومة المصرفية، الدورة 16، نوفمبر 2000، ص19

- تنوع مصادر التمويل للمتعاملين الاقتصاديين خصوصا بالنسبة للمؤسسات عن طريق انشاء السوق المالي، وبورصة القيم المنقولة .
- إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من قبل البنوك

الفرع الثاني: مبادئ قانون النقد والقرض

تتمثل أهم مبادئه فيما يلي :

1. الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية :

تبنى قانون النقد والقرض مبدأ الفصل بين الدائرتين الحقيقية والنقدية حتى تتخذ القرارات على أساس أهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية وبناء على الوضع النقدي السائد وهذا عكس ما كانت عليه قرارات حين كانت هيئة التخطيط تتخذها على أساس كمي حقيقي ، وهدفها تعبئة موارد المالية اللازمة¹ .

2. الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة :

لم تعد الخزينة بعد هذا القانون حرة في اللجوء الى عملية القرض وتمويل عجزها عن طريق اللجوء الى البنك المركزي نويسمح هذا المبدأ بتحقيق مايلي :

-استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاضم للخزينة

-تقليص ديون الخزينة تجاه البنك المركزي والقيام بتسديد ديون سابقة متراكمة عليها

-تهيئة الظروف الملائمة كي تلعب السياسة النقدية دورها بشكل فعال

-الحد من آثار السلبية للمالية العامة على التوازنات النقدية، وإلغاء الاكتتاب الاجباري لسندات الخزينة من

قبل البنوك التجارية، وتحديد قيمة السندات العمومية التي يمكن أن يقبلها البنك المركزي في محفظته والتي لا تتعدى نسبة 20% من قيمة الإيرادات العادية للسنة المالية²

3. الفصل بين ميزانية الدولة ودائرة القرض

أبعدت الخزينة عن منح القروض للاقتصاد ليبقى دورها يقتصر على تمويل الاستثمارات الاستراتيجية من طرف الدولة، واصبح النظام البنكي هو المسؤول عن منح القروض في اطار مهامه ،والهدف من فصل هاتين الدائرتين هو:³

¹ الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، الطبعة الرابعة ، ديوان المطبوعات الجزائرية ، الجزائر ، 2005، ص 196

² المادة 11 من قانون النقد والقرض

³ طاهر لطرش ، مرجع سابق ، ص 197، 198

- تناقص التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد
- استعادة البنوك والمؤسسات المالية لوظائفها التقليدية وخاصة تلك المتمثلة في منح القروض
- أصبح توزيع القرض لا يخضع الى قواعد إدارية، وإنما يرتكز أساسا على مفهوم الجدوة الاقتصادية للمشاريع

4- انشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة :

كانت السلطة النقدية سابقا مشتتة في مستويات عديدة لذلك جاء قانون النقد والقرض ليلغي هذا التعدد في مراكز السلطة النقدية وذلك بإنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة عن أي جهة كانت وقد وضع عقد هذه السلطة النقدية وبالذات في هيئة جديدة اسمها مجلس النقد والقرض نوجعل قانون النقد والقرض هذه السلطة النقدية :

- ✓ وحيدة: ليضمن انسجام السياسة النقدية
- ✓ مستقلة: ليضمن تنفيذ هذه السياسة من أجل تحقيق الأهداف النقدية
- ✓ موجودة في الدائرة النقدية لكي يضمن التحكم في تسيير النقد ويتفادى التعارض بين الأهداف النقدية

5- وضع نظام بنكي على مستويين :

يعني ذلك التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية كموزعة للقرض، وبواجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يراقب نشاطها ويتابع عملياتها ويوظف مركزه كملجأ أخير للاقراض في التأثير على السياسات الاقراضية للبنوك ويحدد القواعد العامة للنشاط البنكي، ومعايير تقييم هذا النشاط بالكيفية التي تجعله يحقق أهداف السياسة النقدية، وقد أبطل قانون النقد والقرض مفعول القوانين المصرفية التي صدرت قبله.

المطلب الثاني : أدوات السياسة النقدية في الجزائر

سوف نتناول في هذا المطلب أدوات السياسة النقدية التي يستعملها بنك الجزائر نوكما نعلم أن السلطة النقدية كانت قد شرعت في اصلاح أدوات السياسة النقدية بتهيئة عدة أدوات غير مباشرة لبنك الجزائر، تتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الاقتصاد خاصة اقتصاد السوق النقدية، من أجل ضمان فعالية للأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية واصل بنك الجزائر تطويره للبرنامج النقدي وتسييره للسيولة الاجمالية.¹

فيما يخص عمليات السياسة النقدية يستعمل بنك الجزائر الروافع النشطة الآتية:²

¹ محمد لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، ابوظبي، 2004، ص 12

² التقرير السنوي لبنك الجزائر، 2013، مرجع سابق، ص 180

- استرجاعات السيولة في السوق النقدية بهدف امتصاص فائض السيولة في هذه السوق .
 - الاحتياطات الاجبارية الدنيا الواجب تكوينها من طرف البنوك على شكل ودائع لدى بنك الجزائر .
- تنعكس عمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر مباشرة في حسابات العوائد والاعباء في غياب إعادة تمويل البنوك ، لم تسجل هذه الحسابات عوائد متعلقة بهذا النوع من العمليات ، في حين تمكن تكاليف عمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر في الأعباء المتعلقة بمكافأة استرجاعات السيولة والاحتياطات الاجبارية وتسهيلات الودائع .
- تلجأ البنوك الى إعادة تمويل لدى بنك الجزائر سواء بموجب إعادة الخصم أ، عمليات الشراء في السوق النقدية أو خارجها مما يؤثر على عشرية من فائض السيولة على مستوى السوق النقدية حيث ازدادت سيولة البنوك في 2012 ترابطا مع ارتفاع الودائع المصرفية

أولا: معدل إعادة الخصم

وهو وسيلة يرجع بموجبها الى البنك للحصول على سيولة مقابل التنازل عن الأوراق التجارية ويعتبر أحد الأدوات الأساسية في السياسة النقدية يستعمله بنك الجزائر للتأثير على قدرة البنوك التجارية على منح القروض بالزيادة او بالنقصان حيث كان بنك الجزائر قبل قانون 90-10 يعامل القطاعات الاقتصادية وفق معيار المفاضلة في منح القروض بتطبيق معدل إعادة الخصم خاص بكل قطاع، لكن منذ سنة 1992 تم تعويضه بنظام التحديد الموحد لمعدل إعادة الخصم الذي يتم تغييره كل 12 شهرا تقريبا ويقوم مجلس النقد والقرض بكيفيات وشروط تحديده

بداية كل سنة يقدم بنك الجزائر لمجلس النقد والقرض التوقعات المتعلقة بتطور مجاميع النقدية والقرض ويقترح في نفس الوقت أدوات السياسة النقدية لتحقيق الهدف المحدد حسب الأهداف الوسيطة لبلوغ الهدف النهائي

ن وفي بداية كل ثلاثي يبرمج بنك الجزائر المبالغ الاجمالية القصوى التي تكون قابلة لاعادة الخصم¹.

والجدول التالي يوضح مراحل تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر :

¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013 ، مرجع سابق، ص 183

الجدول رقم (1) تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 2000-2014

المعدل %	الى غاية	ابتداء من
7,5%	21-10-2000	27-01-2000
6%	19-01-2002	22-10-2000
5,5%	31-05-2003	20-01-2002
4,5%	06-03-2004	01-06-2003
4%	الى غاية 2014	07-03-2004

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 32 بنك الجزائر، ديسمبر 2015، ص 19

من خلال الجدول نلاحظ أن معدل إعادة الخصم في انخفاض تدريجي حيث كان يقدر بنسبة 7,5 بالمائة سنة 2000 لينخفض الى 5,5 بالمائة سنة 2002، بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك التي خفضت من مستوى إعادة تمويلها لدى بنك الجزائر، لتصل الى عدم إعادة التمويل من طرف هذه الأخيرة لدى بنك الجزائر .

واستمر انخفاض معدل إعادة الخصم الى 4,5 بالمائة و4 بالمائة سنتي 2003، 2004 وبقي هذا المعدل ثابتا الى غاية اليوم ، ويعد هذا المؤشر جيدا حيث يعبر عن التحسن في مستويات التضخم، وعدم إعادة التمويل لدى بنك الجزائر ن التي أصبحت لاتلجأ اليه البنوك التجارية بسبب السيولة الكبيرة التي تميز هذه المرحلة .

ثانيا: الاحتياطي الاجباري

تعتبر نسبة الاحتياطي الاجباري أداة هامة من أدوات السياسة النقدية في الجزائر والتي نص عليها قانون النقد والقرض 90-10 حدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض هذه النسبة بقيمة لاتتعدى 28 بالمائة الا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانونا وفوض له لاستخدامها كإحدى أدوات السياسة النقدية¹

¹ مادة 93 من قانون النقد والقرض 90-10

الفصل الثالث: دراسة تحليلية حول مسار السياسة النقدية في الجزائر بين فترة 2000-2014

غير أنها لم تطبق فعلياً وبقيت إلى غاية أفريل 2001 نظراً لوضعية السيولة الضعيفة لدى البنوك ، لكن الأمر رقم 03-11 المعدل والمتمم للقانون 90-10 الغى المادة 93 والذي وضع هذه الأداة دون التكفل بها من جانب آخر وينص القانون الجديد على أدوات السياسة النقدية ماعدا الاحتياطي القانوني ونظراً لأهمية هذه الأداة باعتبارها الضمان الأول للمودع وأداة فعالة في السياسة النقدية ، كان على مجلس النقد والقرض إعادة ادراجها وهو ما ينص عليه القانون رقم 04-02 المؤرخ في 12-03-2004 والتي حدد من خلالها الخضوع لمختلف الودائع للمعدل الاحتياطي الاجباري

ويوضح الشكل الموالي تطور معدلات الاحتياطي الاجباري وحجم الاحتياطي الاجباري بمليار دينار

جدول رقم 02: تطور أداة احتياطي الاجباري للفترة من 2001-2011

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل الاحتياطي الاجباري %	3	4,25	6,25	6,5	6,5	6,5	6,5
حجم الاحتياطي الاجباري(مليار دج)	43,5	109,5	126,7	157,3	171,5	184,5	272,1
(
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
معدل الاحتياطي الاجباري %	8	8	9	9	11	12	12
حجم الاحتياطي الاجباري(مليار دج)	394,7	394,8	464,7	538,6	717,8	899,8	1003,5
(

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر العدد 17، ماي 2012، ص 12

ان رفع معدل الاحتياطي الاجباري منذ 2001 يعتبر تشديدا من جانب السلطة النقدية على أهمية هذه الأداة أين نجد أن النسبة قد انتقلت من 13% سنة 2001 إلى 4,25 سنة 2002 ثم إلى 6,25 سنة

¹ التعلية رقم 01-01 المؤرخة بتاريخ 15-06-2001 متعلقة بنظام الاحتياطي القانوني

2003 ثم الى 6,5 سنة 2004¹ وبقيت هذه النسبة ثابتة لمدة لأ سنوات (2005-2006-2007) الى غاية صدور التعليم رقم 07-13 المؤرخة في 24-12-2007 المتعلقة بنظام الاحتياطي الاجباري حيث ارتفعت النسبة من 6,5 الى 8 .

وقد اعتمد استعمال هذه الأداة بكثرة حيث نرى أن حجم الاحتياطي الاجباري وصل الى 109,5 مليار دج في 2002 مقابل 43,5 مليار دج في 2001 و 126,7 مليار دج سنة 2003 و 157,3 مليار دج سنة 2004 و 171,5 مليار دج نهاية 2005 واستمر حجم الاحتياطي في الارتفاع ليصل الى حجم 1003,5 سنة 2014 مقابل معدل 12 % على الرغم من رفع النسبة من 4,25 بالمئة الى 8 بالمئة الى أنه لا يمكن اعتبارها كأداة تنظيم نهائية للسيولة البنكية في حين قد يصل الى 15 %

ثالثا: آليات استرجاع السيولة

تعتبر هذه الأداة احدى التقنيات التي استخدمها بنك الجزائر بأسلوب سحب فائض السيولة والتي دخلت حيز التنفيذ منذ شهر أفريل 2002 والتي هي عبارة عن إيداع طوعي واختياري لفائض الودائع لدى بنك الجزائر حيث تعتمد هذه الآلية على قيام بنك الجزائر باستدعاء البنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي لوضع حجم سيولتها على شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل مقابل حصولها على معدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر وقد سمحت هذه الأداة بامتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية ، وأصبحت هي الأداة المفضلة لدى بنك الجزائر حيث تعتبر الأداة أكثر المرونة من الاحتياطات الاجبارية أين يمكن تعديلها يوم بعد يوم وليست اجبارية مايتيح الفرصة لكل بنك إمكانية تسيير سيولته ، ان فعالية الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة في السوق النقدية والأداء الجيد للتضخم المرتبط بهذه الفعالية قد أدت بمجلس النقد والقرض وبنك الجزائر سنة 2009 الى تعزيز الاطار التنظيمي المتعلق بتدخلات بنك الجزائر بموجب تنفيذ أهداف السياسة النقدية المحددة من طرف مجلس النقد والقرض وهذا بناء على المادة 62 من الأمر 03-11 وتمشيا مع التطورات على المستوى العالمي في مجال السياسة النقدية عقب الأزمة المالية الدولية .

وعليه أصدر مجلس النقد والقرض النظام رقم 09-02 المؤرخ في 26-05-2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائلها واجراءتها وقد وحد هذا النظام عمليات السياسة النقدية التي يقوم بها بنك الجزائر في السوق النقدي ويحدد هذا النظام بشكل خاص ماييلي:¹

¹ تعليمية رقم 04-02 المؤرخة بتاريخ 13-05-2004 المتعلقة بنظام الاحتياطي القانوني

الفصل الثالث: دراسة تحليلية حول مسار السياسة النقدية في الجزائر بين فترة 2000-2014

- الأطراف المقابلة لعمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر والعقوبات التي يمكن أن تتعرض لها هذه الأطراف في حالة عدم احترام التزاماتها
- الأوراق المؤهلة التي يقبلها بنك الجزائر كضمان لهذه العمليات الخاصة بتنازلات المؤقتة او النهائية وكذا طريقة تقييمها .
- عمليات السياسة النقدية وبشكل خاص العمليات التي يمكن أن يقوم بها بنك الجزائر في السوق النقدية .

رابعا : التسهيلات الخاصة بالودائع

تم ادخال هذه الأداة سنة 2005 وهي تقنية تسمح للبنوك بإنجاز ودائع 24/24س لدى بنك الجزائر وذلك في شكل قرض تمنحه البنوك التجارية لدى بنك الجزائر مقابل فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها وبمعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر وعلى الرغم من حداثة تطبيق هذه الآلية الا انها مثلت أكثر الأدوات نشاطا سنة 2008 فمعدل الفائدة على التسعيرة الخاصة بالوديعة يمثل معدل فائدة مرجعي الى بنك الجزائر والسوق النقدية في ظل انعدام عمليات إعادة الخصم وإعادة التمويل لدى بنك الجزائر² تمكن بنك الجزائر من خلال أداة تسهيلات السيولة أن يسحب من النظام البنكي سيولة معتبرة منذ بداية تطبيقها والجدول التالي يوضح ذلك

الجدول رقم (3) معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة من 2001-2015

لسنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
معدل على استرجاع لسيولة ل7 أيام %	-	2,75	1,75	0,75	1,25	1,25	1,75	1,25
معدل على استرجاع لسيولة ل3 أشهر %	-	-	-	-	1.9	2	2.5	2
نوائد تسهيلات الإيداع %	-	-	-	-	0.3	0.3	0.75	0.75
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	

¹ التقرير السنوي 2013 لبنك الجزائر، مرجع سابق، ص 149-150

² رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، مجلة بحوث عربية اقتصادية، العددان 2013، 62، 61

الفصل الثالث: دراسة تحليلية حول مسار السياسة النقدية في الجزائر بين فترة 2000-2014

0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	معدل على استرجاع السيولة ل7 أيام %
1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	معدل على استرجاع السيولة ل3 أشهر %
0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	فوائد تسهيلات الإيداع %

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، سبتمبر 2011، ص17

يلاحظ من هذا الجدول تذبذب في معدلات الفائدة على استرجاع السيولة الأسبوعية والربع سنوية ما يدل على ديناميكية هذه الأداة، في حين يلاحظ استقرار نسبي في المعدلات الخاصة بتسهيلات الودائع أين نلاحظ انخفاض معدل الاسترجاع السيولة ل7 أيام من 2,75 سنة 2002 الى 1,75 سنة 2003 ثم 0,75 سنة 2004 لتعود للارتفاع بنسبة 1,2، وتبقى هذه النسبة ثابتة لسنتي 2005-2006 ثم في سنة 2009 نلاحظ ثبات المعدل على استرجاع السيولة بالقيمة المقدرة ب 0,75 مع وجود ثبات نسبي في فوائد تسهيلات الفوائد التي نلاحظ في سنة 2005 و 2006 نسبة 0.3 وارتفعت النسبة قليلا لتصل الى 0,75 سنتي 2007 و 2008 على التوالي لترجع الى 0,3 والثبات منذ 2009 .

خامسا: عمليات الأمانة

يتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لتوفير السيولة بالتعديل في معدل الفائدة المتفاوض عليها، ويحدد مبلغ هذا التدخل بناءً على الوضع الذي يتصوره والمقاييس التي يحددها، وتقوم على مبدأ يتمثل في أن كل بنك مقرض عليه أن يقدم ضمانات تتمثل في سندات عمومية أو خاصة يلتزم بها أمام البنك المقرض، بمعنى أنها عمليات مضمونة تعتمد على تسليم أو التنازل مؤقتا عن سندات مقابل دين، أي قروض ممنوحة لمدة معينة يوم اجراء العملية، وتكون هذه القروض مضمونة لمدة القرض، وعند انقضاء أجل القرض يرجع البنك المقرض السندات للبنك المقرض، حيث أنه لم يتم استعمال عمليات الأمانة الا في شكل ضخ للسيولة رغم انها ذات اتجاهين، وذلك منذ أن عرف النظام البنكي فائضا في السيولة فهي لم تستخدم ونلاحظ أيضا تراجع مستمر في سعر الفائدة الذي يحدده بنك الجزائر في السوق النقدية كسعر توجيهي ومرجعي من 10.75% الى

الفصل الثالث: دراسة تحليلية حول مسار السياسة النقدية في الجزائر بين فترة 2000-2014

(4,5% ، 8,75%) في سنتي 2001 و 2003 على التوالي، حيث بقي ثابت سنتي 2001 و 2002 حيث استمر في هذا الثبات حتى سنة 2006¹

سادسا: عمليات السوق المفتوحة

تتمثل هذه الأداة في تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لبيع وشراء السندات العمومية والتي يكون تاريخ استحقاقها أقل من 06 أشهر وسندات خاصة قابلة للخصم، أو بغرض منح القروض وقد حدد القانون (90-10) القيمة الاجمالية للسندات العمومية التي يمكن لبنك الجزائر أن يجربها على العمليات، على أن لا تتجاوز سقف 20% من الإيرادات العادية للدولة بالنسبة للسنة المالية السابقة، غير ان هذا السقف تم التخلي عنه منذ صدور الأمر رقم (03-11) المتعلق بالنقد والقرض في المادة رقم (54) منه كما لا يسمح له بالتدخل في السوق الأولية للحصول على سندات الخزينة²، رغم فعالية هذه الأداة الا أن بنك الجزائر لم يطبقها الا مرة واحدة بصفة تجريبية، ومنذ صدور فائض السيولة الفائض، لكن منذ سنة 2004 هناك مجهودات تبذل بنك الجزائر من بيع السندات عمومية لامتنعاص السيولة الفائض، لكن منذ سنة 2004 هناك مجهودات تبذل لاستعمالها كأداة نقدية فعالة وعلى الرغم من هذه المجهودات بقيت عمليات السوق المفتوحة غير مستعملة منذ 2002 والى غاية سنة 2009، رغم أن دورها يبقى مهم وفعال وقوي الذي يسمح بتعديل السيولة البنكية³.

المبحث الثاني : تحليل الوضعية النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014.

سنتطرق من خلال هذا البحث الى تطور السياسة النقدية في الجزائر وذلك من خلال تحليل تطور الكتلة النقدية وقابلاتها خلال فترة الدراسة وذلك في المطلب الأول، كما سنتناول أهم المؤشرات النقدية التي تستهدفها السياسة النقدية في المطلب الثاني .

المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة 2000-2014.

¹ اكن لونيس مرجع سابق، ص 195

² المادة رقم 41 من الأمر 11-03

³ Banque d'Algérie, Evolution Economique et monétaire en Algérie, rapport 2005, Op, Cit, p163

شكلت متابعة تعزيز الوضعية النقدية والتحسين الواضح في السيولة لدى البنك الى تكوين الأسس المحددة لتطورها، وهو ما يؤثر بعمق على الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية، وقد خصصنا هذا المطلب لمعرفة تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها.

أولا : تطور الكتلة النقدية

تعرف الكتلة النقدية بأنها حجم النقد المتداول في أي اقتصاد، وتتكون الكتلة النقدية في الجزائر من العناصر التالية:¹

أ. **النقود الورقية**: تتمثل في تداول النقود الورقية من بنكوت وقطع نقدية، وتعتبر من المكونات الأساسية للكتلة النقدية في الجزائر.

ب. **النقود الكتابية**: تتمثل في الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية وودائع مراكز الحساب الجاري وصناديق التوفير والاموال الخاصة المودعة لدى الخزينة، والتي تتداول عن طريق الكتابة من حساب بنك الى حساب بنك آخر.

ج - **أشباه النقود**: وتشمل الودائع لأجل لدى البنوك التجارية، والودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض والتي تمثل الاموال الموظفة للأعوان الاقتصادية، وهي تشكل ما يسمى بالسيولة المحلية.

تمكن بنك الجزائر من التحكم في معدلات نمو الكتلة النقدية مقارنة مع تلك المحددة من قبل مجلس النقد و القرض وهذا يعكس قدرته على ضبط العرض النقدي بالأدوات التي استعملها.

والجدول التالي يوضح تطور الكتلة النقدية في الجزائر:

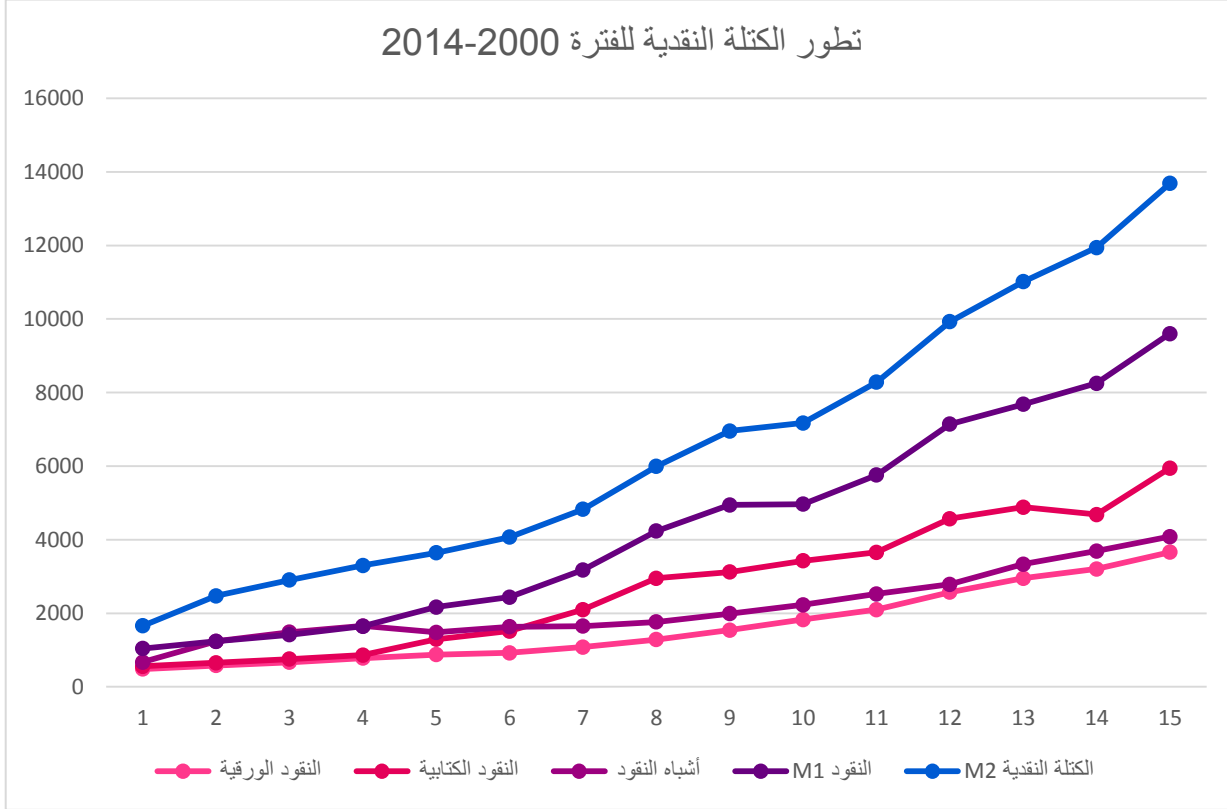
¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 198.

جدول رقم (4): تطور الكتلة النقدية للفترة 2000-2014

السنوات	النقود الورقية	النقود الكتابية	أشباه النقود	النقود M_1	الكتلة النقدية M_2
2000	484,9	556,4	671,9	1041,3	1659,2
2001	577,2	651,3	1235,0	1238,5	2473,5
2002	664,7	751,6	1485,2	1416,3	2901,5
2003	781,3	862,1	1656,0	1643,5	3299,5
2004	874,3	1291,3	1478,0	2165,7	3644,4
2005	921,0	1516,5	1632,9	2437,8	4070,4
2006	1081,4	2096,4	1649,8	3177,8	4827,6
2007	1284,5	2949,1	1761,0	4233,6	5994,6
2008	1540	3120,5	1991,0	4944,9	6956,0
2009	1829,9	3425	2228,9	4964,2	7173,1
2010	2098,6	3657,8	2524,3	5756,4	8280,7
2011	2571,5	4570,2	2787,5	7141,7	9929,2
2012	2952,3	4885,2	3333,6	7681,5	11015,1
2013	3204,0	4681,5	3691,7	8249,8	11941,5
2014	3658,9	5944,1	4083,7	9603,0	13686,8

المصدر: النشرة الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر رقم 32-05، 2008-2015، ص 11

الشكل رقم (4): تطور الكتلة النقدية للفترة 2000-2014



المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على معطيات الجدول.

نلاحظ من الجدول أن نمو الكتلة النقدية سجل ارتفاعا من سنة أخرى ففي سنة 2000 قدرت الكتلة النقدية ب 1659,2 مليار دج الى 13689,8 مليار دج سنة 2014، وهذا راجع الى تطبيق سياسة نقدية توسعية، بحيث في سنة 2001 ارتفعت الكتلة النقدية ارتفاعا طفيفا قدر ب 2437,5 مليار دج وهذا راجع الى توسع شبكة الكتلة النقدية، وفي سنة 2002 بلغت نسبة الكتلة النقدية 2901,7 مليار دج ويرجع سبب الارتفاع قيمة الصافي الارصدة الخارجية، واستمرت قيمة الكتلة النقدية بالارتفاع حيث بلغت 5994,6 مليار دج سنة 2007، وتواصل الارتفاع في السنوات الاخيرة لتبلغ 2880,7 مليار دج سنة 2010، مقابل 7173,1 مليار دينار سنة 2009، أما في سنتي 2011 و 2012 نلاحظ نمو حجم العرض النقدي، والسبب يعود في ذلك الى تحسن وارتفاع حجم الودائع لدى البنوك.

وهذا يدل على عدم السيطرة في معدل نمو الكتلة النقدية وبدل هذا التزايد في الكتلة النقدية الى الارتفاع الذي سجلته قيمة الارصدة الخارجية الصافية،وقدرت الكتلة النقدية نهاية ديسمبر 2013 قيمة 11941,51 مليار دج مقابل 11015,14 مليار دج نهاية سنة 2012 هذا يؤكد تباطؤ وتيرة التوسع النقدي التي تميزت بها سنة 2012، ورافقه تباطؤ التوسع النقدي سنة 2013 الذي سجل نموا برقم واحد.

ثانيا : مقابلات الكتلة النقدية .

إن الكتلة النقدية التي تظهر في جانب المطلوبات لها من يقابلها في جانب الموجودات من ميزانية النظام البنكي وهذا المقابل يظهر في شكل أصول خارجية (ذهب و عملات أجنبية)وتسليفات للخبزينة العمومية وقروض مقدمة للإقتصاد،وتعرف مقابلات الكتلة النقدية بأنها مجموع التسليفات العائدة لمصدري النقد وشبه النقد وعل هذا الاساس فالتطورات التي تحدث على الكتلة النقدية ترجع بالدرجة الاولى الى مقابلات الكتلة.¹

1.صافي الاصول الخارجية

الاصول الخارجية تتيح خلق حقوق على باقي دول العالم،ويمكن تحليل الاصول الخارجية من حساب ميزان المدفوعات وتشمل مجموع وسائل الدفع الدولية لدى الجهاز البنكي،ويكون مصدرها صادرات السلع والخدمات،المداحيل الصافية لرؤوس الاموال،تحويلات الأشخاص إلى الداخل.

إن مصدر الأصول الخارجية في الجزائر مرتبط أساسا بإيرادات قطاع المحروقات، مما يجعل احتياطات الصرف الرسمية التي يجوزها بنك الجزائر تشكل المصدر الول للتوسع النقدي،ان عملية تحويل الموارد بالعملات الأجنبية المرحلة الى الجزائر و الكتنازل عنها لبنك الجزائر بقوة القانون فيما يتعلق بإيرادات صادرات المحروقات،إن هذه الاصول في ارتفاع مستمر كل سنة،غير أن هذه النسبة تختلف من سنة لأخرى،أحيانا تسجل ارتفاعا مقارنة بنسبة النمو المسجلة في السنة السابقة و أحيانا تسجل انخفاضاً عن تلك المسجلة في السنة السابقة.

إن حيازة مخزون من وسائل الدفع الدولية يجب أن يتماشى مع احتياجات الاستيراد للبلاد، بحيث يتيح للبلاد هامش أمان فيما يتعلق بتمويل الواردات من الخارج، وفي حالة العجز أو نقص في هذه الوسائل قد يتسبب في اضطرابات الواردات.

يلاحظ أن حجم الاصول في ارتفاع مستمر كل سنة حيث انتقلت من 775,9 مليار دج سنة 2000 الى 310,8 مليار دج سنة 2002، وتواصل الأصول الخارجية في السنوات المالية ب(6,2342,3119,2,1755,7 و 4179,7) مليار دج في السنوات الموالية تتابعا

¹ وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، مرجع سابق، ص 160.

2004، 2003، 2002، 2005 ثم عادت الى الارتفاع أسعار المحروقات لتصل الى 5515 مليار دج سنة 2006، واستمر هذا الارتفاع سنتي 2007، 2008، لتصل الى 10886 سنة 2009، وكانت نسبة الزيادة قد سجلت تراجعاً وذلك بسبب تأثير الازمة المالية العالمية على اسعار المحروقات، وتواصل ارتفاع نسبة الأصول الخارجية في سنة 2010 ليلغ 11997 مليار دج وبقي الارتفاع مستمر في السنوات 2014، 2013، 2012 لتبلغ القيم على التوالي 14940 مليار دج، 15225، 2 مليار دج، 15330، 6 مليار دج.

2. القروض المقدمة للإقتصاد.

هي عبارة قروض ممنوحة من طرف الجهاز البنكي الى الأعوان الإقتصادية غير الماليين من أجل مواجهة احتياجاته، وتنقسم القروض الى :

- قروض مقدمة من طرف بنك الجزائر الى البنوك التجارية لتلبية حاجاتهم من السيولة النقدية، حيث تقدم هذه القروض على اساس الثايم باعادة الخصم الاوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية لقاء تعاملها مع الاعوان الإقتصاديين غير الماليين لبنك الجزائر بصفته الملجأ الاخير للأقراض.

- قروض صادرة عن البنوك التجارية لصالح الأعوان الإقتصاديين بمقدار معين باستعمال الشيكات أو التحويلات.

كانت القروض المقدمة للإقتصاد في تذبذب حيث بلغت سنة 2000 نسبة 1779,8 مليار دينار ثم بلغت 1266,8 سنة 2002، وكانت كل سنة تسجل ارتفاعاً مقارنة بالسنة السابقة أو انخفاضاً حيث كانت تعتبر سنة 2002 الانطلاقة الجديدة للقروض، وكانت السيولة الفائضة لدى البنوك أدت الى زيادة حجم القروض المقدمة للإقتصاد وارتفعت الى 1380,2 مليار دج سنة 2003، واستمر حجم القروض المقدمة للإقتصاد في الارتفاع ويمكن تحديد العلاقة بين السياسة النقدية والتمويل الإقتصاد عن طريق المضاعف النقدي، وهذا الاخير هو العلاقة بين النقود الاساسية التي يصدرها بنك الجزائر و الكتلة النقدية.¹

ومثلت القروض الى الإقتصاد نهاية 2007 قيمة 2205,2 مليار دج من اجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات وذلك بالتأثر بالانتعاش والتوسع في الكتلة النقدية، وهذا الاستمرار يؤكد على انتعاش الإقتصاد الجزائري، ثم تواصل في الارتفاع من 2615,5 مليار دج سنة 2008 الى 3086,5 مليار دج سنة 2009 و3268,1 سنة 2010، وفي السنوات الاخيرة تميزت القروض المقدمة للإقتصاد بالارتفاع حيث بلغت

¹ رسول حميد، مرجع سابق، ص 119.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية حول مسار السياسة النقدية في الجزائر بين فترة 2000-2014

في سنة 2011 قيمة 3726,5 مليار دج و 4287,6 مليار دج سنة 2012، الى أن وصل إلى 5156,3 مليار دج سنة 2013، و 5314 مليار دج سنة 2014.

3. القروض الموجهة للدولة.

تتمثل القروض الممنوحة للدولة المتمثلة في الخزينة العمومية في العناصر التالية:

-تسيقات البنك المركزي للخزينة.

-الاكتتاب في سندات الخزينة من طرف البنوك التجارية،

-ودائع المؤسسات والاشخاص في حسابات الخزينة و منها الحسابات البريدية (قروض أخرى).

والجدول التالي يلخص مقابلات الكتلة النقدية وتطورها في الجزائر خلال الفترة 2000-2014.

جدول رقم(05)تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014.

السنوات	الأصول الخارجية	قروض الى الدولة	قروض الاقتصاد
2000	775,9	506,6	776,2
2001	1310,8	569,7	1078,4
2002	1775,2	576,6	1266,8
2003	2342,6	423,4	1380,2
2004	3119,2	-20,6	1535
2005	4179,7	-933,2	1779
2006	5515	-1304,1	1905,4
2007	7415,5	-2193,1	2205,2
2008	10246,9	-3627,3	2615,5
2009	10886	-3483,3	3086,5

3268,1	3510,9	11997	2010
3727,5	-3406,6	13922,4	2011
4287,6	-3116,3	14940	2012
5156,3	-3235,4	15225,2	2013
5314	-2673,7	15330,6	2014

المصدر : من إعداد الطلبة

في حالة حدوث اختلال في توازن ميزانية الدولة تلجأ الى بنك الجزائر لمنحها قروض تسد بها عجزها وتعالج بها الاختلال، وتقدم له الخزينة قابل ذلك سندات تعترف فيها بمديونتها له 'أذون الخزينة'، وقد سجلت القروض الموجهة للدولة انخفاضاً نتيجة تسديد ديون الخزينة اتجاه البنوك، مما سمح لها بتقليص لجوءها الى البنك الجزائري لإعادة التمويل، وكانت قد ساهمت القروض المقدمة للدولة في انشاء النقود في السداسي الأول لسنة 2002، على عكس ما حصل في السداسي الثاني الذي تميز بتقليص الموارد المخصصة من طرف الخزينة، والذي تزامن مع التوسع الناتج خصوصاً عن برنامج الانعاش الاقتصادي، واستمرت هذه القروض بالإنخفاض ويعود هذا التراجع المستمر في القروض المقدمة للدولة الى تحول هذه القروض إلى حقوق تحت تأثير التقليص الخارجي لمديونية الخزينة.

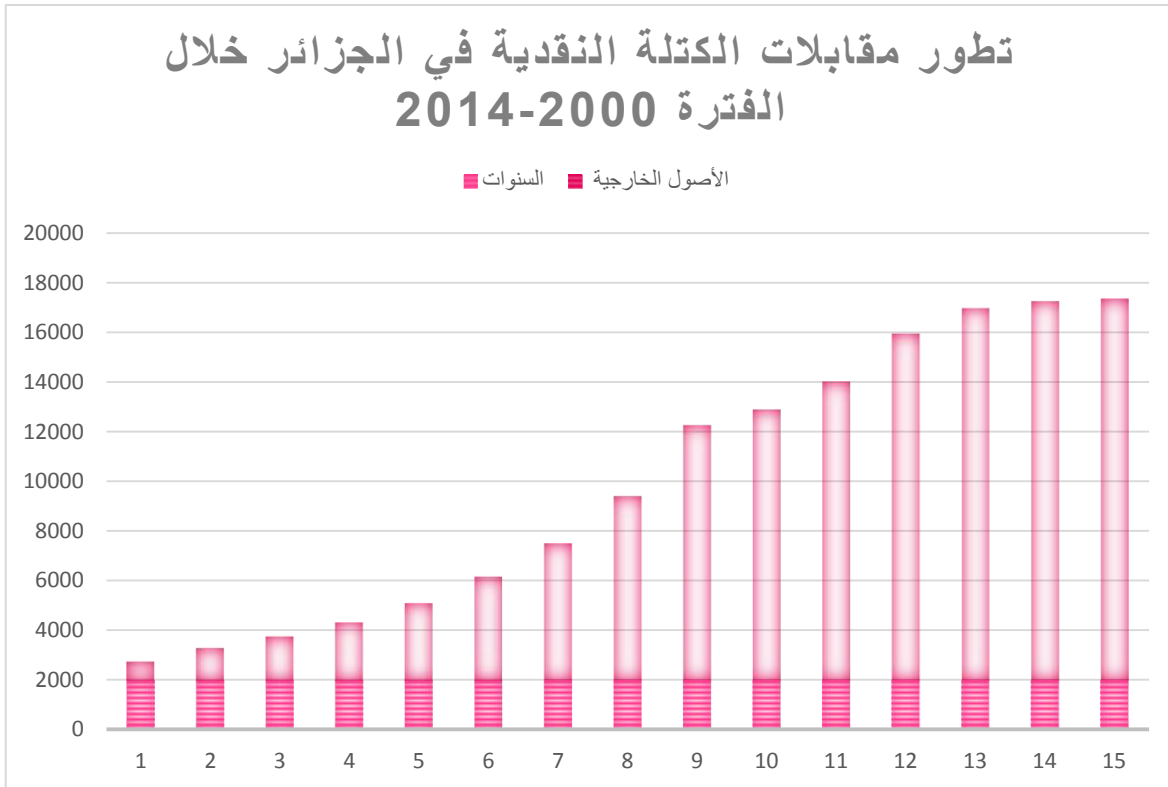
وننتج عن هذا عدم مساهمة القروض الصافية للدولة في خلق النقود لأن ودائع الخزينة العمومية في بنك الجزائر لا تشكل جزءاً من الكتلة النقدية.

تعد ديناميكية القروض الموجهة للاقتصاد، المدعمة بالجراءات التسهيلية والتدعيمية المتخذة من طرف السلطات العمومية بداية السنة، معبراً عنها بالمفهوم الحقيقي، أكثر اعتباراً في 2013 مقارنة ب 2012 وسجلت سنة 2013 رقماً قياسياً في مجال نمو قروض الاقتصاد، وارتفعت نسبة القروض للاقتصاد الى (خارج قطاع المحروقات)، الى 45,1 بالمئة نهاية ديسمبر، وهذا ما يشير الى تحفيز واضح في الوساطة المالية من زاوية تخصيص القروض، بينما يقل اعتماد تعبئة الموارد القطاع المحروقات في وقت تبقى فيه امكانيات معتبرة فيما يخص صيرفة المؤسسات الخاصة و الاسر.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية حول مسار السياسة النقدية في الجزائر بين فترة 2000-2014

حيث نلاحظ أن القروض المقدمة للدولة سجلت تذبذبا في السنوات 2002، 2001، 2000، مع تحسن في الأوضاع الاقتصادية حيث بلغت نهاية 2000 قيمة 506,6 مليار دج سنة 2001، وارتفعت قليلا سنة 2002 لتبلغ 576,6 مليار دج ثم لوحظ تراجع هذه القروض سنة 2003 لتبلغ 423,4 مليار دج، ثم تواصلت قروض الدولة في الانخفاض في سنة 2004 بلغت -20,6 مليار دج و (933,2) مليار دج سنة 2005، و(1304,1) مليار دج سنة 2006، وفي السنوات الموالية 2007، 2008، 2009 بلغت ما قيمتها على التوالي (1، 2193)، (3، 3627)، (3، 3483) مليار دج، ويعود هذا التراجع في القروض المقدمة للدولة الى تحول هذه القروض لحقوق بسبب تقليص مديونية الخزينة، واستمرت هذه القروض بالإنخفاض حيث بلغت سنة 2010 (9، 3510) مليار دج، وتابع هذا الانخفاض في السنوات 2011، 2012، 2013، 2014، على التوالي (6، 3406) مليار دج، (3، 3116) مليار دج، (4، 3235) مليار دج، (7، 2673) مليار دج .

الشكل رقم (5): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014



المصدر : من إعداد الطلبة

المطلب الثاني : تطور أهم المؤشرات المستهدفة من قبل السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة

2014-2000.

سعت السلطة النقدية في الجزائر في اطار برنامج الاصلاح الاقتصادي الى تحقيق حالة الاستقرار، وفي هذا المطلب سنتناول دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي خلال الفترة 2014-2000. أولاً: هدف استقرار الاسعار.

منح بنك الجزائر أولوية كبيرة لهذا الهدف خاصة خلال الفترة 2000-2011 التي طبقت فيها السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية عرفت ارتفاعا ملحوظا في معدلات التضخم وتذبذب في معدلات النمو الاقتصادي، وجاءت خلاصة التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2003 كمايلي: إن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرار الأسعار، باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر اسعار الاستهلاك، وقد أعيدت صياغة هذه الخلاصة في التقرير الأخير كمايلي : إن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الحفاظ على الاستقرار من خلال استقرارية الاسعار باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الاستهلاك.¹

إضافة الى ذلك، تعطي الأحكام التشريعية الجديدة لأوت 2010(الأمر رقم 10-04 المعدل والمتمم للأمر رقم 03-11)، المتعلقة بالنقد والقرض، ارساء قانونيا لإستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية، ويشكل هنا اصلاحا هاما لإطار السياسة انقدية مبرز ضرورة استهداف التضخم.

تنص المادة 35 من هذا القانون على مايلي:

تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض و الصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للإقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي.²

¹ محمد لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، مرجع سابق، ص، 12.

² المادة 35 من الأمر رقم 10-04.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية حول مسار السياسة النقدية في الجزائر بين فترة 2000-2014

لهذا الغرض فإن بنك الجزائر يكلف بتنظيم الحركة النقدية، ويوجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة توزيع القرض وتنظيم السيولة ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف والتأكد من سلامة النظام البنكي وصلابته.

كان يهدف التنبؤ بمعدل التضخم ومراقبته من طرف بنك الجزائر منذ 2009 على المدى القصير أي تنبؤ شهري لتطوراتها على آفاق سنة واحدة موازاة مع ذلك عمق بنك الجزائر تحليل محددات التضخم تدعيما لوضع نموذج تنبؤ بالتضخم على 24 شهر ابتداء من سنة 2012.

بناء على الاشارات المتعلقة بتوجه التضخم التي اصبحت تحدد وتتابع بصفة صارمة، يسهر بنك الجزائر على تقليص أي فارق بين تنبؤات التضخم على المدى القصير والهدف المسطر من طرف مجلس النقد و القرض وذلك بتعديل الادارة العملية للسياسة النقدية والعودة الى الهدف خلال فترة معقولة.¹

يسهر بنك الجزائر من خلال الادارة المرنة للسياسة النقدية على استقرار الاسعار الذي اسس كهدف صريح منذ 2010 وهو هدف كان متبع من قبل في إطار الإستقرار الداخلي والخارجي للعملة الوطنية. ولمعرفة مدى تحقيق هذا الهدف من طرف بنك الجزائر نستعين بالجدول التالي الذي يبين تطور معدلات التضخم.

الجدول رقم (06): تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة 2000-2014.

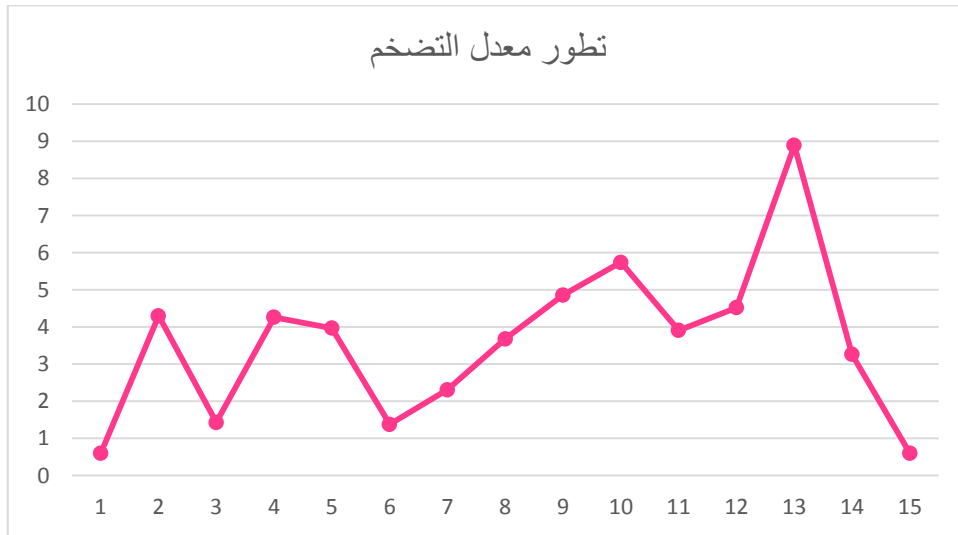
السنوات	التضخم
2000	0,6
2001	4,3
2002	1,43
2003	4,26
2004	3,97
2005	1,38
2006	2,31
2007	3,68
2008	4,86

¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013، ص. 151.

5,74	2009
3,91	2010
4,52	2011
8,89	2012
3,26	2013
0,6	2014

المصدر : من إعداد الطلبة

الشكل رقم (6): تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة 2000-2014.



المصدر : من إعداد الطلبة

تشير معطيات الجدول الى أن معدلات التضخم كانت منخفضة سنة 2000 أين بلغ معدل التضخم 0,6 بالمئة وفي سنة 2001 عاد الى الارتفاع حيث بلغ نسبة 4,2 وذلك بسبب نمو الكتلة النقدية، نتيجة لبرنامج الانعاش الاقتصادي (2000-2004)، ثم انخفض سنة 2002 ب 1,43، وارتفع ب 4,26 سنة 2003، وعرف معدل التضخم بين سنة 2004 و 2007 انخفاضا نسبيا مقارنة بالسنوات السابقة، حيث وصل معدل التضخم في سنة 2004 (3,97)، ثم انخفض الى 1.83 سنة 2005 و 2.31 سنة 2006، ثم 3.86 سنة 2007، ويرجع ذلك الى التطبيق المحكم والصارم للسياسة النقدية، ثم ارتفع معدل التضخم ليبلغ أعلى نسبة له منذ 2000 ليصل الى 4,86 و 5,74 لسنتي 2008 و 2009 على التوالي

الفصل الثالث: دراسة تحليلية حول مسار السياسة النقدية في الجزائر بين فترة 2000-2014

مقارنة بمعدل التضخم المستهدف المقدر ب 3، ويرجع السبب في ذلك الارتفاع التضخم المستورد خاصة في الدول الناشئة، لإرتفاع الاسعار الأساسية و المنتجات الطاقوية في مختلف أنحاء العالم¹، غير أن هذا المعدل انخفض في السنوات الموالية بفضل تدخل الدولة فيما يخص تضخيم وتدعيم الأسعار ليصل سنة 2010 نسبة 3,91 و 4,52 سنة 2011، ثم يرجع يرتفع مجددا سنة 2012 ارتفاعا كبيرا ليصل 8,98 وهي نسبة لم يتم تسجيلها من قبل، ويشير هذا الارتفاع الى أن السبب في ذلك ليس التضخم المستورد فقط و إنما ارتفاع تكاليف الانتاج والاستيراد، غير أنه عبر عن السنوات التي تلت انخفاض ليصل الى نسبة 0,6 سنة 2014 مقارنة مع 2013 حيث تمكنت من احتواء التضخم ليلعب معدل 3,26.

ثانيا : هدف النمو الاقتصادي.

يعتبر هذا الهدف أيضا من أهم أهداف السياسة النقدية التي نص عليها القانون 90-10 والذي تضمنه أيضا الامر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 وقد أدت العودة الى الاستقرار الاقتصادي الكلي سنة 2000 إلى ارساء دعائم تعزيز الاستقرار النقدي والمالي، وتطبيق برنامجي الإنعاش والنمو الاقتصادي، الذي جعل السياسة النقدية توسعية.

والجدول التالي يوضح لنا تطور معدل النمو ومدى تحكم السياسة النقدية في هذا الهدف.

الجدول (07): تطور معدل النمو في الجزائر للفترة 2000-2011.

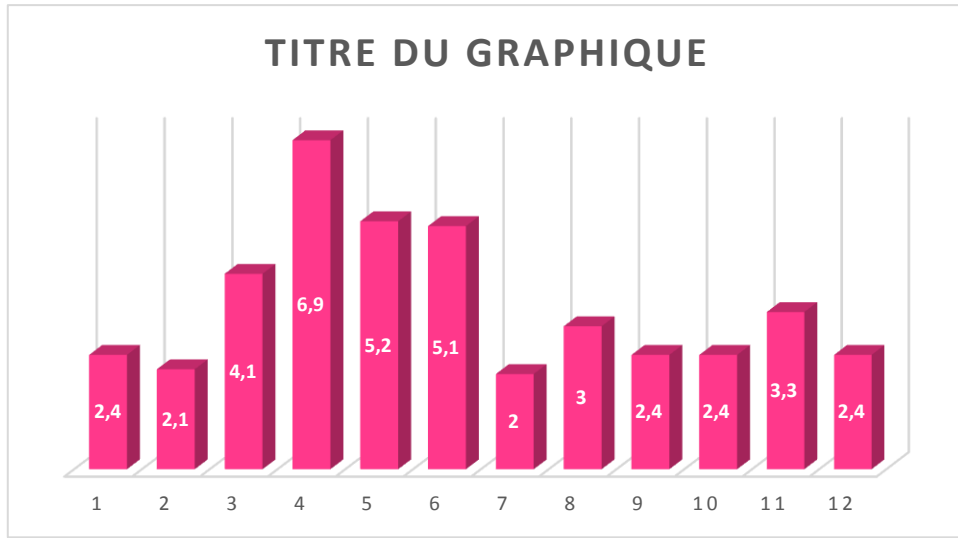
السنوات	المعدل %
2000	2,4
2001	2,1
2002	4,1
2003	6,9
2004	5,2
2005	5,1
2006	2
2007	3

¹ عصام لوشان، السياسة النقدية ودورها في تحقيق الإستقرار الإقتصادي-دراسة حالة الجزائر-(1990-2010)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2012/2013، ص.138.

2,4	2008
2,4	2009
3,3	2010
2,4	2011

المصدر : من إعداد الطلبة

الشكل رقم 7(تطور معدل النمو في الجزائر للفترة 2000-2011):



المصدر : من إعداد الطلبة

بلغ معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي سنة 2000 نسبة 2,4 واستمر النمو في الانخفاض حيث سجل سنة 2011 معدل 2,1 رغم تحسن بعض القطاعات وبالاعتماد على المخطط الوطني للتنمية، وتنفيذ برنامج دعم الانعاش الاقتصادي (2001-2004) والذي كان يرمي الى تحقيق ثلاثة اهداف اساسية وهي: تحقيق التوازن الجهوي و إنعاش الاقتصاد الجزائري، وانشاء مناصب الشغل ومكافحة الفقر، وما هو ملاحظ أن تطور معدل نمو الناتج في الجزائر يتأثر كثيرا بالصدمات الخارجية كالتقلبات الجوية بالنسبة للفلاحة وتقلبات أسعار براميل النفط، حيث يجعل سير وتطور القطاعات مرتبط بقدرات الاستيراد التي تتأثر بالصدمات الخارجية، وهذا ما يؤثر على فعالية السياسة النقدية في الوصول إلى معدلات النمو المرغوب فيها.¹

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص، 180.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية حول مسار السياسة النقدية في الجزائر بين فترة 2000-2014

ليرجع للارتفاع سنة 2002 ب 4,1، وتواصل ارتفاع معدل النمو ليصل الى 6,9 سنة 2003 و 5,2 سنة 2004، والسبب في ذلك ارتفاع معدل قطاع المحروقات الذي وصل معدل نموه الى 17,5 سنة 2004 وفي سنة 2005 بدأ معدل النمو بالإنخفاض حيث بلغ 5,1 واستمر في الانخفاض ليصل الى 2 سنة 2006، واستمر معدل النمو الانخفاض والتذبذب حيث بلغ 3 سنة 2007، لينخفض الى 2,4 وبقي ثابت نسبيا ومستقر في هذا المعدل الى غاية 2011.

رابعا: تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف.

يدير بنك الجزائر السياسة النقدية في اطار محيط اقتصادي كلي يتميز بتحسن أغلب مؤشرات الداخلية والخارجية منها، ومن أهم مؤشرات الاستقرار الخارجي سعر الصرف وإحتياطي الصرف، ونوضح ذلك من خلال الجدول التالي:

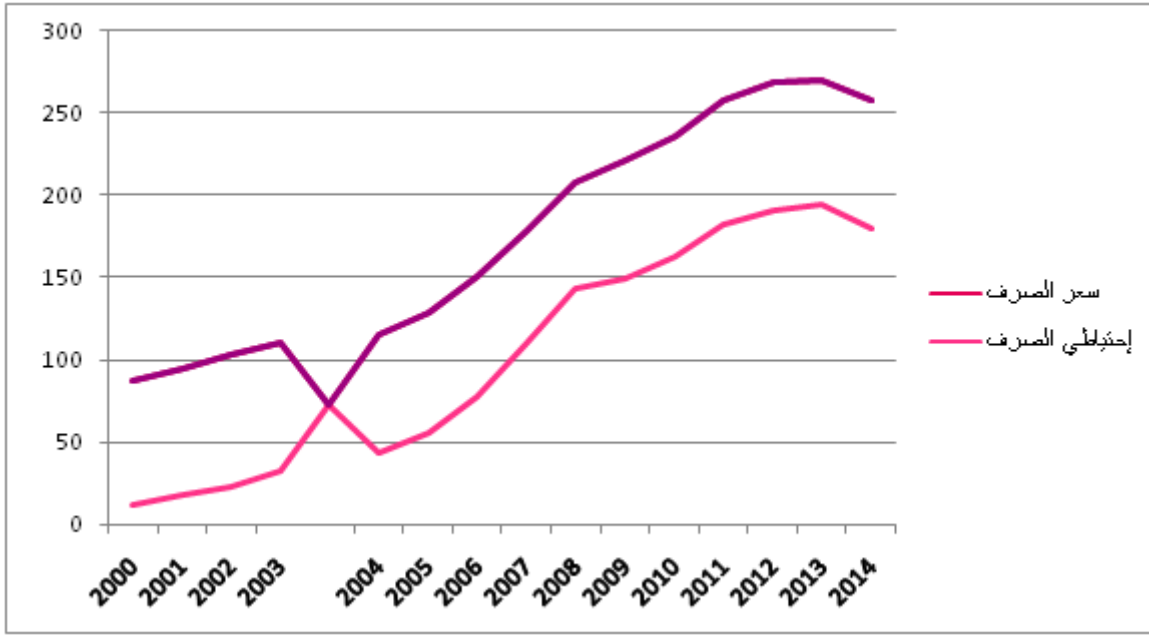
الجدول رقم(8) تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف خلال الفترة 2000-2014.

الوحدة (مليون دولار)

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
احتياطي الصرف	11,9	17,9	23,1	32,9	43,1	56,1	77,7	110,2
سعر الصرف	75,3	77,2	79,7	77,4	72,1	73,3	72,6	69,2
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
احتياطي الصرف	143,1	148,9	162,2	182,2	190,6	194,01	178,9	
سعر الصرف	64,6	72,6	74,4	76,05	78,10	76,15	78,9	

المصدر: التطورات الاقتصادية والنقدية لبنك الجزائر 2005-2010-2015

الشكل رقم : (8) تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف خلال الفترة 2000-2014.



المصدر : من إعداد الطلبة

من خلال الجدول نلاحظ قفزة احتياطات الصرف من 11,9 مليار دولار سنة 2000 الى 17,9 مليار دولار سنة 2001، واستمرت احتياطات الصرف في الارتفاع حيث وصل احتياطي الصرف سنة 2002 الى 23,1 مليار دولار، ثم 32,9 مليار دولار سنة 2003 ليبلغ 43,1 مليار دولار سنة 2004 و 56,1 مليار دولار و 77,7 مليار دولار سنتي 2005 و 2006 على التوالي، أما سنة 2007 كان قد بلغ احتياطي الصرف 110,2 مليار دولار فيما سنتي 2008 و 2009 بلغ 143,1 مليار دولار و 148,9 مليار دولار، واستمر الارتفاع في احتياطي الصرف في السنوات 2010، 2011 و 2012 ليصل الى (190,1، 182,2، 162,2) مليار دولار، لينخفض نهاية 2014 ليصل الى 178,9 مليار دولار مقابل 194,01 سنة 2012.

ومن هذا المنطلق تابع بنك الجزائر تطبيق سياسة صارمة لتحقيق الاستقرار في سعر الصرف الفعلي الحقيقي¹ من خلال ادارة سعر الصرف وتدخله في سوق الصرف بين البنوك لضمان استقرار سعر الصرف مقابل تقلبات العملات الأخرى.

¹ يمثل معدل سعر الصرف الفعلي الحقيقي مؤشرا مختصرا يتضمن المبادلات التجارية للجزائر مع خمس عشرة دولة من شركائها التجاريين الرئيسيين.

الفصل الثالث: دراسة تحليلية حول مسار السياسة النقدية في الجزائر بين فترة 2000-2014

أما سياسة تسير سعر الصرف، فإنها تندرج من قبل بنك الجزائر في إطار سياسة التعويم الموجه الى معدل صرف الدينار مقابل العملات الصعبة الرئيسة، أما من زاوية العرض فإن بنك الجزائر يبقى هو المتدخل الرئيسي في سوق الصرف بين البنوك، على أساس أن جزءا كبيرا من إيرادات صادرات المحروقات تغذي الاحتياطات الرسمية للصرف التي يسيرها بنك الجزائر.¹

ثالثا: هدف التشغيل.

تمر مكافحة البطالة عبر انعاش الاستثمار والنمو، لذا فإن تحقيق النمو يعكس بالإيجاب على هدف التشغيل الذي يظهر من خلال انخفاض معدلات البطالة، رغم أن الهدف ليس مشروطا بالسياسة النقدية لوحدها بل تتشارك فيه مع السياسة المالية ويمكن ملاحظة وقراءة تطور معدل البطالة في الجزائر من خلال الجدول التالي:

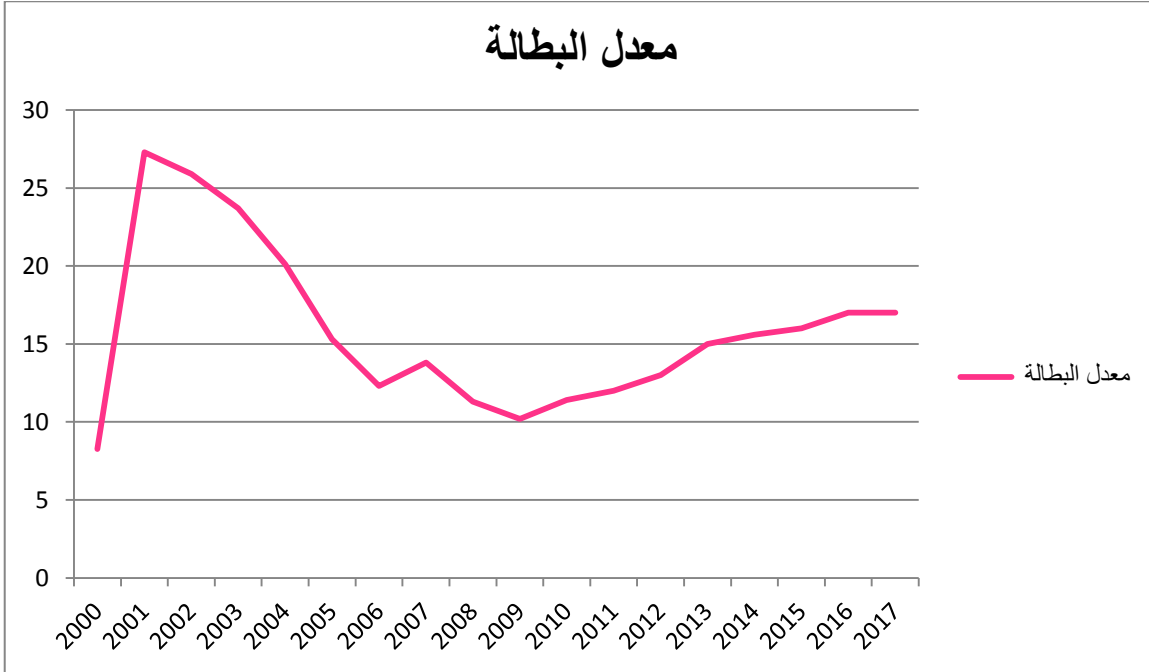
جدول (09) رقم: تطور نسبة البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2010).

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
معدل البطالة	8,29	27,3	25,9	23,7	20,1	15,3	12,3	13,8	11,3
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
معدل البطالة	10,2	11,4	11,8	12,6	13	15	16	17	17

المصدر : من إعداد الطلبة

¹ محمد راتول، صلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور خلال الفترة (2010/2000)، بحوث عربية اقتصادية، العدد 2014، ص 103، 102/66.

الشكل رقم(9) : تطور نسبة البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2010).



المصدر : من إعداد الطلبة

من خلال معطيات الجدول يتضح أن معدلات البطالة في الجزائر كانت قد مرت بتزايد وارتفاع كبير خلال سنة 2000 حيث بلغ معدل البطالة نسبة 29,8، وكان السبب في ارتفاع معدلات البطالة في تلك الفترة السياسة النقدية الإنكماشية المطبقة من طرف السلطة النقدية، وعرفت معدلات البطالة تراجعاً نسبياً حيث بلغت سنة 2001 نسبة 27,3 وبدأت في الانخفاض سنة بعد أخرى حيث بلغ معدل البطالة 23,7 سنة 2003، واستمرت بالانخفاض لتصل إلى 12,3 سنة 2006، وارتفعت سنة 2007 حيث بلغت نسبة 13,8، لتعود للانخفاض بعدها لتصل إلى نسبة 10,2 سنة 2009 و 11,4 سنة 2010، ويرجع سبب هذا الانخفاض إلى تطبيق برنامج دعم الانعاش الاقتصادي بالإضافة إلى العديد من التدابير التي من شأنها مكافحة البطالة، وعلى الرغم من هذا فإن معدلات البطالة تبقى مرتفعة ما يعني أن السياسة النقدية لم توفق في تحقيق هدف التشغيل لأسباب عديدة منها نقص الإستثمارات.

خلاصة الفصل.

لقد حاولنا في هذا الفصل أن نتعرض الى الإطار القانوني والتنظيمي للسياسة النقدية المنتهجة في الجزائر خلال الفترة (2000-2014)، بالإضافة الى دراسة تطور مكونات الكتلة النقدية ومقابلاتها، ودور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الداخلي و الخارجي، ومن أهم النتائج المتوصل إليها مايلي:

- يستمد الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر الى قانون النقد و القرض و التعديلات التي مسته بعد ذلك.

اعتماد السياسة النقدية في تحقيق أهدافها المتمثلة في هدف استقرار الأسعار وهدف النمو الإقتصادي على الأدوات الغير مباشرة من بينها معدل إعادة الخصم، ويقصد تحقيق الإستقرار النقدي.

- من أجل ضمان فعالية أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة واصل بنك الجزائر تطويره للبرنامج النقدي و تسيير السيولة.

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

خاتمة

الخاتمة:

أخذت السياسة النقدية في الأوقات الراهنة مكانة هامة بين أدوات السياسة الاقتصادية الأخرى، وأصبح دورها مهما من خلال التأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية ومن خلال هذه الدراسة نحاول معالجة الاشكالية المطروحة المتمثلة في :

كيف تؤثر سيولة قنوات انتقال السياسة النقدية على المؤشرات النقدية ؟ وقد تطلب منا تقسيم هذه الدراسة الى ثلاثة فصول كما يلي :

في الفصل الاول تطرقنا الى الاطار النظري للسياسة النقدية من حيث مفهومها، أدواتها و أهدافها أما في الفصل الثاني فقد قمنا باستعراض النظريات بمختلف مدارس الفكر الاقتصادي وذلك من أجل فهم وتتبع السياسة النقدية

أما الفصل الثالث كان حول دراسة تحليلية حول مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة ما بين 2000-2014 وذلك من

خلال دراسة مراحل تطور السياسة النقدية في الجزائر وركزنا في دراستنا على تطور الكتلة النقدية ومكوناتها . وقد مكنتنا هذه الدراسة من الاجابة على الأسئلة المطروحة واختبار الفرضيات المتبناة وكذا التوصل الى مجموعة من النتائج :

2-نتائج اختبار الفرضيات :

قمنا في مقدمة الدراسة بوضع مجموعة من الفرضيات يمكن اجمالها فيما يلي :

بالنسبة للفرضية الأولى والمتعلقة بفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي وفق النظريات الاقتصادية هي فرضية محققة بحيث يعتبر الكلاسيك أن السياسة النقدية سياسة محايدة يكمن دورها في خلق وسائل دفع لضمان المبادلات وتحقيق الاستقرار النقدي وبهذا فهي فعالة تماما في تغيير مستوى الدخل، اما بالنسبة للنظرية الكينزية من خلال نظرتها غير الحيادية فالسياسة النقدية غير فعالة في تغيير مستوى الدخل فالتغير في عرض النقود لا يغير بالضرورة الى تغير بالأسعار طالما لم يصل الاقتصاد الى مستوى التشغيل التام ويعتبر النقديون ان السياسة النقدية أكثر فعالية فهي تؤثر في الدخل لأنها تقوم بتغيير الأصول التي يرغب الأفراد بالاحتفاظ بها .

ان هذه النتائج تقودنا الى قبول الفرضية الثانية التي طرحناها بشأن قنوات السياسة النقدية كقنوات أكثر ملاءمة في نقل أثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الحقيقي الجزائري .

وعلى ضوء النتائج السابقة نستنتج أن ضعف قناة القروض في التأثير على الاقتصاد الحقيقي وغياب قنوات أخرى خصوصا قناة أسعار الأصول المالية إنما يرجع الى المعوقات التي يفرضها المحيط المالي للسياسة النقدية والتي تتجسد في ضعف أداء جهاز المصرفي الجزائري من جهة وضعف اداء ومحدودية السوق المالي من جهة أخرى .

أما الفرضية الثالثة المتعلقة بمراقبة المعروض النقدي والتحكم فيه فهي محققة بحيث كانت عملية مراقبة وضبط المعروض النقدي من طرف السلطة النقدية فعالة وناجحة في تحقيق أهدافها خاصة هدفها الرئيسي في تحقيق الاستقرار النقدي من خلال استقرار الأسعار وقد قامت السياسة النقدية بذلك بصورة جيدة بتركيزها على استخدام أداة الاحتياطي الاجباري وأداة استرجاع السيولة .

نتائج الدراسة :

من خلال الدراسة تمكنا من التوصل الى مجموعة من النتائج أهمها :

تعتبر السياسة النقدية من أهم مكونات السياسة الاقتصادية بحيث تستخدم من طرف السلطة النقدية من أجل تحقيق الاستقرار تظهر استراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لاستخدامها لتأثير على الأهداف الأولية التي اختارتها السلطة النقدية ومن ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول الى الاهداف النهائية .

تتكون أدوات السياسة النقدية من أدوات مباشرة وأخرى غير مباشرة يكمن الفرق بينهما في طريقة تأثيرهما حيث أن الأدوات غير مباشرة هي التي تعمل من خلال السوق النقدية صدور تعديلات بعد قانون النقد والقرض 90-10 من أهمها قانون 03-11 والأمر 10-04 الذين قاما بإزالة الغموض حول الهدف النهائي للسياسة النقدية " استقرار الاسعار "

غياب تأثير السياسة النقدية على الأسعار، والذي يرجع الى عدة أسباب أهمها ان التضخم في الجزائر ليس نقديا فحسب بل قد يرجع التضخم الى اسباب أخرى كالتضخم المستورد والتضخم الناتج عن أسباب هيكلية كانتشار السوق الموازية كما يمكن ارجاع ذلك الى دراسة قياسية في حد ذاتها .

غياب تأثير السياسة النقدية على قناة سعر الصرف مما يجعلها عاجزة عن لعب دورها في نقل تأثير السياسة النقدية الى النشاط الاقتصادي في الجزائر ويرجع هذا في نظرنا الى عدة أسباب أهمها :

انخفاض درجة انفتاح الاقتصاد الوطني على الخارج طبيعة سعر الصرف الذي لا يتمتع بالمرونة اللازمة فهو مازال يدار من طرف بنك الجزائر

عدم قابلية التحويل التام للدينار
أثر سوق الصرف الموازية
عدم توفر محفزات ومقومات جلب الاستثمارات الاجنبية
تبعية الإقتصاد الوطني للمحروقات تؤثر السياسة النقدية في الجزائر على الإقتصاد الحقيقي وذلك من خلال قناتين وهما :

القناة النقدية وقناة القروض المقدمة للاقتصاد، فالسياسة النقدية تمارس تأثيرها على القناة النقدية لتنقل هذه الأخيرة الأثر الى القروض المقدمة للاقتصاد ومن ثم الى النشاط الاقتصادي .

- غياب قناة أسعار الأصول المالية والحقيقية عن لعب اي دور في نقل أثر السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري نستنتج اذن أن قناة سعر الصرف لا تلعب دورها في نقل آثار السياسة النقدية الى الإقتصاد الحقيقي في ظل الظروف الحالية التيتميز البنية الانتاجية وسعر الصرف في الجزائر في حين تلعب القناة النقدية وقناة القروض المقدمة للاقتصاد دورهما في اىصال آثار السياسة النقدية الى الإقتصاد الحقيقي وتغيب قناة أسعار الأصول تماما في الإقتصاد الجزائري فالسياسة النقدية في الجزائر اذن تستهدف ميزانية البنوك للتأثير على الإقتصاد ومنه فإن القنوات الأكثر ملاءمة في نقل آثار السياسة النقدية الى الإقتصاد الحقيقي هما قناة الكتلة النقدية بالدرجة الاولى تليها قناة القروض البنكية .

- تعمل السياسة النقدية على التحكم في المعروض النقدي حيث ترى الدراسة أن الكتلة النقدية في الجزائر تتكون من النقود الورقية والكتايبية وأشباه النقود والتي عرفت تطورا خلال فترة الدراسة من 2000 الى 2014 وفيما يخص مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر فهي تتكون من أصول خارجية، القروض المقدمة للاقتصاد والقروض المقدمة للدولة .

اقتراحات وتوصيات

مواصلة العمل على تعزيز استقلالية البنك المركزي وتطوير نظم المعلومات لديه ليمارس سياسته النقدية بصورة فعلية.

- ضرورة تفعيل ادوات السياسة النقدية غير المباشرة بالأخص اداة معدل اعادة الخصم، وعملية السوق المفتوحة والتنويع في استخدام أدوات السياسة النقدية خاصة من خلال تطوير سوق الأوراق المالية في الجزائر على السلطة النقدية أن تقوم بتوفير الشروط القانونية والتنظيمية لتعزيز سلامة واستقرار السوق النقدي

ادراج السياسة المالية مع السياسة النقدية بحيث تؤثر السياسة النقدية على النقود أما السياسة المالية على الإيرادات وبالتالي تحقيق فعالية أكبر للاستقرار النقدي

آفاق الدراسة :

في إطار دراستنا للموضوع وجدنا أن هناك العديد من المواضيع تحتاج الى المزيد من البحث والتفصيل ولهذا نقترح مواصلة الدراسة والبحث في الموضوع لتغطيته واثرائه أكثر من خلال المواضيع التالية :

✚ العوامل المؤثرة على فعالية قنوات انتقال أثر السياسة النقدية

✚ آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتهما الداخلية

✚ فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر

المراجع والمصادر

المراجع بالعربية

- 1- عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والاسواق المالية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003
- 2- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2002-2003
- 3- بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004
- 4- عدنان خالد التركي، السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام، مؤسسة الرسالة، عمان، 2001
- 5- محمد خليل برعي، مقدمة في النقود و البنوك، مكتبة نهضة الشرق للطباعة و النشر و التوزيع، القاهرة، 1997
- 6- فليح حسن خلف الله، الأسواق المالية والنقدية، جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، 2006
- 7- د عادل أحمد حشيش، أساسيات النظام النقدي والمصرفي الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر 1996
- 8- د عادل أحمد حشيش، أساسيات النظام النقدي والمصرفي الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر 1996
- 9- يعدل فريدة بحراز، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005
- 10- د، مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية 'البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008
- 11- حمدي عبد العظيم اساسيات النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، 1991
- 12- د محمد الشريف المان ، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية الدوال الاقتصادية الكلية الأساسية للقطاع النقدي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، 2010
- 13- حسين علي العمر ،قنوات تأثير السياسة النقدية ،مجلة جامعة الشارقة للعلوم الإنسانية والاجتماعية ،المجلد6 العدد 3، 2009
- 14- عبد الحميد محمد الشواربي ،إدارة المخاطر الائتمانية من وجهتي النظر القانونية والاقتصادية ،منشأة المعارف ،مصر ،2002،
- 15- خليل الهندي ،أنطوان ناشف ،العمليات المصرفية والسوق المالية ،المؤسسة الحديثة للكتاب ،لبنان ،2000،
- 16- محمود مناع عبد الرحمان ،الآثار الاقتصادية الكلية للسياسة النقدية ،دار الابجدية للصحافة والطباعة والنشر ،2004،،
- 17- محمود يونس اقتصاديات دوليه الدار الجامعية للنشر الإسكندرية 2000

- 18- وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، الطبعة الاولى 2001
- 19- د عجيل الجاسم النشمي، التوريق والتصكيك وتطبيقاتها، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة 19، امانة الشارقة، 2005
- 20- د، طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية، المفاهيم، إدارة المخاطر، المحاسبة الدار الجامعية للنشر، 2001،
- 21- د محمد صالح الحناوي و د إبراهيم العيد، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية للنشر.
- 22- د، ع النعيم مبارك و محمود يونس، النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003،
- 23- مصطفر شيد شريحة، الاقتصاد النقدي بالمصري، الإسكندرية، الدار الجامعية، 1982.
- 24- زينب حسين عوض الله، اقتصاديات النقود والمال، بيروت، الدار الجامعية، 1994
- 25- ضياء مجيد، الفكر الاقتصادي الإسلامي في قضايا النقود الجزائر، مؤسسة شباب الجامعة، 1997.
- 26- إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1996
- 27- عبد المنعم راضي، فرج عزت، إقتصاديات النقود والبنوك، البيان للطباعة والنشر، 2001،
- 28- أحمد عبد الخالق، مدخل الى دراسة النظرية النقدية، جهاز توزيع الكتاب الجامعي بجامعة المنصورة، 2003،
- 29- سهير محمد السيد حسن، احمد فريد مصطفى، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، 2002،
- 30- سيجل باري، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة: طه عبد الله منصور، عبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، دار المريخ للنشر، الرياض، 1987
- 31- أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، دار زهران للنشر، عمان، 1993،
- 32- صلاح الأمين الأرياح، إقتصاديات النقود والمصارف، مطبعة دار الجماهيرية، ليبيا، 1991
- 33- خالد علي الدليمي، النقود والمصارف والنظريات النقدية، دار الانيس للطباعة والنشر والتوزيع، الجماهيرية الليبية، 1998

34- خليل الهندي ،أنطوان ناشف ،العمليات المصرفية والسوق المالية ،المؤسسة الحديثة للكتاب
لبنان ،2004

35- الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ،الطبعة الرابعة ،ديوان المطبوعات الجزائرية ،الجزائر ،2005

لمراجع بالأجنبية:

1. Michel Gura, Techniques Financières internationales, Ed Dunod, Paris, 2003 .
2. Yves Simon, Delphie L'Autier, Finance Internationale, 9ème édition, Ed Economica, 2005,
3. Rafal Kierzenkowsski, Le canal étroit du crédit ; une analyse critique des fondements théoriques, Avril 2001
4. R.Ferrandier,V Koen, Marchés des capitaux et technique financières, ed Economica, Paris, 1997,
- 5.
6. Frédéric Mishkin, Monnaie, Banque et Marchés Financiers, Ed Pearson Education, 2004,
7. J.R.Hicks, la crise de l'économie keynésienne, France, 1998,