



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميلة
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير



الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الفرع: علوم التسيير

التخصص: إدارة مالية

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر بعنوان:

فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة
2020-2010

المشرف	اعداد الطلبة	
د. رحيم براهيم	بوحلاس ياسر	1
	بوراوي زهير	2

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميلة	د. الوافي حمزة
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميلة	د. رحيم براهيم
ممتحنا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميلة	د. هولي رشيد

السنة الجامعية 2023/2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
بَدَأَ خَلْقَ الْإِنسَانِ
مِنْ طِينٍ مِمَّا يَخْتَارُ
ثُمَّ جَعَلَ الْإِنسَانَ
كِرَامًا كَرِيمًا
الَّذِي عَلَّمَ بِالْقَلَمِ
وَالْإِنْسَانَ لَسَانًا
عَرَبِيًّا
وَالْإِنْسَانَ شَاكِرًا
الَّذِي جَعَلَ لَكُمُ
الْأَنْفُسَ أَنتَ أَرْحَمُ
الرَّحِيمِينَ
وَإِن كَرِهَ الْغَافِلُونَ
إِنَّ أَوْلَىٰ لِلَّهِ فِئْتًا
مِمَّنْ هُمْ أَكْثَرُ
أَلْفًا مِّنْ أَلْفٍ
وَاللَّهُ الْعَزِيزُ
الْحَكِيمُ

إهداء

أهدي ثمرة مجهودي إلى نبع الحب و الحنان و العطاء ، إلى من كان دعاؤها
مصباحا أنار لي دروب الحياة ، و رضاها عني قوة زادني عزيمة و إرادة ... أمي
الغالية (حفظها الله)

إلى من تعب لأرتاح و ضحى بالغالي و النفيس لأتعلم ، إلى حصن طاقتي . أبي
الغالي (حفظه الله)

إلى النجوم الساطعة في حياتي قبله سعادتي ... خالتي أمي الثانية ، إخوتي
الغاليين (وفقهم الله و رعاهم)

إلى كل الأهل و الأحباب و أخص بالذكر مصدر سعادتي أولاد أختي ريحانة و
صهيب (حفظهم الله)

دون أن أنسى أصدقائي و إلى كل من عرفني و أحبني و إن لم أذكر أسماءهم
في مذكرتي

إلى كل من علمني حرفا

إلى فخري و اعتزازي ... وطني الجزائر

ياسر

إهداء

أهدي ثمرة جهدي وأعمالي إلى التي غمرتني بعطفها ، ورعايتها وسر
نجاحي شعاع نور
في درب حياتي ، رمز التضحية والعطاء ، إلى من تعبت لأرتاح ، إلى أكبر
نعم الله علي ،
إلى منبع الحنان ، إلى شمعة أنارت لي الطريق إلى أغنى أم ، أمي
الحنونة حفظها الله و
رعاها.

إلى من طالما سره نجاحي ، مشجعا العلم ونصير المعرفة ،
أبي الغالي حفظه الله لي ، إلى من ترعرعت معهم ونما غصني بينهم
إخوتي ، كما لا تفوتني الفرصة لذكر في هذه المناسبة السعيدة اهدي
ثمرة نجاحي وتخرجي الى اجدادي وجداتي (الخلفة) و(الطيب)
(قرمية) و(زكية) رحمة الله عليهما
إلى كل من

عرفتهم ، أحببتهم في حياتي ، إلى كل أصدقائي

زهير

شكر و عرفان

الحمد لله ربى العالمين ، آلاه الأولين والآخريين و صلاة الله و
رحمته وبركاته على صفوة
خلقه و خاتم نبيه ورسله سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم
واله وأصحابه الطاهرين و
صحابته أجمعين ، بادئ شكر الله عزوجل ونحمده حمدا
كثيرا مباركا فيه على هذه النعمة
الطيبة والنافعة نعمة العلم والبصيرة ، كما أتقدم بشكر
الجزيل لأستاذي هولي رشيد ،
و كذا جميع أساتذتي من بينهم رحيم براهيم ، وأيضا أتقدم
بالشكر الجزيل إلى لجنة المناقشة

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة مدى فعالية السياسة النقدية بأدواتها التقليدية وغير التقليدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر من خلال دراسة تحليلية لحالة الجزائر خلال الفترة من 2010 إلى 2020 باعتبارها فترة عايشة فيها الجزائر العديد من الأزمات كان أبرزها أزمة انهيار أسعار النفط، وباء كوفيد 19.

وقد تم تحليل الإحصاءات والبيانات المنشورة من طرف هيئات حكومية ورسمية أبرزها البنك المركزي الجزائري. وتوصلنا إلى نتائج مفادها أن هناك علاقة قوية بين السياسات النقدية المطبقة من طرف البنك المركزي وواقع الاستقرار المالي غير أن عدم وجود سوق مالية متطورة في الجزائر يحد من فعالية السياسة النقدية ومن قدرة البنك المركزي المسؤول عن تطبيق وتسيير أدوات هذه السياسة. الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية ، الاستقرار الاقتصادي ، الاستقرار المالي ، السلطة النقدية ، الكتلة النقدية

Abstract: This study aims to know the extent of the effectiveness of monetary policy with its traditional and non-traditional tools in achieving financial stability in Algeria through an analytical study of the case of Algeria during the period from 2010 to 2020 as a period in which Algeria experienced many crises, the most prominent of which was the crisis of the collapse of oil prices, and the Covid epidemic. 19.

The published statistics and data have been analyzed by governmental and official bodies, most notably the Central Bank of Algeria. And we reached results that there is a strong relationship between the monetary policies applied by the central bank and the reality of financial stability, but the lack of a developed financial market in Algeria limits the effectiveness of monetary policy and the ability of the central bank responsible for the application and management of the tools of this policy

Keywords: monetary policy, economic stability, financial stability, monetary authority , monetary nugget

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
*	إهداء
*	شكر و تقدير
*	ملخص
*	فهرس المحتويات
*	قائمة الجداول
أ - د	مقدمة عامة
ب	الإشكالية الدراسة
ب	فرضيات الدراسة
ب	أهداف من الدراسة
ج	أهمية الدراسة
ج	المنهج الدراسة
ج	الدراسات السابقة
د	هيكل الدراسة
18-01	الفصل الأول : الإطار النظري للسياسة النقدية
2	تمهيد
3	المبحث الأول : ماهية السياسة النقدية
3	المطلب الأول : مفهوم السياسة النقدية
4	المطلب الثاني : شروط نجاح السياسة النقدية

6	المطلب الثالث : مراحل تطور السياسة النقدية
8	المبحث الثاني : أهداف و أهمية السياسة النقدية
8	المطلب الأول : أهداف الأولية للسياسة النقدية
9	المطلب الثاني : أهداف الوسيطة للسياسة النقدية
12	المطلب الثالث : أهداف النهائية للسياسة النقدية
13	المطلب الرابع : أهمية السياسة النقدية
14	المبحث الثاني : أدوات السياسة النقدية
14	المطلب الأول : الأدوات المباشرة للسياسة النقدية
15	المطلب الثاني : الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية
17	المطلب الثالث : الأدوات أخرى للسياسة النقدية
18	خلاصة الفصل الأول
41-20	الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي
20	تمهيد
21	المبحث الأول : مفاهيم نظرية حول الاستقرار المالي
21	المطلب الأول : مفهوم الاستقرار المالي
24	المطلب الثاني : مؤشرات قياس الاستقرار المالي
26	المطلب الثالث : تحديات و آلية العمل لتحقيق الاستقرار المالي
28	المطلب الرابع : علاقة السياسة النقدية بالاستقرار المالي
30	المبحث الثاني : فعالية السياسة النقدية وفق النظريات الاقتصادية
30	المطلب الأول : السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي
33	المطلب الثاني : السياسة النقدية في التحليل الكينزي

36	المطلب الثالث : السياسة النقدية في التحليل النقدي المعاصرة
40	خلاصة الفصل الثاني
74-42	الفصل الثالث: دراسة تحليلية لفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2010-2020
42	تمهيد
43	المبحث الأول : واقع السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2010-2020
43	المطلب الأول : تراكم احتياطي الصرف الأجنبي من جراء ارتفاع أسعار البترول
44	المطلب الثاني : تعديلات النقدية في الجزائر من 2010-2020
46	المطلب الثالث : أهداف السياسة النقدية في الجزائر
48	المبحث الثاني: مسار السياسة النقدية في الجزائر
48	المطلب الأول : أدوات السياسة النقدية في الجزائر
52	المطلب الثاني : تطور الكتلة النقدية و مقابلاتها في الجزائر
54	المطلب الثالث : مسار السياسة النقدية في الجزائر 2010-2020
62	المبحث الثالث : تطور الوضعية النقدية في الجزائر
62	المطلب الأول: تطور أهم المؤشرات المستهدفة من قبل السياسة النقدية في الجزائر
66	المطلب الثاني : عوامل نجاح و فشل السياسة النقدية في الجزائر
68	المطلب الثالث : تحديات السياسة النقدية و عوائقها بالجزائر
70	خلاصة الفصل الثالث
71	خاتمة عامة

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
26	مؤشرات الاستقرار المالي في بعض الدول	01
34	تقييم النظرية النقدية الكلاسيكية	02
44	تطور إحتياطي الصرف الأجنبي من جراء إرتفاع أسعار البترول	03
56	تطور الكتلة النقدية في الجزائر	04
57	تطور مقابلات العرض النقدي في الجزائر	05
57	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر	06
58	تطور معدل الإحتياطي الإجباري في الجزائر	07
58	تطور الكتلة النقدية في الجزائر	08
59	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر	09
60	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر 2014-2020	10
62	تطور معدل احتياطي الإجباري في الجزائر 2014-2020	11
63	تطور معدلات التضخم في الجزائر	12
67	تطور معدل النمو في الجزائر	13
68	تطور احتياطي الصرف و سعر الصرف	14
68	تطور نسبة البطالة في الجزائر	15

تحتل السياسة النقدية مكانة هامة بين السياسات الاقتصادية، نظر للدور الجوهري الذي تلعبه في التأثير على أهم المتغيرات الاقتصادية مثل البطالة، الاستثمار، الأسعار والتضخم وغيرها، ناهيك عن اعتبارها أداة لتصحيح وتقويم الوضع الاقتصادي واختلال ميزان المدفوعات، وذلك من خلال إجراءاتها وأدواتها بما يتماشى مع الظروف الاقتصادية .

ترتبط السياسة النقدية في الجزائر بالتحول الذي شهده الاقتصاد الجزائري بالانتقال من الاقتصاد المخطط والموجه إلى اقتصاد السوق بناء على قانون النقد والقرض فأصبح للبنك المركزي سلطة وصلاحيات إدارة السياسة النقدية بشكل يحقق النمو الوطني والاستقرار الاقتصادي.

في ظل التغيرات والتطورات الاقتصادية العالمية، كان لزاما على الدول مواكبة هذه الموجة للمحافظة على استقرارها وبحثها عن تحقيق النمو، ومن بين أهم السياسات التي كانت تعتمد عليها هي السياسة النقدية من أجل التحكم في الوضعية الاقتصادية الكلية وسعيها للمحافظة على الاستقرار النقدي و مالي ش ، وعليه فإن للسياسة النقدية مكانة هامة من بين السياسات الاقتصادية الأخرى خاصة بعد أن دعمها الاقتصادي ميلتون فريدمان متراًس المدرسة النقدية وأعاد لها أهميتها، فأصبحت كل الدول تعتمد عليها في معالجة الاختلالات والمشاكل الاقتصادية الكلية، وكذا تعمل على تحقيق التوازن النقدي ومنه تحقيق التوازن الاقتصادي الكلي.

الجزائر وكغيرها من الدول النامية التي تعاني من عدة مشاكل اقتصادية وسياسية واجتماعية، كان لزاما عليها البحث عن مجموعة من الحلول للخروج من هذه الدائرة، فكان أولها الانتقال من النظام الاقتصادي الموجه إلى إتباع نظام اقتصاد السوق وكذلك قيامها بالعديد من الإصلاحات الاقتصادية خاصة في نظامها المصرفي الذي اتخذ حلة جديدة بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10، الذي أولى أهمية كبيرة للسياسة النقدية واعتمد على أدواتها الغير مباشرة كأدوات أساسية لمواجهة الاختلالات الاقتصادية سعياً منه إلى تحقيق الاستقرار في الأسعار، و باحثاً عن تحقيق الاستقرار النقدي من خلال تحكمه في الكتلة النقدية التي تنعكس على كل المؤشرات الاقتصادية الكلية.

تميزت فترة الألفينيات بتحقيق سيولة هيكلية في الاقتصاد الجزائري الناتجة عن الارتفاع المذهل في أسعار البترول في السوق العالمية، والتي أدت لارتفاع احتياطي الصرف الأجنبي والتخلص من عجز في ميزان المدفوعات والموازنة العامة، وبالتالي أصبحت الجزائر في حالة راحة مالية لغاية سنة 2014 أين تعثرت بالأزمة النفطية والتراجع الهائل لأسعار البترول التي أدت لتسجيل نوع من الاختلال في الاقتصاد، لذا كان أمام بنك المركزي مهمة المحافظة على الاستقرار النقدي سواء الداخلي أو الخارجي،

وذلك بالاستعانة بالأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية وتطبيقها حسب الوضعية السائدة، وأيضا تعثر الاستقرار النقدي خلال الأزمة الصحية covid 19 التي ألحقت ضررا كبيرا بالاقتصاد.

يمكن طرح الإشكالية في التساؤل الرئيسي التالي :

كيف تؤثر السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر ؟

ويندرج تحت هذا التساؤل الرئيسي مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بالسياسة النقدية، وما هي أهم أهدافها، وأدواتها ؟
- ما هو واقع الاستقرار المالي في الجزائر ؟
- كيف تساهم أدوات السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر

بناء فرضيات الدراسة

لمناقشة الإشكالية والإجابة عن التساؤل الرئيسي والأسئلة الفرعية قمنا بوضع الفرضيات التالية:

- للسياسة النقدية دورا فعالا في تحقيق الاستقرار المالي بالجزائر
- تسعى السياسة النقدية في الجزائر إلى استهداف التضخم
- تهدف السياسة النقدية في الجزائر إلى مراقبة الكتلة النقدية و مقابلاتها و التحكم في السيولة الفائضة

الاهداف من الدراسة

يتمحور الهدف من الدراسة فيما يلي:

- معرفة كيف تؤثر السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر
- التعرف على بعض المفاهيم والأفكار حول السياسة النقدية في إدارة وتحقيق الأهداف حسب النظرية الاقتصادية الكلية .
- معرفة ما إذا كان الاقتصاد الجزائري يتميز بنوع من الاستقرار المالي خلال الفترة التي تميز فيها بالسيولة الهيكلية.

أهمية الدراسة:

تتعرض أهمية الدراسة من خلال:

البعد الاقتصادي التعرف على إجراءات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2010-2020

تعرف و تحليل واقع الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2010-2020

البعد اجتماعي ويتجلى ذلك من خلال تحقيقه للتوازنات الاجتماعية وذلك عن طريق تخفيض معدلات البطالة والتحكم في معدلات التضخم واستقرار العملة مما يسهل عملية الحصول على القروض بتكاليف منخفضة بالنسبة لأصحاب رأس المال، واستقرار تكلفة المعيشة بالنسبة للعائلات .

المنهج المتبع في الدراسة :

بغية الإلمام بمختلف جوانب الموضوع و تحليل أبعاد قمننا بدراسته من خلال :

المنهج الوصفي التحليلي : قمننا من خلاله بسرد أهم التعاريف المتعلقة بالسياسة النقدية و أدواتها و أهدافها ، و كذلك النظريات الاقتصادية المفسرة لها ، كما قمننا بتحليل المعطيات ، من تحليل لتطور الكتلة النقدية و مقابلاتها و الهدف النهائي الذي تسعى إليه السياسة النقدية

و تستمد الدراسة أدواتها و بياناتها من التقارير السنوية لبنك الجزائر ، النشرات التي يصدرها الديوان الوطني للإحصاءات ، القوانين و التشريعات ، أدوات التحليل الإحصائي ، الجداول ، الأشكال .

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 خاص، ومن 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، أين تناول الإشكالية التالية: ما مدى فعالية السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009؟

والهدف منها إبراز أهمية السياسة النقدية وأهمية ضبط العرض النقدي لجدل كمية النقود المعروضة متلائمة مع إمكانيات اقتصاد إنتاجية حقيقية، وكيفية تحقيق السياسة النقدية لأهدافها النهائية من خلال استقرار المستوى العام للأسعار.

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

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

التالية: ماهي فعالية السياسة النقدية وما هو دورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الجزائري في ظل الإصلاحات الراهنة في الفترة (1990-2010)؟

وتهدف إلى تحديد السلطة المشرفة على السياسة النقدية وتنوع أدواتها في الجزائر ، كما توضح أهداف السياسة النقدية المتبعة في الجزائر ومعرفة تطورها مقارنة بتطور المعروض النقدي.

3- بقب ليلي اسمهان ،آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية-دراسة قياسية-

أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان ،2014/2015، التي طرحت الإشكالية

التالية: ما هي القنوات المسؤولة عن انتقال أثر السياسة النقدية في الجزائر وما مدى فعاليتها في

ظل المعوقات الداخلية التي يفرضها المحيط المالي؟

وتهدف الدراسة إلى البحث على طبيعة القنوات المسؤولة عن نقل أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد

الحقيقي في الجزائر وعن مدى فعالية هذه القنوات أمام المعوقات الداخلية التي يفرزها المحيط الاقتصادي.

ومن خلال دراستنا هذه حاولنا دراسة السياسة النقدية في الجزائر، والأدوات التي تستخدمها للوصول إلى

استقرار مالي خلال الفترة 2010-2020 من خلال التعرض إلى مكونات المعروض النقدي وتحليلها ودراسة تأثير السياسة النقدية عليها.

هيكل الدراسة

تم تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاث فصول فصلين نظري و فصل تطبيقي بالإضافة إلى المقدمة

ومحتوى البحث والخاتمة.

الفصل الأول بالعنوان الإطار النظري للسياسة النقدية و الذي قسم إلى المبحث الأول ماهية السياسة

النقدية ، الثاني أهداف و أهمية السياسة نقدية ، أما المبحث الثالث جاء بالعنوان أدوات السياسة النقدية

الفصل الثاني نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي المبحث الأول مفاهيم نظرية حول

الاستقرار المالي ، المبحث الثاني فعالية السياسة النقدية وفق النظريات الاقتصادية

الفصل التطبيقي: في الفصل الثالث يتم التطرق فيه إلى الجانب التطبيقي للدراسة من خلال معرفة مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)

الفصل الأول : مفاهيم النظرية للسياسة النقدي

تمهيد

تعتبر السياسة النقدية احد أهم الركائز التي تقوم عليها السياسة الاقتصادية العامة للدولة ، فهي تهدف إلى دعم عملية التنمية و تحقيق معدل نمو مرتفع و مستقر من خلال استخدام مجموعة من الأدوات المتاحة البنك المركزي ، حيث يعتبر البنك المركزي أداة لتطبيق السياسة النقدية لأي دولة و ذلك لتحقيق أهداف المرجوة لهذه السياسة

و بعد انتشار الأزمات المالية و تعددها و التي كان لها اثر كبير على الاستقرار الاقتصادي للدول ، أصبح الحفاظ على الاستقرار المالي من أولويات و اهتمامات السياسة النقدية الاقتصادية ، و لقد ارتبط الاستقرار المالي بالسياسة النقدية باعتبارها من أهم و أسرع السياسات الاقتصادية التي يمكن أن تحقق الاستقرار المالي

و ينقسم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول : ماهية السياسة النقدية

المبحث الثاني : أهداف و أهمية السياسة النقدية

المبحث الثالث : أدوات السياسة النقدية

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

لتعرف على السياسة النقدية ودراستها لا بد من تعريفها و التعرف على شروط نجاحها و المراحل التي أدت إلى تطورها ، و من خلال هذا المبحث سنتعرض إلى مفهوم السياسة النقدية ، و شروط نجاحها و مراحل تطورها

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية

هناك عدة تعاريف للسياسة النقدية و التي يمكن ذكرها في التالي :

تعرف السياسة النقدية على أنها عبارة عن مجموعة من الأدوات والوسائل والتدابير التي تستخدمها السلطة النقدية للتأثير على الكتلة النقدية بغية تحقيق أهداف اقتصادية معينة خلال فترة زمنية معينة.¹ وتعرف أيضا تدخل البنك المركزي في تحديد كمية النقود في الاقتصاد الوطني ومدى تأثيره على حجم الائتمان، وذلك باستخدام أدوات السياسة النقدية وأيضاً تؤثر على سعر الفائدة وبالتالي يكون لها تأثير على الاستثمار والنشاط الاقتصادي ككل وتعرف أيضا على أنها تلك الإجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع² كما تعرف على أنها مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل من النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد، بمعنى مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة أو أجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال التأثير في الرصد النقدي لإيجاد التوسع والانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية³ كما أنها تعتبر مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين، كهدف الاستخدام الكامل وبنفس الاتجاه لذا فإن أي تعريف شامل لا بد أن يضم مجموعة من العناصر الهامة هي:

1 - مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007، ص 63
2 - مفيد عبد اللاوي ، مرجع سبق ذكره ، ص 66
3 - إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010-2011، ص 9

-الإجراءات والأعمال للتأثير على المتغيرات النقدية وبالتأثير في سلوك الأعوان الاقتصادية وغير المصرفية

-تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف تحددها السلطات النقدية

ومن خلال هذه التعاريف نستنتج أن السياسة النقدية:¹

-هي أداة من أدوات السياسة الاقتصادية تهتم بالجانب النقدي في بلد ما من أجل تحقيق أهداف معينة
-هي مجموعة من الإجراءات والوسائل المباشرة وغير المباشرة التي تتخذها السلطة النقدية بغرض التحكم في الجانب النقدي للتأثير على المتغيرات الاقتصادية من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية المرجوة خلال فترة زمنية محددة

المطلب الثاني: شروط نجاح السياسة النقدية

السياسة النقدية خاصة في الدول النامية تعاني من ضعف واختلال في بنيتها الاقتصادية والتي

تحتوي على عناصر فعالية السياسة النقدية كما يلي:²

-توفر أسواق نقدية منظمة

-قوة عمل وتحكم البنك المركزي

-الوعي النقدي المصرفي الجيد لدى الأفراد

حالة التوازن في ميزان المدفوعات

الاستقرار السياسي

وإن شروط نجاح السياسة النقدية في أي دولة وفي ظل أي نظام اقتصادي يتوقف على عدة عوامل

أهمها³:

- مدى استقلالية البنك المركزي
- وجود نظام معلوماتي فعال (وضع الميزانية، معدل النمو، ميزان المدفوعات، نوعية البطالة،... الخ)
- تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة، نظراً لتعارض الكثير من الأهداف
- هيكل النشاط الاقتصادي
- وجود نظام سعر الصرف المرن

1 - زكرياء الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسة النقدية، دار اليازوري، الأردن، 2006، ص 185

2 - مفيد عبد اللاوي، مرجع سابق، بتصرف، ص 66

3 - مفيد عبد اللاوي، مرجع سابق، ص 67

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي

وتحتاج السياسة النقدية إلى عدة معلومات مهمة تتعلق بعدد من الوحدات لوضع وتنفيذ السياسة النقدية المناسبة ونجاحها، ومن هذه الوحدات نذكر: قطاع الحكومة، قطاع العائلات، قطاع الأعمال (المالي الخاص والعام) و(الغير المالي الخاص والعام)، والقطاع الخارجي

أولاً-القطاع الحكومي

يقوم قطاع الحكومة بفرض الضرائب وإعداد معدلات لفرضها حسب حالة الاقتصاد السائدة، كما تقوم الحكومة بعملية الإنفاق العام، حيث يتأثر هذا الإنفاق حسب طبيعة النظام الاقتصادي، ويوجد نوع ثاني من الإنفاق العام هو الدعم أو الإعانات التي تقدمها الدولة إلى بعض الأفراد، كما تقوم الحكومة بالاقتراض من الأفراد والجهاز المصرفي، وتعتبر الميزانية العامة الأداة التي تستخدمها الدولة لتحقيق أهدافها الاقتصادية، ثم إن تقلبات حالة الميزانية من العجز أو الفائض لها دور في استقرار الاقتصاد الكلي وعلى السيولة (عرض النقود)

وبالتالي فإن السياسة النقدية تحتاج إلى معلومات عن هذا القطاع لما له من تأثير في الحياة

الاقتصادية والعلاقات النقدية

ثانياً-القطاع العائلي

يقصد به قطاع الأسر المستهلكة والمنفقة، حيث يقوم هذا القطاع بشراء السلع والخدمات المنتجة وينفق الدخل، فهذا القطاع يحصل على الدخل النقدية من بيع خدمة عناصر الإنتاج لقطاع الأعمال العام والخاص، وتحتاج السياسة النقدية لدراسة سلوك أصحاب الادخار وكمية الودائع لهذا القطاع¹

ثالثاً-قطاع الأعمال يتأثر قطاع الأعمال العام والخاص بتوجيهات الدولة وقوانينها، وقد تقوم الحكومة بتشجيع بعض السلع، وقد تفرض ضرائب خاصة للحد من إنتاج بعضهما للأخر، وقد تكون في بعض الحالات الدولة مسؤولة بشكل مباشر عن العملية الإنتاجية، وبالتالي فإن الدولة تؤثر على عرض النقود بالزيادة أو الانخفاض، لذا لوضع سياسة نقدية يجب توفر المعلومات الخاصة بهذا القطاع

رابعاً-القطاع المالي (العام والخاص)

يؤدي هذا القطاع دورا مهما في الاقتصاد لما يقوم به من توفير الأموال اللازمة للاقتصاد ضمن إطار حدود السياسة النقدية، التي تقوم برسمها السلطة النقدية، تقوم الحكومة بالاقتراض من الجهاز المصرفي كما يقوم القطاع المالي بتلقي الودائع والإقراض ويتولى البنك المركزي إدارة السياسة النقدية، كما أن القطاع المالي الخاص يقترض من الجهاز المصرفي ويقوم بإيداع موارده المالية لديه²

1-صالح مفتاح، النقود و السياسة انقديّة ، دار الفجر للنشر و التوزيع ، مصر ، 2005 ، ص110
2 - ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2002-2003، ص5

خامسا—القطاع الخارجي

أصبحت اقتصاديات العالم مرتبطة ببعضها البعض، حيث أن هذا القطاع مصدرا أساسيا لسد حاجة الطلب المرتفع على السلع والخدمات الأجنبية (الواردات) كما أنه وسيلة لتصريف السلع والخدمات الفائضة محليا (صادرات)، وفي هذه الحالة سيكون هناك تأثير على النشاط الاقتصادي إما بزيادة عرض النقود في حالة زيادة الصادرات، أو انخفاض عرض النقود في حالة زيادة الواردات وعليه ترتبط هذه القطاعات مع بعضها من خلال المعاملات والمبادلات المالية والغير مالية في سوق العمل أو سوق السلع والخدمات وأداة التداول في هذه الأسواق هي النقود وبالتالي فإن أثر السياسة سيكون واضحا من خلال تأثيرها على الكتلة النقدية لذلك تقوم السلطة النقدية بمراقبة حالة جميع الأسواق وذلك على المستوى الكلي¹

لذا يجب على السلطة النقدية أن تتحصل على معلومات مفصلة على كل القطاعات المذكورة وكيفية عملها لتكوين نظرة شاملة ومعرفة دقيقة حول كيفية تشغيل الاقتصاد لتصميم سياسة نقدية فعالة لتحقيق الأهداف المرغوبة

المطلب الثالث: مراحل تطورا لسياسة النقدية

مرت السياسة النقدية بتطورات هامة انعكست تلك التطورات على أهمية ودور السياسة النقدية من مرحلة إلى أخرى فيما يلي نوضح المراحل التي مرت بها السياسة النقدية:

المرحلة الأولى: الفكر الكلاسيكية

بداية القرن العشرين كانت الفكرة السائدة هي فكرة حيادية النقود لأب الفكر الاقتصادي الكلاسيكي جون باتيست ساي (أحد أعمدة الفكر الكلاسيكي)، وقانونه القائل بأن العرض يخلق الطلب المساوي له، وأن النقود هي مجرد غطاء للمبادلات لا أثر لها على النشاط الاقتصادي، ومع تطور الفكر الكلاسيكي بدأت تظهر أهمية السياسة النقدية في المحافظة على ثبات المستوى العام للأسعار من خلال كمية النقود المعروضة والمطلوبة من طرف السلطات النقدية، ودورها في تنشيط الإنتاج ولقد استعملت السياسة النقدية قبل أزمة الكساد عام 1929، كأداة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش لكن حدوث أزمة الكساد أثبتت عجز النظرية النقدية الكلاسيكية في معالجتها وبالتالي عجز السياسة النقدية في الخروج منها

المرحلة الثانية: الفكر الكينزي

في هذه المرحلة ظهرت النظرية النقدية الكينزية التي تولت معالجة الأزمة وإيجاد الحلول المناسبة لها، من خلال الربط بين الدخل والإنفاق واعتبار الشرط اللازم لتحقيق التوازن في السوق النقدي يكون

1- علي توفيق، معبد علي الخارجي، السياسات النقدية في الدول العربية، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، صندوق النقد العربي، العدد الثاني، ابوظبي، 1996، ص 27

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي

بتعادل كمية النقود المعروضة من طرف السلطات النقدية وبين الطلب على النقود القائم على أساس التفضيل النقدي الذي يتحدد بدوافع الدخل والاحتياط والمضاربة، وبدأ كينز يدعو للاهتمام بالسياسة المالية للخروج من الأزمة وأعطى دور أكبر لتدخل الدولة من خلال السياسة المالية أولاً ثم السياسة النقدية، وذلك عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يستتده الإصدار النقدي أو الدين العام، وتركزت نظرية كينز على جمود الأسعار والأجور الأجل القصير وعالج الاحتكار بالتضخم مما أدى إلى ظهور الكساد التضخمي¹

المرحلة الثالثة:

وهي المرحلة التي عاد فيها الاهتمام بالسياسة النقدية خلال الفترة (1951/1955) حيث تراجع الاهتمام بالسياسة النقدية لكونها لن تفلح في محاربة التضخم الذي اشتد بعد الحرب العالمية الثانية من خلال أدواتها المتمثلة في زيادة الضرائب وتخفيض الإنفاق، لأن الحكومات بعد الحرب لم تستطيع تقليص الخدمات الاجتماعية وفي الوقت نفسه لا يمكنها رفع الضرائب لزيادة حجم الإيرادات، لذلك أصبحت السياسة النقدية هي السياسة الأكثر قدرة على تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، ومن خلال التحكم في كمية العرض النقدي²

المرحلة الرابعة:

احتد الجدل بين أنصار كل من السياستين المالية والنقدية بعد ظهور نواقص كل منها، فأصبح كل فريق يعتقد أن سياسته هي التي يمكنها تحقيق استقرار اقتصادي، وهكذا عاد الفكر الاقتصادي مرة أخرى إلى الخلف، وبقي أنصار الفكر النقدي يصرون على جدوى السياسة النقدية وفعاليتها وعدم فعالية السياسة المالية وحاولوا تحيد السياسة المالية كلياً من أي قدرة للتأثير على الناتج الوطني للخروج من الأزمات وتحقيق الاستقرار العام، ومن الطبيعي أن يظهر أنصار السياسة المالية دفاعاً عما يدعيه النقديون وما زالوا يقدمون امتيازات للسياسة المالية عن النقدية وقدرتها على التأثير في النشاط الاقتصادي، فهم يعترفون بضرورة السياسة النقدية وأنها مكمل للسياسة المالية لكن تبقى السياسة المالية هي الأولى من حيث الأهمية، بينما النقديون هجموا على السياسة المالية نظراً لما تتميز به من بطء زمني لكونها تحتاج لترتيبات وإجراءات تشريعية وهذا يستغرق وقتاً طويلاً لمعالجة الاختلالات الاقتصادية، لم يكن تعصب كل الفريقين لسياسة مالية أو نقدية مبرراً استخدام أحدهما بمفردها لا يعني عدم استخدام الأخرى للخروج من الأزمات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي فكل منها فعاليتها في الظرف الاقتصادي السائد المناسب لها³

1- عباش مسعود وبن رابح رضوان، السياسة النقدية ودورها في معالجة الاختلالات الاقتصادية في الجزائر، تخصص اقتصاد كمي، جامعة اقلي محمد أولحاج-البويرة 2019/2018

2- ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، الكعبة الأولى، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009

1- وليد بشيشي وسليم مجلخ، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990/2014)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة قلمة-الجزائر، العدد 7، ديسمبر 2017.

المبحث الثاني: أهداف وأهمية السياسة النقدية

للسياسة النقدية أهمية بالغة باعتبارها أحد الركائز الأساسية للسياسة الاقتصادية، تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف وفقا للوضع الاقتصادي للبلاد ، ومن بين هذه الأهداف نذكر

المطلب الأول: الأهداف الأولية للسياسة النقدية

تعتبر الأهداف الأولية كبداية لإستراتيجية السياسة النقدية، حيث من خلالها يقوم البنك المركزي التأثير على الأهداف النهائية، وهي عبارة عن صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة، وتتضمن هذه الأهداف مجموعتين من المتغيرات وهي كالتالي:

أولاً-مجمعات الاحتياطات النقدية: تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع، أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإجبارية والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.¹

أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى.

أما الاحتياطات غير المقترضة فهي تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة (كمية القروض المخصومة)،

وقد أثير النقاش داخل النظام المصرفي، وخارجه حول ما هو المتغير أو المجمع الاحتياطي الأكثر فعالية وسهولة؟ وأصبح لكل منها مؤيد ومعارض، فلقد دافعت بعض البنوك المركزية عن القاعدة النقدية كهدف أولي أو تشغيلي لسنوات عديدة كما دافعت بعض الفروع الأخرى عن استخدام مجتمعات الاحتياطات الأخرى كهدف أولي وإنتقل النقاش إلى الاقتصاديين حول أهمية كل مجمع، وهكذا بقي الموضوع محل جدل نظرا لكونه يتصف بالتجربة، وليس بالتنظير فقط، ويتعلق الأمر بمدى تحكم السلطات النقدية في أي من المجاميع المذكورة، ومدى علاقته بنمو العرض النقدي الذي يشكل الهدف الوسيط، وطالما أن الأمر كذلك فإن البنك المركزي يبقى يتسم بعدم الثبات في إستخدام هذه المجاميع كهدف أولي أو تشغيلي²

ثانياً-ظروف سوق النقد: وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ظروف سوق النقد وتحتوي على الاحتياطات الحرة، ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، ويعني بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة

1-يرعي محمد خليل ، سويبي عبد الهادي ، النقود و البنوك ، مكتبة نهضة الشروق ، القاهرة ، 1984، ص61
1-يرعي محمد خليل ، سويبي عبد الهادي ، مرجع سابق ، ص61

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي

في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الاقتراض الأخرى، وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقرضة لمدة قصيرة يوم أو اثنين بين البنوك.¹ والاحتياطات الحرة: تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض، وتكون الاحتياطات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاحتياطات المقرضة وتكون سالبة إذا كانت الاحتياطات المقرضة أكبر من الاحتياطات الفائضة.

كما استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أنون الخزنة والأوراق التجارية ومعدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أفضل العملاء ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

كما يجب أن نشير أيضا إلى أن الاقتصاديين قد اختلفوا حول هذا الموضوع بحيث استعملت ظروف سوق النقد في العشرينات والخمسينات والستينات، ولكن في السبعينات ازداد الاهتمام أكثر بمجمعات الاحتياطات، وبالتالي فإن الاختلاف حول مدى أفضلية استخدام المجموعة الأولى أم الثانية، ويفضل النقديون استخدام مجاميع الاحتياطات لأنهم يرونها بأنها ذات صلة وثيقة بالمجمعات النقدية التي تمثل الهدف الوسيط المفضل لديهم.

كما أن الكينزيين أيضا يهتمون بالتحكم في مجمعات الاحتياطات إلا أن تركيزهم كان على ظروف سوق النقد، وهذا يعود لكونهم يعتقدون بأن الهدف الوسيط والمفضل لديهم هو أسعار الفائدة في أسواق أرس المال.

وبالتالي فإن النقاش يتلخص في أي من الأهداف الأولية لاستخدامه حلقة ربط قوية التأثير بالأدوات النقدية والتأثير على الأهداف الوسيطة، ولذلك نرى أن الهدف الأولي الأفضل هو ذلك الذي يتصف بالتأثير والتجاوب بسرعة مع تغير الأدوات النقدية المستعملة ويسهل قيادة الاتجاه المرغوب للأهداف الوسيطة المستعمل²

المطلب الثاني: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية:

أولا : إستراتيجية البنك المركزي في السياسة النقدية
يتبع البنك المركزي إستراتيجية مختلفة لممارسة السياسة النقدية بأن يستهدف متغيرات تقع بين أدواته وتحقيق أهدافه وبعد أن يقرر أهدافه بالنسبة للعمالة، ومستوى الأسعار فإنه يختار مجموعة من المتغيرات

2- أحمد ابو الفتوح ناقة ، نظرية النقود و الأسواق المالية ، مؤسسة شباب الجامعة ، القاهرة ، 1998 ، ص 134

¹ صالح مفتاح ، مرجع سابق ، ص 125

- وتسمى تلك الإستهدافات (الأهداف الوسيطة)، وتعتبر هذه الأخيرة عن تلك المتغيرات النقدية التي يمكن عن ريق مراقبتها وإدارتها الوصول إلى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية وتمتاز هذه الأهداف ب:¹
- **القابلية للقياس:** يعتبر القياس الدقيق والسريع لمتغير الأهداف الوسيطة ضروريا، لأن الهدف الوسيط هو إشارة لها إذا كانت السياسة النقدية تسير في القابلية للقياس: يعتبر القياس الدقيق والسريع لمتغير الأهداف الوسيطة ضروريا، لأن الهدف الوسيط هو إشارة لها إذا كانت السياسة النقدية تسير في الاتجاه الذي يحقق الهدف النهائي أم خارج مسارها
 - **القدرة على السيطرة:** يجب أن يكون البنك المركزي قادرا على السيطرة على المتغير إذا ما استخدم كهدف وسيط، وإذا لم يستطيع البنك المركزي السيطرة على الهدف الوسيط فإن السياسة النقدية تخرج عن المسار المطلوب
 - **القدرة على التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي:** إن أحد المعايير الهامة هي أن يكون المتغير المستخدم كهدف له أثر يمكن التنبؤ به على الهدف النهائي.

ثانيا : أهداف التي تمارسها السلطة النقدية;

ومن بين هذه الأهداف التي تمارسها السلطة النقدية نجد:

- **المجمعات النقدية:** هي عبارة عن مؤشرات لكمية النقود المتداولة، والتي تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق²، وبالنسبة للنقديين فإن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريب من معدل نمو الإنتاج يعتبر الهدف الرئيسي للسياسة النقدية، وذلك لعدة عوامل أهمها:³
 - أ- تقادي حدوث عدم استقرار من جانب عرض النقود
 - ب- التقليل من الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى غير العرض النقدي
 - ت- ضمان الثبات النسبي لمستوى الأسعار على المدى الطويلوتتكون هذه المجمعات عموما من M1 و M2 و M3 حيث:⁴

2- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص117

1- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص64

2- فتيحة بناي، مرجع سبق ذكره، ص105-106

3- بلعزوز بن علي، محمدي الطيب أحمد، دليلك في الاقتصاد: النقدي-البنكي-الدولي-أسواق مالية-المالية العامة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص27

M1—هي النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي مضافا إليه الودائع تحت الطلب وأرصدة الجمهور الجارية لدى البنوك التجارية (النقود الكتابية)
M2—السيولة المحلية الخاصة تشمل M1 مضافا إليها الودائع لأجل (لا يمكن تحويلها إلى وسائل دفع عند الطلب) وودائع الادخار قصيرة الأجل وودائع التوفير وهي أقل سيولة من M1
M3—السيولة المحلية تشمل M2 مضافا إليها ودائع الحكومة لدى البنوك كالسندات و أذونات الخزينة والمشكل يبقى مطروحا هو عن أي المجمعات النقدية التي يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض أو تعقيد، لكن الملاحظ أن المجمع النقدي الموسع الثالث هو الذي يجذب البنوك المركزية في كلا من الدول المتقدمة والنامية.

• معدلات الفائدة: تسعى السلطات النقدية أحيانا إلى ضبط معدل فائدة حقيقي كهدف وسيطا للسياسة النقدية، إلا أن هذا الهدف يطرح عدة مشاكل من بينها طبيعة العلاقة بين معدلات الفائدة الطويلة أو قصيرة المدى والنقود، كما يستعمل سعر الفائدة كوسيلة على أساس أن مراقبة سعر الفائدة يسهل التأثير على حجم الكتلة النقدية، ويستعمل كهدف وسيط نتيجة لتأثيره على مستوى النشاط الاقتصادي، حيث أن كل من الاستثمار والائتمان والأصول المالية تعتمد على سعر الفائدة، كما أنها تضمن عنصر التوقعات التضخمية، هو ما يعقد دلالة أسعارها الحقيقية، كما ان تغيراتها تعكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وعوامل السوق إضافة إلى أن معدل الفائدة مثلما يستخدم كقناة إبلاغ السياسة النقدية، يمكن أن يستخدم كهدف وسيط¹

• سعر الصرف: هو مؤشر نموذجي حول الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، فكلما انخفض سعر الصرف فإنه يساعد على الاستقرار الاقتصادي، أي التحسن في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني ارتفاع سعر الواردات بالعملة المحلية، وارتفاع هذه الأخيرة يمكن أن يؤدي إلى تقليص الإنفاق على السلع المنتجة، وهو ما يزيد من الإنفاق الداخلي ويؤثر ذلك على سلوك التصدير والاستمرار لإنتاج السلع والخدمات، وزيادة رؤوس الأموال كما أن استقرار هذا المعدل (سعر الصرف) يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلد تجاه الخارج، حيث تعمل الدول على ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل نتيجة المضاربة الشديدة على العملات مما يؤدي إلى عدم القدرة على السيطرة والتحكم في هذا الهدف²

1- عبد الرحمن يسعد، دور السياسة النقدية في تفعيل النشاط الاقتصادي ومواجهة الأزمات المالية، دراسة حالة الجزائر (1990-2013)، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد دولي، جامعة حسينية بن بو علي- الشلف، 2015، ص72

2- عبد الرحمن يسعد، مرجع سبق ذكره، ص72

المطلب الثالث: الأهداف النهائية للسياسة النقدية:

تعتبر الأهداف النهائية كمنقطة أخيرة في مسار إستراتيجية السياسة النقدية، التي تؤثر بأدواتها على الأهداف الأولية ثم الوسيطة للوصول إلى أهداف نهائية تكون قد رسمتها على ضوء السياسة الاقتصادية العامة، قبل ظهور المدرسة الكينزية كان الهدف الوحيد للسياسة النقدية هو تحقيق استقرار الأسعار ومكافحة التضخم، ولكن بعد أزمة الكساد عام 1929 وظهور الأفكار الكينزية ظهرت أهداف جديدة من بينها تحقيق العمالة الكاملة، تحقيق معدل عال من النمو، توازن في ميزان المدفوعات وغيرها، ويمكن حصرها فيما يلي:¹

أولاً : تحقيق الاستقرار في الأسعار: يعتبر من أهم أهداف السياسات النقدية، حيث تسعى كل الدول إلى مكافحة التضخم، وفي نفس الوقت علاج احتمال حدوث الكساد والركود إن وجد، وتصبح مهمة السلطة النقدية احتواء تحركات مستوى الأسعار، أقل مستوى لها²

ثانياً : المساهمة في تحقيق هدف التوظيف الكامل: وتشارك في ذلك مع السياسة النقدية وتقوم على زيادة عرض النقود (المعروض النقدي) في حالة البطالة والكساد، لتزيد من الطلب الفعال فيزداد الاستثمار والتشغيل في الاقتصاد القومي³

ثالثاً : تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة: لكي يحدث النمو الاقتصادي يجب أن يزداد هذا الدخل بنسبة أسرع من الزيادة السكانية، ويبرز دور السياسة النقدية في تشجيع النمو، وذلك من خلال تأثيرها على الاستثمار كواحد من أهم محدداته، إذ تقوم هذه السياسة في تغيير الاحتياطات النقدية في البنوك التجارية من خلال أدواتها المعروفة، وذلك بتغيير عرض النقد الذي يؤدي إلى تغييرات مقابلة في سعر الفائدة التي تحدد بدورها حجم الاستثمار الخاص⁴

رابعاً : تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات: استخدام أدوات السياسة النقدية لتشجيع الصادرات وتخفيض الواردات، ورفع سعر الخصم يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة وبالتالي انخفاض الاستثمار، لأن الأفراد يستقبلون على الادخار وهذا ما يجعل الأسعار تنخفض، ومنه تزيد الصادرات وتنخفض الواردات، ارتفاع أسعار الفائدة محلياً يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال الأجنبية، وهذا ما يساهم في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات⁵

1-فتيحة بناي، مرجع سبق ذكره، ص106

1- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك (الأساسيات والمستحدثات)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص274

2- عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص176

3- رجاء الربيعي، دور السياسة النقدية والمالية في الحد من التضخم الركودي، دار أمنة للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2013، ص75

4- محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، دار غيثاء للنشر

والتوزيع، عمان، 2010، ص22-23

المطلب الرابع: أهمية السياسة النقدية:

للسياسة النقدية أهمية بالغة باعتبارها أحد الركائز الأساسية للسياسة الاقتصادية، تستهدف من خلالها تحقيق نمو اقتصادي وتحقيق الاستقرار في الأسعار والتوازن الخارجي ناهيك عن تحقيق أقصى حد ممكن من التشغيل، هذه الأهداف جعلت السياسة النقدية ذات أهمية بالغة تعتمد عليها السلطات النقدية كوسيلة لتحقيق هذه الأهداف من تنظيم وتسيير وسائل الدفع المتاحة في الاقتصاد، إضافة إلى دورها في حل الأزمات خاصة النقدية منها، كما أنها تلعب دوراً مهماً في تحقيق الاستقرار في الاقتصاد المحلي من خلال ضبط تسارع القوي التضخمية واستقرار قيمة النقد المحلي مقابل العملات الأجنبية، ما جعلها أداة ذات فعالية في امتصاص الصدمات النقدية سواء الداخلية أو الخارجية، كما أنها ذات أهمية بالغة في مكافحة التقلبات الدورية¹

5- علاءو عبد الصمد وبوملاح اسامة، الاتجاهات الحديثة لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمة الاقتصادية دراسة تجريبية التيسير الكمي وأسعار الفائدة السالبة، مذكرة لنيل شهادة الماستر، تخصص مالية المؤسسة، جامعة أكلي محند أولحاج-البويرة، 2018/2017 ص16

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية.

يمكن تعريف أدوات السياسة النقدية بأنها الوسائل المختلفة التي تستعين بها الدولة في إدارة حجم المعروض من النقود من خلال تدابير وإجراءات سيادية تهدف إلى تعظيم أهداف معينة. إن التحكم في وسائل الدفع وتنظيمها في المجتمع تحتل أهم أهداف السياسة النقدية في الاقتصاد، فالبنك المركزي بإمكانه امتصاص النقود الزائدة عن احتياجات التداول أو عمليات التمويل وبإمكانه أن يوفر أرصدة نقدية جديدة، فالأوضاع الاقتصادية المختلفة تجله يتخذ إجراءات نقدية مناسبة تتفق والأهداف الاقتصادية المرجوة.¹

المطلب الأول: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية (الأدوات الكيفية).

يقصد بالأدوات المباشرة تلك التي تمس مباشرة عرض النقد، أو بالأحرى حائزي النقد فهي تتعلق بكمية النقد المتداول وأهمها:²

أولاً: سياسة تأطير القرض.

تسمى أيضاً بتخصيص الائتمان وتكون هذه السياسة ذات فعالية كبير إذا كان الاقتصاد هو اقتصاد الاستدانة، فهي لم تشمل فقط تحديد المبلغ المتاح لكل طلب قرض بالإضافة للشروط التي يطلبها فيما يتعلق بالأوراق التجارية القابلة لإعادة الخصم وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سوق لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية، بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب معينة، وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات تتباين من دولة إلى أخرى، واعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعتبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو تتطلب موارد مالية كبيرة، إن استعمال هذه الأدوات يمكن أن يقود إلى تشوهات قطاعية وهذا ما دفع إلى الاستغناء عنها في الكثير من الدول.

ويقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية، في أوقات التضخم بقيد الائتمان للقطاعات التي هي السبب في ذلك، والعكس على القطاعات الأخرى، كما يمكن أن تتعلق بمعيار أجل القرض، أما في حالات التضخم الجامح تكون سياسة تأطير الائتمان إجبارية.³

¹ - حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في الاقتصاد الإسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، جدة، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، جدة، 2006، ص 14 .

² - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2005، ص 220.

³ - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2005، ص 220.

ثانياً: النسبة الدنيا للسيولة.

ويقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديده عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، وهذا لخوف السلطات النقدية من خطر الأفراد من قبل البنوك التجارية، بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة، وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، بذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الاقتصادي.

ثالثاً: قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية.

تستعمل البنوك المركزية هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، حيث تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية كتقديمها للقروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد لما تتمتع أو تعجز البنوك التجارية عن ذلك.

رابعاً: السياسة الانتقائية للقروض.

ينتهج البنك المركزي سياسة انتقائية تجعل قراراته تتعلق فقط ببعض القطاعات التي يعتبرها أكثر مردودية الاقتصاد الوطني فيقوم بتوجيه القروض إليها، بحيث تكون قراراته كفيلة بإعطاء كل التسهيلات في منح القروض إلى هذه القطاعات.

فالهدف الأساسي من استعمال السياسة الانتقائية للقروض هو تأثير على توجيه القروض نحو القطاعات الاقتصادية والاستخدامات المرغوبة، ويمكن أن تأخذ هذه السياسة عدة أشكال منها:¹

- إقرار معدل خصم مفضل
- إمكانية إعادة خصم الأوراق التي تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية،
- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف،
- تغيير مدة استحقاق القرض ومعدل الفائدة.

المطلب الثاني: الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية (الأدوات الكمية).

يقصد بالأدوات غير المباشرة تلك الإجراءات والتنظيمات التي يعتمد عليها البنك المركزي في علاقته مع المؤسسات المصرفية والمالية ويسمح للجوء إلى هذه الأسباب لقوة السوق بأن تعمل على رفع القروض غير المباشرة ونذكر منها:²

1 - ماجد مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2002-2003، ص 19

2 - محمود العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، 2004، ص 115.

أولاً: سياسة إعادة الخصم.

يقصد به الفائدة التي يخضم بها البنك المركزي الأوراق التجارية المقدمة من طرف البنوك التجارية، للحصول على احتياطات نقدية جديدة تستخدمها لأغراض الائتمان ، ومنح القروض للمتعاملين معها من الأفراد والمؤسسات.

ولما يرغب البنك المركزي في تدعيم القدرة الائتمانية للبنوك التجارية يخفض من معدل إعادة الخصم، وعلى العكس يرفع البنك المركزي من هذا المعدل عندما يرغب في الحد من طاقة البنوك على منح الائتمان.

ثانياً: عمليات السوق المفتوحة.

تتلخص هذه السياسة في قيام البنك المركزي ببيع أو شراء الأوراق المالية الحكومية والنقدية ويكون البيع والشراء للبنوك التجارية، بهدف التقليل من حجم الائتمان الذي تقدمه المصارف التجارية عن طريق منافسيها، وهذه العمليات التي يقوم بها البنك المركزي هدفها من التحكم في كمية النقود في السوق (وتداولها فإنها يعتمد على عمليات الشراء بخصم نقوداً في السوق، وإذا كان هدفه في السوق العكس فإنه يعتمد على عمليات البيع حيث يبيع سندات لسحب من السوق كميات من النقود، وذلك من خلال إتباع أساليب مشجعة في حالتي البيع والشراء حيث يرغب المشتري في الشراء والبائع في البيع وهذه الحالة يلزمها سوق مالي نشط.

يتطلب تطبيق هذه الأداة توافر سوق مالية واسعة ومنظمة ، وتصبح هذه الأداة قليلة الفعالية عندما تكون للبنوك التجارية احتياطات نقدية فائضة، وأسواق مالية غير متطورة، كما هو الحال بالنسبة للدول النامية وكذلك إذا اتسع نطاق البيع والشراء يمكن أن يهدد المقدمة العامة ربحية البنوك التجارية محتفظة بكمية كبيرة منها، وكذلك إذا كان غرض البنك المركزي هو مساعدة الخزينة على بيع وشراء الأوراق المالية الحكومية فإنه يمكن أن يؤدي إلى حدوث تقلبات كبيرة في أسعار الأوراق.¹

ثالثاً : معدل الاحتياطي الإجباري.

هي التزام أو إجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، ويمكن للبنك المركزي أن يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار عند اللزوم، ويستخدم البنك المركزي هذه السياسة ليتحكم في العرض النقدي، فعندما تبلغ السياسة النقدية الحد الأعلى من حجم الائتمان يلجأ البنك المركزي إلى الضغط على الودائع المتاحة لدى البنوك، وذلك بالرفع من نسبة الاحتياطي القانوني الواجب الاحتفاظ به لدى البنك المركزي، وعلى العكس تتخفف هذه النسبة عندما يكون الهدف تشجيع التوسع في الائتمان وزيادة العرض النقدي.

¹ عبد المنعم سيد علي ، نزار سعد الدين العيس ، النقود و المصارف و الأسواق المالية ، دار حاد للنشر و التوزيع 2004ص، ،363.

فعندما يظهر في الاقتصاد تيارات تضخمية فإن البنك المركزي يقوم برفع نسبة الاحتياطي النقدي الإجباري إلى الحد الذي تقوم البنوك التجارية باستدعاء بعض القروض مما يؤثر على حجم النقود المتداولة وبالتالي التأثير على عملية خلق النقود، وانخفاض حجم الائتمان، أما في حالة الانكماش فإن البنك المركزي يقوم بتخفيض نسبة الاحتياطي من 20 إلى 10 بالمائة مثلا تزداد قدرة البنوك التجارية بشكل مضاعف على خلق النقود ومنح الائتمان، فيزداد المعروض النقدي.

المطلب الثالث: أدوات أخرى للسياسة النقدية

هناك عدة أدوات أخرى لها علاقة بالائتمان المصرفي نذكر منها ¹:

أولاً: التأثير والإقناع الأدبي.

وهي وسيلة تستخدمها البنوك المركزية وتطلبها بطرق ودية وغير رسمية من البنوك التجارية لتنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان، ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية والبنك المركزي

تقوم هذه السياسة على قيام البنك المركزي بتوجيه النصائح للبنوك التجارية وذلك بعدم التوسع في تقديم القروض وخاصة تلك التي توجه للمضاربة بعدة وسائل منها الاقتراحات والتحذيرات الشفهية أو الكتابية، ويأخذ التوجيه الأدبي أشكالاً متعددة منها :

أ- الرقابة الكمية: وهو قيام البنك المركزي بإرسال مذكرات إلى البنوك التجارية بتقييد القروض لأغراض معينة وبما يخدم مصلحة الاقتصاد.

ب. الرقابة النوعية: وهو قيام البنك المركزي بتوجيه البنوك التجارية إلى تقييد القروض بصرف النظر على الغرض الذي يمنح لأجله القرض أو التحذير بعدم قبول خصم بعض الأوراق

ثانياً: الودائع المشروطة من أجل الاستيراد.

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

¹ - الشيخ أحمد ولد الشيباني ، فعالية السياسة النقدية و المالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي ، دراسة حالة موريتانيا ، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، كلية الاقتصادية و التجارية و العلوم التسيير ، جامعة سطيف ، 2012-2013، ص، 25.

خلاصة الفصل

إن السياسة النقدية هي عبارة عن مجموعة من الإجراءات والوسائل المباشرة وغيرا لمباشرة التي تتخذها السلطة النقدية بغرض التحكم في الجانب النقدي للتأثير على المتغيرات الاقتصادية من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية المرجوة خلال فترة زمنية محددة من أهم شروط لنجاح السياسة النقدية توفر أسواق نقدية منضمة.. الخ ، حيث أنها مرت على عدة مراحل بداية من القرن العشرين من الفكر الكلاسيكي مروراً بالنظرية الكينزية و في المرحلة الثالثة و رابع عاد فيها الاهتمام بالسياسة النقدية. فتم تقسيم أهدافها إلى أهداف أولية و الوسطية و النهائية و تعتبر الأهداف الأولية كبدائية لإستراتيجية السياسة النقدية، حيث من خلالها يقوم البنك المركزي التأثير على الأهداف النهائية، وهي عبارة عن صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية و أهداف الوسطية حيث تكمن أهميتها في تحقيق نمو اقتصادي و تحقيق الاستقرار في الأسعار و توازن الخارجي و تم تقسيم أدواتها إلى مباشرة (كيفية) و غير مباشرة (كمية) و أدوات أخرى

الفصل الثاني :
نظريات السياسة النقدية و
الاستقرار المالي

تمهيد

بعد الأزمات المالية التي شهدتها ، و التي أدت إلى اضطرابات كبيرة في النظام المالي حالت دون الاستقرار المالي في الدولة ،والتى بدورها انتقلت إلى حالة عدم استقرار الاقتصادي زاد الاهتمام بقضايا الاستقرار المالي و كيفية المحافضة عليه لقد مرت السياسة النقدية في مسار صياغتها عبر عدة نظريات اقتصادية يمكن إرجاعها إلى ثلاث نظريات ،وتدرس النظريات النقدية العوامل المؤثرة في النقود و بالتالي في المستوى العام للأسعار من خلال التحكم في عرض النقود و أثره على حجم النشاط الاقتصادي بحيث خصصنا المبحث الأول لدراسة مفاهيم نظرية حول الاستقرار المالي أما المبحث الثاني تطرقنا فيه لدراسة السياسة النقدية وفق النظريات الاقتصادية

المبحث الأول : الإطار النظري للاستقرار المالي

بعد الأزمات المالية التي شهدتها العالم ، و التي أدت إلى اضطرابات كبيرة في النظام المالي حالت دون الاستقرار المالي في الدول ، و التي بدورها انتقلت إلى حالة عدم الاستقرار الاقتصادي زاد الاهتمام بقضايا الاستقرار المالي و كيفية المحافظة عليه .

المطلب الأول : مفهوم الاستقرار المالي

يعتبر الاستقرار المالي من أهم المواضيع التي أصبحت في الوقت الراهن تسعى البنوك الى تحقيقها و الحفاظ و ذلك الاعتماد على طرق سليمة و صحيحة في أداء مهامها.

أولاً : تعريف الاستقرار المالي

وهو ذلك الوضع الذي يكون فيه القطاع المالي قادراً على التصدي للاضطرابات المختلفة في الاقتصاد، بحيث يكون هذا القطاع قادر على القيام بعمليات الوساطة وتسوية المدفوعات وإعادة توزيع المخاطر بأسلوب سليم، والاستقرار المالي يكون نتيجة لسلامة النظام المالي¹. ولعل أبسط واقصر تعريف هو تجنب وقوع الأزمات المالية لأن الأزمة المالية هي فقدان الثقة في عملة البلد أو أصوله المالية الأخرى مما يتسبب في سحب المستثمرين الأجانب لرؤوس أموالهم من البلد².

كما تم تعريفه بأنه العمل على التأكد من قوة وسلامة جميع مكونات النظام المالي مما ينضوي على غياب التشنجات والتوترات في هذا الجهاز بما ينعكس سلباً على الاقتصاد، وللاستقرار المالي خصائص مميزة منها تقييم المخاطر المالية وتحديد إدارتها، وأيضاً استمرار القدرة على أداء هذه الوظائف الرئيسية رغم تعرضها للصدمات الخارجية أو في حالات تراكم الاختلالات.

ومن التعاريف السابقة يمكن إعطاء مفهوم شامل للاستقرار المالي وهو العمل على تحقيق الاستقرار في كل مكونات القطاع المالي من أسواق مالية ونقدية، ومؤسسات المالية، بالإضافة إلى قوة وصلابة النظام المالي وقدرته على التصدي في وجه الأزمات المالية.

و يتسم النظام المالي بالاستقرار إذا توفرت فيه الشروط التالية³:

- تسيير كفاء لتوزيع الموارد الاقتصادية، حسب المناطق الجغرافية ومع مرور الوقت، إلى جانب العمليات المالية والاقتصادية الأخرى كالادخار و الاستثمار والإقراض والاقتراض وخلق السيولة وتوزيعها، وتحديد أسعار الوصول، وأخيراً تراكم الثروة ونمو الناتج).

1 - سهيلة قطاف و، تقييم سلامة الاستقرار المالي للبنك الوطني الجزائري بالاستعمال نظام التقييم المصرفي الأمريكي ، مجلة دراسات العدد الاقتصادي ، جامعة برج بوعريريج - الجزائر ، المجلد 9، العدد 1، جانفي 2018 ص 198
2 - مشتاق محمود السبعوي و سلام أنور أحمد و بالجين فاتخ سليمان ، الاستقرار المالي في ظل النظام المالي المصرفي الإسلامي ، مجلة كلية الإدارة و الاقتصاد ، جامعة كركوك - العراق ، المجلد 2 ، العدد 2، 2012 ص 70
3- محمد طرشي و نبيل بوفليح ، دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي و الاقتصادي ، معارف مجلة علمية دولية محكمة ، جامعة حسينية بن بوعلي - الشلف ، العدد 22، جوان 2017 ص 329

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

- تقييم المخاطر المالية وتسعيها وتحديدتها وإدارتها
- استمرار القدرة على أداء هذه الوظائف الأساسية حتى مع التعرض للصدمات الخارجية أو في حال تراكم الإختلالات

يترتب عن الأزمات المالية ندرة واسعة في السيولة النقدية بالأسواق وفقدان الثقة في المؤسسات المالية التي تهدد استقرار المالي، وتعتبر البنوك المركزية أهم الجهات المسؤولة عن الاستقرار المالي من خلال السياسة النقدية والمالية ، والحفاظ على الاستقرار المالي من أهم الإيجابيات التي يسعى البنك المركزي أن يجعلها من أولوياته للوصول إلى أهدافه المتمثلة في:¹

- تنظيم السياسة النقدية لدعم النقد والمحافظة على الاستقرار محليا ودوليا
- ضبط وتوجيه سياسة الائتمان وتأكيد توفير الائتمان المحلي وفقا لحاجة الاقتصاد
- خلق الأجواء المناسبة لتنمية وتنفيذ عوامل الادخار والاستثمار وفق السياسات النقدية والائتمانية المعتمدة

- المساهمة في معالجة أوضاع ميزان المدفوعات باستخدام السياسة النقدية والمالية
- إدارة الاحتياطات من الذهب والعملات الأجنبية الأخرى
- إدارة وتنفيذ ورقابة القطاع المالي والمصرفي وممارسة دور بنك البنوك والملجأ الأخير

ثانيا : أهمية الاستقرار المالي

حيث أصبح تحقيق الاستقرار المالي أهمية كبرى خاصة في رحاب التطور الكبير الذي شهده النظام المالي في ظل العولمة المالية، إذ أصبح هناك ترابط كبير بين الأنظمة المالية الدولية حيث أن حدوث أي خلل في أحدها من شأنه التأثير على بقية الأنظمة المالية، ويمكن تبيان أهمية تحقيق الاستقرار المالي من خلال ما يلي :²

- يعتبر الاستقرار المالي الركيزة الأساسية لأي عملية نمو اقتصادي حيث يعتبر القطاع المالي والمصرفي قلب الحياة الاقتصادية العامل على تغذيتها بالأموال التي تشكل القوة الدافعة والمحركة لجميع الأنشطة الاقتصادية وانطلاقا من ذلك فإن أي هزة في وحدات القطاع المالي والمصرفي قد تتجم عنها هزات ارتدادية قد تقود إلى أزمات مالية أو اقتصادية وخيمة.

1 - شويطر جميلة ، أثر الاستقرار النظام المالي على الوساطة المالية في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 ، مذكرة لنيل الشهادة ماجستير ، تخصص مالية و نقد ، جامعة محمد بو ضياف ب المسيلة ، 2016-2017ص،25

2 - آسيا بن داية و أسماء سفاري ، الاستقرار المالي في الجزائر بين تطبيق المعايير الدولية و التبعية النفطية ، مجلة دراسات و أبحاث المجلة العربية في العلوم الانسانية و الاجتماعية ، جامعة أم البواقي ، المجلد 12 ، العدد4، أكتوبر ، 2020 ، ص 796

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

- أن استقرار النظام المصرفي كأهم مكون للنظام المالي يعد عاملاً محورياً في تحقيق الدور الريادي لهذا القطاع سواء من ناحية تحقيق تنمية اقتصادية واجتماعية شاملة أو من ناحية استقطاب رؤوس الأموال الحفاظ على رأس المال الأجنبي.
 - مع إن انتشار الاضطرابات المالية على نطاق واسع سواء على المستوى المحلي أو العالمي تحدث تأثير متزايداً على كل من قنوات الائتمان المصرفية وغير المصرفية خاصة في الدول المتقدمة
 - نتائج الاضطرابات المالية كارثية على جميع الأصعدة الاقتصادية والاجتماعية وحتى السياسية والتي قد تمتد لعديد السنوات.
- ولهذا يعد دعم سبل تحقيق الاستقرار المالي والمحافظة عليه في غاية الأهمية في وجود قطاع مالي فعال وكفؤ يعمل على توفير الموارد المالية وتجميع المدخرات لتمويل جميع القطاعات بما يكفل دعم النمو الاقتصادي من جهة وتحسين النواحي الاجتماعية وزيادة ثروة المجتمع وتحقيق نمو اقتصادي مستدام من جهة ثانية .

ثالثاً : اهداف الاستقرار المالي

يستهدف صانعي السياسات من وراء وضع إطار عام للاستقرار المالي تصميم آليات للحيلولة دون تحول المشكلات المالية إلى مشكلات نظامية أو تهديدها لاستقرار الاقتصاد الحقيقي حيث يتم مراعاة الموازنة بين هدف تحقيق الاستقرار المالي وهدف تعزيز قدره الاقتصاد على مواصلة النمو فانه عند الشروع في استحداث إطار عام للاستقرار المالي يتم مراعاة قدرة هذا الإطار على تحقيق الأهداف التالية¹ :

- الوصول إلى قطاع مالي فعال يسهم في تحقيق النمو الاقتصادي المرتفع والمستدام وتناسب مؤشرات الأداء مع المؤشرات الاقتصادية كليه وتعمل فيه الأسواق المالية بكفاءة مع الالتزام بالقواعد الاحترازية لتعامله مؤسسه المالية بها وتتحقق من خلاله الرقابة الفعالة على المؤسسات المالية و يتمتع ببنية تحتية ذات كفاءة عالية تحظى بثقة المتعاملين .
- تمكين صانعي السياسات و متخذي القرارات المالية من الوقوف على مواطن الضعف المحتملة في وقت مبكر قبل حدوث انفجار فقاعه سريه يترتب عليها تصحيح جبري الأسعار القائمة الأصول بشقيها العين والمالي .

¹ احمد شفيق الشاذلي، الإطار العام للاستقرار المالي و دور البنوك المركزية في تحقيقه، صندوق النقد العربي ، 2014 ص42

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

- تشجيع اعتماد سياسات وقائية وأخرى علاجية في الوقت المناسب لتفادي عدم الاستقرار المالي مع تعزيز القدرة على استعادة الاستقرار إلى نظام الماء في حالة فشل التدابير الوقائية والعلاجية للحد من أزمائمه انتقال آثار الصدمات من القطاع المالي إلى القطاع الحقيقي والعكس .

المطلب الثاني : مؤشرات قياس الاستقرار المالي

عملية تقييم استقرار وسلامة النظام المالي مهمة معقدة تنطوي على عدد كبير من المعايير المتعددة الأبعاد، اختيار تقنيات التقييم المطبقة على السوق المصرفية ذات الصلة أيضا أمر مهم للغاية، في السنوات الأخيرة حاول الباحثون بما في ذلك البنوك المركزية تحديد الظروف التي تضمن الاستقرار المالي، لهذا الغرض تم استخدام العديد من المؤشرات الإحصائية التي ميزت ووصفت ضعف النظام المالي حاولت العديد من البنوك المركزية في تقارير الاستقرار المالي تقييم المخاطر المتعلقة بالاستقرار المالي مع التركيز فقط على بعض المؤشرات الرئيسية أدى بها إلى نشر تقارير متعلقة بالاستقرار المالي (FSR)، للإشارة هناك ثلاث حوافز رئيسية لنشر FSR: زيادة شفافية السلطات المسؤولة عن الاستقرار المالي، والمساهمة في الاستقرار المالي، وتعزيز التعاون بين مختلف السلطات المعنية بالحفاظ على الاستقرار المالي¹

سوف نستعرض خلال هذا الجزء أهم المؤشرات المستخدمة في قياس الاستقرار المالي من قبل بعض البنوك المركزية حول العالم، كما سوف نتطرق للمؤشرات المطبقة من طرف البنك المركزي الجزائري، ومن ثم مقارنتها مع المؤشرات المطبقة من طرف نظيراتها من البنوك، الهدف من المقارنة هو معرفة وتحديد المؤشرات الأكثر استخداما من قبل البنوك المركزية ومحاولة تطبيقها بما يوافق اقتصاد الجزائر من أجل بناء مؤشر تجميعي يعكس ذلك.

¹ Kristina : (2015) .banking stability Index :a cross-country study ;,p,198

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

الجدول رقم 01: مؤشرات الاستقرار المالي في بعض الدول

الدولة	مؤشرات الاستقرار المالي
الجزائر	<p>-نسبة كفاية رأس المال : نسبة الملاءة الإجمالية</p> <p>-جودة الأصول : نسبة الديون المتعثرة إلى إجمالي القروض</p> <p>-الربحية : مرد ودية الأموال الخاصة، مرد ودية الأصول</p> <p>-السيولة : نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول، نسبة القروض إلى إجمالي الودائع</p> <p>-نسبة الهامش الربح إلى الدخل الإجمالي</p> <p>-نسبة التكاليف خارج الفوائد الدخل الإجمالي إلى الدخل الإجمالي</p>
التشيك	<p>كفاية رأس المال: نسبة كفاية رأس المال</p> <p>-جودة الأصول : القروض المتعثرة/ إجمالي القروض</p> <p>-الربحية: العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية</p> <p>-السيولة :الأصول ذات السيولة العالية إلى مجموع الأصول</p> <p>-مخاطر سعر الفائدة :</p> <p>-مخاطر صرف العملات الأجنبية</p>
العراق	<p>كفاية رأس المال و نسبة السيولة</p> <p>-جانب الموجودات : الائتمان، الديون المتعثرة، الاستثمارات</p> <p>-جانب المطلوبات : الودائع، رؤوس الأموال، الاحتياطي القانوني</p> <p>-الكثافة المصرفية</p> <p>-أسعار الفائدة</p>
سلوفاكيا	<p>-الربحية :العائد على الأصول، العائد على حقوق المساهمين،العائد على حقوق الملكية</p> <p>-السيولة : إجمالي الودائع إلى إجمالي القروض</p> <p>-كفاية رأس المال: نسبة كفاية رأس المال</p> <p>-جودة الأصول :القروض المتعثرة/ إجمالي القروض</p>
الأردن	<p>-السيولة : نسبة الموجودات السائلة إلى إجمالي الموجودات، نسبة السيولة القانونية بالإجمالي</p> <p>-جودة الأصول :القروض المتعثرة/ إجمالي القروض</p> <p>-الربحية : معدل العائد على الموجودات، معدل العائد على حقوق الملكية</p> <p>-كفاية رأس المال : نسبة كفاية رأس مال</p>
صندوق النقد الدولي	<p>كفاية رأس المال : رأس المال التنظيمي للموجودات المرجحة بالمخاطر</p> <p>، رأس المال من المستوى التنظيمي إلى الأصول المرجحة بالمخاطر</p> <p>-جودة الأصول : القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض، القروض المتعثرة بعد خصم المخصصات لرأس المال، التوزيع القطاعي للقروض على إجمالي القروض</p> <p>-الأرباح و الربحية: العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، هامش الفائدة إلى الدخل الإجمالي، المصرفيات بدون فوائد إلى الدخل الإجمالي</p> <p>-السيولة: الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول، الأصول السائلة إلى الخصوم قصيرة الأجل</p> <p>-التعرض لمخاطر صرف العملات الأجنبية : صافي المركز المقنن في صرف العملات الأجنبية إلى رأس المال</p>

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

المصدر: من إعداد الطالبين الاعتماد على المصادر التالية : (التقرير السنوي لبنك الجزائر، 2017) - (mirna ;2016p,137) - {138} - {krisrina,2015,p,199} - (زيد، 2017، ص34) - {fml,2015}

- حيث نلاحظ من خلال الجدول هناك تباين في طبيعة المؤشرات المستخدمة بين الدول سواء من حيث الهشاشة وقوة القطاع المالي، إذ تبين إن بنك الجزائر يتبع 11 مؤشر¹، تعكس الصلابة المالية للقطاع المالي وهو متمثل في القطاع المصرفي كونه هو المسيطر على المنظومة المالية في الاقتصاد كله مقارنة بالدول الأخرى ويرجع ذلك إلى عدم وجود سوق مالي نشط، إذ يعتبر الوضع الحالي للسوق المالية يتميز بالانتظار الطويل لإدراج الشركات في بورصة الأوراق المالية وتحفيز بورصة الجزائر، يبرز هذا الوضع باعتباره عقبة كاملة أمام ظهور سوق مالية فعالة قادرة على الاستجابة لشواغلها فيما يتعلق بتمويل الاقتصاد، أما جانب مخاطر سعر الصرف له تأثير ضئيل لأن البنوك لديها مراكز صرف أجنبي مفتوحة منخفضة، والآثار غير المباشرة محدودة لأن الصادرات خارج المحروقات ليست متطورة بما فيه الكفاية (66-62) (Mehdi, 2018, pp. 62)، نلاحظ في تقييم الاستقرار المالي أن الاهتمام ينصب على أربعة مؤشرات رئيسية وهي: كفاية رأس المال وجودة الأصول والربحية والسيولة، حيث استخدمت من طرف الدول المذكورة أعلاه وهي متوافقة مع المؤشرات الكمية مختارة لمجموعة مؤشرات السلامة المالية الأساسية التي وضعها صندوق النقد الدولي.²

المطلب الثالث : تحديات وآلية تحقيق الاستقرار المالي

أولاً : تحديات تحقيق الاستقرار المالي

- يواجه تحقيق الاستقرار المالي مجموعة من التحديات، منها ما هو متعلق بطبيعة عمل مكونات القطاع المالي التي تتسم بالديناميكية والتعقيد ومنها ما هو مرتبط بالبيئة الخارجية التي يعمل في إطارها القطاع المالي، ومن بين هذه التحديات نذكر ما يلي³:
- غياب الشفافية نتيجة عدم توفر المعلومات اللازمة لاتخاذ القرار الاستثماري السليم.
 - زيادة درجة التوسع والتعقيد في النظام المالي، فيما يتعلق بالآليات والأدوات المالية المتداولة وتنوع الأنشطة والمخاطر المرتبطة بها.

¹ التقرير السنوي لبنك الجزائر ; التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، 2017، ص152،

² Mehdi ; B ; (2018) ; FINANCIAL stability and solvency of algerian banks,application of stress tests from 2012-2016 ,financial markets,institutions and Risks,p,62-66

³ - بن معتوق صابر، اختبارات الضغط كأداة لتحقيق الاستقرار المالي، دراسة تجربة الأردن، مجلة أبحاث و دراسات التنمية، جامعة برج بوعرييج - الجزائر، المجلد 6، العدد 2، ديسمبر 2019، ص36

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

- تطور وديناميكية الأسواق وانتقال الأزمات من سوق لآخر بسرعة فائقة من خلال التشابك والترابط بين الأسواق المالية في مختلف دول العالم.
- الفجوة التكنولوجية والمعرفية بين المؤسسات والشركات والأسواق من جهة والهيئات الرقابية والإشرافية من جهة أخرى، فقد تنعكس الفجوة التكنولوجية والمعرفية من حيث الأدوات المستخدمة أو المعاملات التي تتم في النظام المالي على عدم قدرة الجهات الإشرافية والرقابية على القيام بدورها بكل كفاءة وفعالية.

ثانيا : آلية تحقيق الاستقرار المالي

- في بداية عملية تحقيق الاستقرار المالي داخل الإطار العام له بإجراء رصد وتحليل شامل ومستمر للمخاطر ومواطن الضعف المحتملة في النظام المالي، سواء تلك المرتبطة بالمكونات الرئيسية للقطاع كالمؤسسات والأسواق المالية، أو المخاطر المتعلقة بالبنية التحتية كنظم الدفع والتسوية والمقاصة، أو المخاطرة الاقتصادية الكلية المحلية والخارجية ذات الصلة بالقطاع المالي
- وفي ظل التقدير الواضح والدقيق لهذه المخاطر يتم اعتماد الإجراءات المناسبة على صعيد السياسات المنتهجة والتي يتم تحديدها حسب ما يلي:¹
- إذ كان النظام المالي ضمن حدود الاستقرار ويحتمل أن يبقى كذلك في المستقبل المنظور، فإن السياسة الوقائية في الأساس هي السياسة الملائمة له بغية مواصلة الاستقرار من خلال الاعتماد على الانضباط وفق شروط السوق وأعمال الإشراف والرقابة الرسمية، وتتمثل الأدوات الوقائية الرئيسية في النظام المالي السليم والمستقر في تلك التي تساهم في عدم تراكم الاختلالات التي يمكن أن تؤدي إلى وقوع أزمة، وترتبط بتعزيز درجة الانضباط في الأسواق، ومراجعة عمليات التنظيم والإشراف والرقابة والاتصال الرسمية، وقد يتطلب الأمر إجراء تعديلات في أسلوب التقدير مواطن الضعف والأدوات والسياسات التي من شأنها التأثير على النظام المالي
 - إذا كان النظام المالي على مقربة من نطاق الاستقرار، وحدثت تطورات تشير إلى اتجاه النظام لتجاوز حدود هذا النطاق، أو حدوث تغيرات خارج حدود النظام المالي يحتمل تأثيرها سلبا على النظام، فإنه يتعين اتخاذ إجراءات علاجية لحماية استقرار النظام، وتعتبر مرحلة تنفيذ الإجراءات العلاجية أصعب مرحلة من مراحل تحقيق الاستقرار المالي، حيث أنه في الحالة التي يقترب فيها

¹ - أحمد شفيق الشاذلي ، مرجع سبق ذكره، 47-49.

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

- النظام المالي من حدود نطاق الاستقرار ولم تظهر بعد مواطن الضعف في القطاع، فإنه يصعب تقييم المخاطر المحتملة، وبالتالي صعوبة تحديد الأدوات العلاجية المناسبة لمواجهة هذه المخاطر.
- إذا كان النظام المالي خارج نطاق الاستقرار، أي تحقق حالة عدم الاستقرار، سواء نتيجة لأزمات مالية خارجية أو لأسباب داخلية تتعلق بانهيار أحد المكونات الرئيسية أو عجز البنية التحتية عن القيام بتنفيذ المعاملات، أو عندما يعجز القطاع المالي سواء جزئياً أو كلياً عن القيام بوظائفه أكمل وجه، مما يتطلب تدخل السلطات المعنية بإدارة الأزمات وتعجيل بتنفيذ سياساتها، سيكون من الملائم عندئذ اعتماد سياسات أقوى بهدف استعادة الاستقرار وحل الأزمة، ويتعين أيضاً تكثيف إجراءات الرقابة والإشراف واعتماد المزيد من المبادرات الطوعية لاستعادة قدرات النظام وتعزيز الثقة .

المطلب الرابع: علاقة السياسة النقدية بالاستقرار المالي

- تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية في الأجل القصير والمتوسط التي تؤثر على الاقتصاد الحقيقي والنقدي، والتي تعمل على تنظيم وضبط التوازن الاقتصادي العام وتحقيق التوازن الخارجي ومواجهة الصدمات الخارجية وتحقيق الاستقرار المالي. ويؤكد تقرير التنمية عن العالم لعام 1997 أن أدوات السياسة النقدية تعد من أهم الأدوات التي تسهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي، بشرط المرونة في الاختيار بين أدواتها بما يحقق الهدف المطلوب. ويؤكد ما سبق أن وصفة السياسة النقدية تختلف باختلاف الهدف المطلوب فالسياسة النقدية التي تحقق الاستقرار الاقتصادي تختلف عن السياسة النقدية التي تحقق الاستقرار المالي، وهكذا يعد المتغير الهدف المطلوب نقطة فاصلة في الاختيار بين أدوات السياسة النقدية.
- وتؤكد الدراسات السابقة في إطار موضوع البحث أن الدليل العملي عن العلاقة المعقدة بين السياسة النقدية والاستقرار المالي، لا تزال محدوداً بسبب عدد من الصعوبات أهمها:¹
- تتفاوت التعريفات التي يعتمد عليها الباحثين لإيضاح مفهوم الاستقرار المالي وفقاً لنطاق البحث ذاته، ويعود ذلك غموض المصطلح و وجود تعريفات عديدة له.
 - السياسات النقدية التي تنتهجها البنوك المركزية لتحقيق الاستقرار المالي، تختلف من دولة لأخرى كما أن هناك دراسات قليلة تحاول ربط السياسة النقدية بالاستقرار المالي و بمؤشرات لا تعبر عن هذا الهدف.

¹ منال عفان ، السياسة النقدية المثلى لتحقيق الاستقرار المالي ط دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري ، مجلة النهضة ، جامعة القاهرة ، المجلد 12، العدد 4، أكتوبر 2011 ص 5-6 .

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

- تختلف وصفة السياسة النقدية المثلى التي تحقق الاستقرار المالي في الاقتصاد المغلق عن الاقتصاد المفتوح، كما تختلف في اقتصاد نامي عن الاقتصاد متقدم، كما أن إدخال نظام سعر الصرف في التحليل يؤثر علي الوصفة المطلوبة.
- حدثت تغيرات جوهرية في العقدين الماضيين في النظم المالية والمصرفية، كما ازدادت الاضطرابات المالية والعولمة المالية، مما غير من آليات عمل السياسة النقدية وجعل هدف الاستقرار المالي يمثل تحدي كبير أمام صانعي السياسة الاقتصادية، لقد أصبح هدف الاستقرار المالي لا يتأثر فقط بمعدل الفائدة المحلي بل بمعدل الفائدة السائد في الدول الكبرى ، وهكذا أصبحت البيئة المحلية أكثر عرضة للاضطرابات المالية وسرعة انتشارها.
- علي الرغم أن السياسة النقدية تمثل أهم المتغيرات المؤثرة علي هدف الاستقرار المالي، إلا أن هناك متغيرات كلية لها أهمية هي الأخرى في التأثير على الاستقرار المالي كالتدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل، العجز الجاري، عدم الاستقرار الحكومي، التضخم معدل النمو الاقتصادي، فضلا عن الدور الذي تلعبه البنوك والمؤسسات المالية في دعم عدم الاستقرار المالي.
- تحديد السياسة النقدية المثلى التي تحقيق الاستقرار المالي قد يصطدم بأهداف أخرى كاستقرار الاقتصاد الكلي والاستقرار النقدي واستقرار الناتج الحقيقي، كما أن الآراء المتعلقة بتحديد السياسة النقدية التي تحقيق الاستقرار المالي، بعضها يتعلق بتجنب حدوث عدم الاستقرار المالي والأخرى تعالج عدم الاستقرار المالي عند حدوثه، مما يجعل الرؤية غير واضحة فيما يتعلق بوصفة السياسة النقدية التي تحقيق الاستقرار المالي.

المبحث الثاني : فعالية السياسة النقدية وفق النظريات الاقتصادية

يرتبط موقف الاقتصاديين الكلاسيك من السياسة النقدية بنظرتهم إلى النقود ووظائفها ، إذا جاءت نظرتهم إلى هذه الأخيرة على أنها مجرد وسيط في عملية لتبادل و اسقطوا تماما من حساباتهم وظيفتها بوصفها أداة للادخار و الاكتناز ، فالنقود مجرد عربة تحمل عليها القيم التبادلية في الأسواق

المطلب الأول : السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي:

أولاً: أسس الفكر الكلاسيكي

- يستمد الفكر الاقتصادي الكلاسيكي الذي كان سائداً في القرن التاسع عشر أسسه من فلسفة النظام الرأسمالي الحر وتتمثل فيما يلي¹:
- مبدأ الحرية الاقتصادية: إن ترك الفرد حراً في اختيار نشاطه وحرية التملك و العمل لن يحقق منفعته و مصلحته فحسب بل سوف يعمل على تحقيق المنفعة العامة.
 - مبدأ عدم تدخل الدولة: إن الدولة تخدم المجتمع فيما لو أنها تتدخل في حرية الأفراد، لذا يجب ألا يقتصر المجال إلا في نطاق المهام التقليدية كالدفاع والأمن وتنظيم القضاء والقيام بالمشاريع العامة ذات النفع العام، ولهذا آمن الكلاسيك بضرورة أن تكون السياسة النقدية محايدة.
 - مبدأ الملكية الخاصة: إن الملكية الفردية هي أحد أركان الفكر الاقتصادي الرأسمالي وأن إيمان الفرد بالملكية الخاصة يجعله يسعى وبصورة مستمرة إلى تحقيق أقصى منفعة ممكنة من أجل إشباع حاجاته ومن ثم تحقيق أقصى منفعة للمجتمع.

¹ بلعزوز بن علي ،محاضرات في النظريات و السياسات النقدية،ديوان المطبوعات الجامعية،الجزائر،2004،ص،9-10

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

- مبدأ المنافسة التامة: إن المنافسة التامة غير المقيدة تمكن من تحقيق التقدم الاقتصادي من خلال تحقيق أقصى إشباع للمستهلكين وبأقل التكاليف، وطالما أن الربح هو المحرك الأساسي فإنه يحفز المنتجين على زيادة إنتاجه لتعظيم أرباحهم و هذا يعود إيجابيا على رفاهية المجتمع.
- مبدأ سيادة قانون السوق: يقوم هذا القانون على أساس مبدأ السوق و أن جهاز الثمن أو آلية الأسعار هو القوة الحقيقية التي تعالج الاختلال وتوجيه النشاط الإنتاجي وتحقيق التوازن، بافتراض حالة التشغيل الكامل وإذا ما حدث اختلال فإنه يتجه تلقائيا إلى التوازن من جديد، يستند الكلاسيك في ذلك على قانون ساي الذي ينص على أن العرض يخلق الطلب الخاص به وبالتالي يستحيل وجود فائض، كما يستحيل أيضا وجود حالة عامة من البطالة.
- مبدأ الربح: في نظر الكلاسيك يعتبر الربح هو أفضل حافز على زيادة الإنتاج والتقدم الاقتصادي وأن تعظيمه من شأنه أن يرفع من الإنتاجية ويزيد في إبداع المبدعين مما يؤدي إلى تحقيق التقدم والرقي الاقتصادي.
- مبدأ حيادية النقود: وهذا يعني أن النقود ما هي إلا أداة للتبادل ولا تغير التوازن في الاقتصاد ما دام حجم الإنتاج يتحدد بعوامل حقيقية، لذلك فهي ليست إذا عربة لنقل القيم أو هي مجرد حجاب لغطاء الحقيقة بمعنى أن السلع تبادل بالسلع والنقود ليست إلا وسيط لذلك.
- مبدأ مرونة جهاز سعر الفائدة: في هذا المبدأ يتعلق الأمر بتحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار، فإذا ازدادت المدخرات فإن القوى الاقتصادية تعمل عملها بحيث تخفض من سعر الفائدة وبالتالي يقل الحافز على الادخار، إذا فإن الفائدة في نظر التقليديين هي جزاء الادخار أو ثمن الاستثمار.

ثانيا : الافتراضات النظرية الكلاسيكية

إن جوهر اهتمامات النظرية الكمية للنقود يتمثل في دراسة العلاقة الموجودة بين كمية النقود من جهة والمستوى العام للأسعار من جهة أخرى، حيث أن تحديد قيمة النقود يخضع إلى تفاعل العوامل المتعلقة بالعرض والطلب عليها، يتمثل عرض النقود في النقود الائتمانية (أوراق البنكنوت والأوراق المساعدة)، والنقود الكتابية (نقود الودائع)، في لحظة زمنية أما في فترة زمنية معينة يجب إدخال سرعة تداول النقود ونحصل عليها بضرب النقود المتداولة في سرعة تداولها، أما الطلب عليها يتحدد بقيمة المبادلات الاقتصادية التي يستعمل النقود في تسويتها¹، فوفقا لهذا التحليل الاقتصادي قامت النظرية على مجموعة من الفرضيات و التي على أساسها تم بناء معادلة التبادل (ficher) ومعادلة الأرصدة النقدية المعروفة بمعادلة² (Cambridge)

¹ - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 10-11

² - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 18

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

- ثبات حجم المعاملات، أي أن حجم المعاملات و مستوى نشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية و أن النقود ليس لها أي تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي فهي وسيلة للمبادلة فقط و دورها محايد في الاقتصاد
- مرونة الأجور و الأسعار.
- الاقتصاد يتوازن عند مستوى التشغيل الكامل.
- وجود علاقة سببية التغيير في المستوى العام للأسعار تابع و التغيير في كمية النقود كمتغير مستقل.
- ثبات سرعة دوران النقود على المدى القصير.

ثالثا : نظرية الكلاسيكية للنقود

لقد أخذت هذه النظرية شكلها النهائي من خلال معادلة التبادل لفيشر و معادلة الأرصد النقدية الحاضرة (صيغة كامبريدج).¹

- معادلة التبادل : (Fisher) (1911)

يعتبر Fisher رائد النظرية الكمية في النقود، و الذي أعطى لتلك النظرية صياغتها الحديثة الأكثر اكتمالا من خلال معادلاته المشهورة بمعادلة التبادل، التي تفسر العلاقة بين كمية النقود و بين المستوى العام للأسعار، و صياغة هذه معادلة رياضيا كانت كما يلي:

$$M \cdot V = T P$$

حيث :

P : المستوى العام للأسعار و هو متغير تابع. **T** : حجم المبادلات (ثابت).

M : كمية النقود و هو متغير مستقل. **V** : سرعة دوران النقود (ثابت).

و من المعادلة نستنتج أنه كلما تغيرت كمية النقود، تغير المستوى العام للأسعار بنفس الاتجاه، طبعاً مع شرط ثبات كل من كمية المبادلات و سرعة دوران النقود.

- معادلة الأرصد النقدية (cambridge)

صيغة هذه المعادلة من طرف الاقتصادي الايطالي الفريد مارشال، إذ قدم صياغة أخرى للطلب على النقود و تستند أيضا إلى نظرية كمية النقود و صيغت على النحو التالي:

$$M = K.P.Y$$

حيث استبدل **T** (حجم المبادلات) بـ **Y** و الذي يمثل كمية السلع و الخدمات النهائية المنتجة خلال مدة زمنية معينة.

¹ - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص، 18

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

و تختلف هذه المعادلة عن معادلة fisher بمفهوم K و الذي هو في الحقيقة يساوي $(1/v)$ و يمثل (v) في معادلة فيشر الرغبة في إنفاق النقود أي عدد مرات إنفاق الوحدة النقدية خلال السنة، في حين K يمثل الوحدة النقدية التي يحتفظ بها الفرد خلال السنة.

رابعا : تقييم النظرية النقدية الكلاسيكية

ساد الفكر الكلاسيكي في فترة القاعدة الذهبية ، و كان تحليلهم أن التوازن يحدث تلقائيا (التوازن يحدث عند مستوى التشغيل الكامل) أي وجود يد خفية تدفع الاقتصاد إلى مستوى من الداخل يحقق التشغيل الكامل ، لكن عند حدوث أزمة الكساد 1929 ظهرت عيوب النظرية الكلاسيكية و أبرزها قانون ساي للمنافذ حيث تم رفضه أي أن العرض لا يخلق الطلب.

على الرغم من الانتقادات الموجهة للنظرية النقدية الكلاسيكية الا أنها شكلت في الحقيقة قاعدة انطلاق الدراسات لاحقة و موضوع نقد مهد لظهور رؤى نقدية بديلة في تحليلها لدور النقود و الآثار التي تحدثها في الاقتصاد¹.

الجدول رقم (02) : تقييم نظرية النقدية الكلاسيكية

انتقادات النظرية الكلاسيكية	إيجابيات النظرية الكلاسيكية
عدم القدرة على التنبؤ بحدوث كساد	محاولتها إيجاد علاقة مباشرة و تناسبها بين كمية النقود و السعر
لم تأخذ بعين الاعتبار أهم متغير و المتمثل في سعر الفائدة	جاءت متفقة تماما مع التحليل و الواقع الاقتصادي الذي كان سائدا في تلك الفترة من الزمن
عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود	استعملت المعطيات الحسابية و البيانية في التعبير عن مفاهيم و ظواهر اقتصادية
عدم واقعية ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج ، و كمية النقود ليست العامل الوحيد الذي يؤثر على الأسعار	اعتمادها على الأسلوب العلمي البحث في تفسير و تحليل الواقع الاقتصادي و توضيح العلاقة بين الكمية و السعر

المصدر : من إعداد الطالبين اعتمادا على : مرجع السابق

• المطلب الثاني : السياسة النقدية في التحليل الكينزي:

بعد التطرق إلى النظرية الكلاسيكية، سنتطرق إلى النظرية النقدية الكينزية التي جاء بها الاقتصادي جون مينارد كينز وجاءت هذه النظرية لتحل مشكلة الاقتصاد العالمي في ذلك الوقت.

¹- د. تلمساني حنان، محاضرات في الاقتصاد النقدي و أسواق رأس المال، 2021، ص 42-43

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

يقوم هذا التحليل على فرضيات مفادها أن أثر النقود على مختلف النشاطات الاقتصادية، يكون على أساس تحليل كلي شامل للمتغيرات الاقتصادية الأساسية عكس التحليل التقليدي.

فقد قام كينز في بداية الأمر بدراسة وتحليل الأزمة التي حلت بالنظام الرأسمالي، واستخلص أنها ما يثبت عدم صحة التحليل التقليدي، حيث إهتم في بداية الأمر بدراسة الكلب على النقود وأسباب الاحتفاظ بها، كما إهتم بفكرة الكلب الكلي الفعال بتغير أسباب عدم التوازن التي وقع فيها النظام الرأسمالي في أزمة الكساد، فهو يرى أن الإنتاج وحجم التشغيل ومن ثم حجم الدخل إنما يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال.

أولاً : فرضيات الفكر الكينزي:

تقوم النظرية الكينزية على أساس أهمية الدور الذي تلعبه النقود على مستوى الاقتصاد القومي، بمعنى أن تغير كمية النقود يؤثر بالتبعية في المتغيرات الاقتصادية سواء العمالة والإنتاج والاستهلاك والادخار والاستثمار، وبالتالي تؤثر في الوضع الاقتصادي ككل، وبهذا فإن وجهة النظر النقدية عند كينز قد قامت على فروض تخالف فيه فروض نظرية كمية النقود عند الكلاسيك، وفي ظل هذه الظروف ظهرت أفكار كينز مستندة بصفة أساسية على فرضيات:¹

1-فرضية النظرية الكلاسيكية:

أسقطت النظرية الحديثة فرضين أساسيين من فروض النظرية الكلاسيكية وهما:

- فرض استقرار الناتج القومي: عند مستوى التشغيل الكامل إذا اتضح عدم صحة هذه الفرضية بعد الكساد الكبيرة والوضع الطبيعي للناتج القومي أن يكون عند مستوى التشغيل الكامل، وبالتالي من الممكن أن تؤدي زيادة عرض النقود لزيادة الناتج القومي.
- فرض ثبات سرعة تداول النقود: لقد أثبتت الدراسات الاقتصادية عدم ثبات سرعة تداول النقود في المجتمعات المختلفة في أوقات الكساد والرواج، إذ ترتفع سرعة التداول في أوقات الرواج وتتنخفض في أوقات الكساد

2-فرضية النظرية الحديثة:

- إن سرعة التداول وإن كانت غير ثابتة تماماً إلا أنها تتمتع بدرجة من الثبات النسبي ويمكن التنبؤ بها.
- إن سرعة التداول تتأثر بمجموعة من العوامل تختلف تماماً عن تلك المؤثرة في عرض النقود، وبالتالي فإن التحكم في سرعة التداول يكون مستقلاً تماماً في عرض النقود

¹ - الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي، دراسة حالة موريتانيا، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، 2012/2013 ص 51-50.

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

لقد كانت أفكار كينز مبنية على أساس العجز التطبيقي والنظري الذي لحق بالفكر والتحليل الكلاسيكي
ثانياً—أطروحات التحليل الكينزي:

- يعتمد التحليل الكينزي على فرضيات تختلف تماماً عن فرضيات التقليديين وهي¹:
 - وجه كينز اهتمامه على دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة)، والبحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، حيث أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها وسبب ذلك يرجع إلى دوافع مختلفة منها: العملات، المضاربة، الاحتياط
 - قام بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة)، وأخذ لتفضيل السيولة في الاعتبار قد فتح أمامه آفاق جديدة لتحليل أثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادي، وبذلك تغيرت النظرة إلى النقود أين أصبحت تشكل حيزاً معتبراً في النظرية الاقتصادية، ومن ثم الاهتمام بالعوامل التي تؤثر في تحديد مستوى الناتج والتشغيل والدخل.
 - جاء بنظرية عامة للتوظيف التي تعالج كل مستويات التشغيل وكما أنها جاءت لتفسير التضخم والبطالة باعتبار أن كلا منهما ينجم أساساً عن تقلبات حجم الكلي الفعال .
 - اهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية، فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول حجم التشغيل، الدخل الوطني، الناتج الوطني، الطلب والعرض الكلي.
 - رفض في تحليله قانون ساي وبين عدم وجود يد خفية وبذلك طالب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات وحدد معالم السياسة الاقتصادية الجديدة حتى يصل الاقتصادي التوظيف الكامل ويتحقق التوازن للدخل الوطني.
 - اهتم بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب التوازن، فهو يرى أن حجم كل من الإنتاج والتشغيل والدخل يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال الذي يتكون من عنصرين أساسيين هما: الطلب على السلع الاستهلاكية والطلب على السلع الاستثمارية، فالطلب الأول يتوقف على عوامل موضوعية وذاتية ونفسية أما الثاني على الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة.
 - وفقاً لكينز لا يتمتع الأفراد بالرشاد، وأن النقود سلعة كبقية السلع فتطلب لذاتها وثمنها يتمثل في سعر الفائدة وأن الأجور لا تعرف المرونة على التغيير، أو على الأقل لا تقبل الانخفاض بعد حد معين، وإن الادخار يتوقف على مستوى الدخل وأن سعر الفائدة يعد بمثابة ظاهرة نقدية وفقاً لعرض النقود والطلب عليها.

1- بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 33/34

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

وقد جاء التحليل الكينزي مناهضا للتحليل النقدي الكلاسيكي من خلال تركيزه على معدل الفائدة والأسعار وعلاقتها بمستوى الأسعار أو قيمة النقود، وفضلا عن ذلك فقد حاول أن يتجاوز الفصل في النظرية النقدية، بأن يدمج ما بين النظرية النقدية ونظرية القيمة، أي تحويل الأسعار النسبية إلى أسعار نقدية أو مطلقة عن طريق تطبيق فكرتي العرض والطلب على المستوى العام للأسعار.

ثالثا : انتقادات النظرية الكينزية:

- تعرضت النظرية النقدية الكينزية انتقادات عديدة يمكن حصرها في النقاط التالية:¹
إن التحليل الكينزي يقرر أن سعر الفائدة يتحدد بعامل واحد فقط، يتمثل في الطلب على النقود لأغراض السيولة في حين أهمل عوامل أخرى لا تقل أهمية في تحديد هذا السعر وفي مقدمتها الدخل.
- السياسة النقدية غير مجدية لدفع الاستثمار الخاص لحيلولة ظاهرة مصيدة السيولة دون ذلك، من ثم فلا أمل من سياسات دفع الاستثمار الخاص لذلك وجب اللجوء إلى رفع الإنفاق الكلي
- اكتفى كينز بإيضاح العوامل المحددة لسعر الفائدة في الأجل القصير ولم يتناول توضيح سعر الفائدة في الأجل الطويل، ولأثر الزمن في تقرير سعر الفائدة وخاصة في أسواق الائتمان المصرفي، كما ركز على العلاقة بين الدخل والاستهلاك في فترة زمنية معينة من الزمن دون الاهتمام بأنماط الاستهلاك المتغيرة بمرور الزمن.
- يعتبر التحليل الكينزي بأن الطلب على النقود هو دالة لسعر الفائدة ولكن هذا التحليل لم يتوصل إلى أن سعر الفائدة يتأثر بالطلب على النقود، لأن زيادة الكمية المطلوبة من النقود ينتج عنها ارتفاع معدلات الفائدة على أساس أن الأفراد إذا توقعوا ارتفاع مستوى الأسعار هذا يدفعهم للطلب على النقود للأغراض الثلاثة، ويفضلون شراء السلع بدل السندات وهذا ما يؤدي إلى انخفاض أسعار السندات وارتفاع أسعار الفائدة لأن الطلب الجديد لا يقابل بخلق نقود جديدة²

المطلب الثالث السياسة النقدية في التحليل النقدية المعاصرة:

يتزعم هذه المدرسة الاقتصادي الأمريكي ميليثون فريدمان، حيث تبني التحليل الكلاسيكي في نظرية الطلب على النقود لكن بأكثر شمولية وأكثر اتساع وفي نفس الوقت لم بهمل التحليل الكينزي وأخذ ببعض جوانبه

أولا : فرضيات النقد المعاصر:

قبل دراسة محتوى النظرية لابد من الإشارة إلى أهم الفرضيات التي تتركز عليها وهي:³

1 - بوخاري محمد، الاقتصاد الكلي المعمق، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2014، ص50
2 - معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2007/2007، ص70
3 - عقيل جاسم عبد الله، مفاهيم ونظم اقتصادية، دار وائل للنشر، الأردن، 2006، ص163

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

- -استقلالية الكمية النقدية(عرض النقود) عن الطلب على النقود
- -استقرار دالة الطلب على النقود
- -رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب النقدي
- -يتوقف الطلب على النقود على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الكلب على السلع والخدمات,إلى جانب سرعة التداول النقدي عند الكلاسيك
- عدم خضوع الأعوان الاقتصاديون للخداع النقدي

ثانيا : أفكار النقديين حول النظرية النقدية

- حيث قام فريدمان بدراسة حول العلاقة بين كمية النقود ومستوى الأسعار,ولكن ميزوا بدقة بين الأسعار المطلقة وبين الأسعار النسبية,كمل جمعوا بين التحليل الكلي لفischer والتحليل الجزئي لمدرسة كامبردج, وركزوا اهتمامهم على الجزء من النقود الذي يحتفظ به الأفراد والمؤسسات أي الأرصدة, وبالتالي الاعتراف بأن الطلب على النقود أصل كامل السيولة,كما أدخل النقديون المعاصرون تغييرات أساسية على مضمون النظرية الكمية,التي يعدون امتدادا لها منها:¹
- العلاقة بين تغير كمية النقود ومستوى الأسعار سببية فقط وليست تناسبية
 - الاعتراف بسرعة التداول إلا أنهم لم يولوها اهتماما كبيرا
 - اهتموا بالعلاقة بين النظرية النقدية وعملية إعادة الإنتاج,مما يعني اعتبار السياسة النقدية والائتمانية من أهم وسائل الرقابة وإدارة النشاط الاقتصادي

ثالثا—نظرية الطلب على النقود²:

- لا تختلف النظرية النقدية بزعامة فريدمان من حيث الأساس الفكري عن Fischer في اعتبار أن عرض النقد هو التغير الأساس الذي يؤثر على الاستقرار
- و المعادلة التي قدمتها هذه النظرية تستبدل ال **PT** مستوى الأسعار في حجم المعاملات في صيغة Fischer ب **PQ** حيث :
- Q** :هي كمية الناتج من السلع والخدمات الاستهلاكية والاستثمارية
- P** :متوسط الأسعار النهائية لتلك السلع والخدمات

1 - شريحة مصطفى رشدي,الاقتصاد النقدي والمصرفي,الدار الجامعية لبنان,ط5,1985,ص313/314
2-شريحة مصطفى رشدي,مرجع سبق ذكره,ص313/314

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

الأصول المكونة للثروة عن فريدمان ليست النقود وحدها بل تتعداها لتشمل أيضا الأسهم والسندات والأصول الطبيعية المتمثلة في رأس المال المادي كالألات والعقارات ورأس المال البشري, والصيغة الرياضية لدالة الطلب على النقود عند فريدمان تتجلى في المعادلة التالية:

$$M=F(p,Rb,Re,1/P ,Dp/dt,W,U).....(1)$$

حيث تمثل كل من :

M : كمية النقود وتساوي أيضا عائد عناصر الثروة المختلفة

P المستوى العام للأسعار

Rb : العائد المتحصل عليه من حيازة السند

Re : العائد المتحصل عليه لحيازة الأسهم

Dp/dt : يمثل معدل تغير الأسعار بالنسبة إلى الزمن

W : الثروة الكلية

U : العائد من رأس المال البشري

الناتج = كمية النقود/السعر

لقد عبر فريدمان عن معادلة دالة الطلب على الرصيد الحقيقي كما يلي:

$$M/P=f(P ,Rb,Re ,1/P ,Dp/dt,W,U)$$

عبر فريدمان عن معادلة النظرية الكمية بالمعادلة التالية:

$$M /Y=1/V(Rb ,Re ,1/P,Dp/dt ,W ,U)$$

$$Y=V(Rb,Re,1/P,dP/dt ,W,U) M$$

V : ترمز إلى سرعة دوران الدخل

ومنه يمكن الوصول إلى حساب الطلب الكلي على النقود بدلالة طلب الأفراد ورجال الأعمال, والمعادلات السابقة تعبر عن دالة الطلب عليهما وبالتالي تعبر عن دالة الطلب الكلية للنقود. يتضح من المعادلة أن الطلب على السيولة النقدية دالة على عوائد الأصول المالية والنقدية وهي متغيرات خارجية وكذلك معدل التضخم المتوقع هو الآخر متغير خارجي, في حين أن الدخل الدائم والعنصر بين الآخرين هما متغيرات داخلية, وعند الفريد مان تأثيرها ضئيلا في المدى القصير ليصل أنه دالة الطلب على النقود متجانسة من الدرجة الأولى بالنسبة إلى الأسعار ليعود إلى النظرية الكمية للنقود, ولكن بطريقة تحليلية مختلفة, أما فيما يتعلق بعرض النقود فقد لاحظ فريد مان أن لها أهمية كبيرة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي, أي أن للنقود دور كبير في النشاط الاقتصادي, فأى تقلبات في عرض النقود ستعود إلى تقلبات النشاط الاقتصادي, وهنا يؤكد الفريد مان أنه من أجل المحافظة على تحقيق التوظيف

الفصل الثاني : نظريات السياسة النقدية و الاستقرار المالي

الكامل دون التضخم يتطلب أن ينمو الناتج القومي الصافي بمقدار الزيادة نفسها في المعروض النقدي, أي ضبط معدل التغيير في عرض النقود.¹

يزداد الطلب على النقود كلما انخفضت تكلفة الاحتفاظ بها, وهي مقدار العائد الذي يتنازل عنه الفرد عند تخليه عن الأصول الأخرى, فإذا أحتفظ بها فقد ضحى بالعائد الذي كان سيحصل عليه لو استعملها في أصول أخرى والعكس, ففي فترات التضخم مثلا تزيد تكلفة الاحتفاظ بالنقود نظرا لارتفاع العائد الذي تدره الأصول الأخرى بسبب ارتفاع العائد الذي تدره الأصول الأخرى بسبب ارتفاع الأسعار ومعدلات الفائدة فينخفض الطلب على النقود

رابعاً-سلبيات النظرية وبعض انتقاداتها:²

- أهملت المتغيرات الأخرى خاصة سعر الفائدة, فاعتبره عامل ثانوي باعتبار سعر الفائدة ليس له أثر مباشر إلا لكونه عائدا للسندات.
- صياغة المعادلة النهائية لفريد مان تعترضها كثير من الصعوبات من بينها صعوبة حساب متغير رأس المال البشري ومتغير الأذواق.
- تعتبر صورة مطابقة وموسعة لمعادلة التبادل لفيشر.
- تقوم هذه النظرية على الجانب التجريبي الإحصائي أكثر من الجانب النظري, اعتمادها على العديد من المتغيرات.

¹ -بلعزوز بن علي, مرجع سبق ذكره, ص80
² -رسول حميد, مرجع سبق ذكره, ص53

خلاصة الفصل :

لقد تم تطرق في هذا الفصل إلى قضية الاستقرار المالي بتوضيح تعريفه و الذي يمكننا تقديمه على انه العمل على تحقيق الاستقرار في كل مكونات القطاع المالي من أسواق مالية ونقدية، ومؤسسات المالية، بالإضافة إلى قوة وصلابة النظام المالي وقدرته على التصدي في وجه الأزمات المالية. و بيان أهميته كرفع معدلات البطالة و كذلك إبراز مؤشرات قياسه و إيضاح مختلف تحديات و آلية العمل لتحقيقه

و تم التطرق أيضا إلى العلاقة التي تربط بين السياسة النقدية و بين الاستقرار المالي من خلال أدوات السياسة النقدية تعد من أهم الأدوات التي تسهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والمالي، بشرط المرونة في الاختيار بين أدواتها بما يحقق الهدف المطلوب .

أما المبحث الثاني فتم الوصول إلى السياسة النقدية وفق النظريات الاقتصادية الثلاثة فالافتراضات السابقة التي استند عليها الفكر الكلاسيكي في النظرية النقدية الكلاسيكية و بتأكيدا على وظيفة النقود كالوسيط للتبادل فقط ، تندرج في إطار التحليل الثنائي الذي ينطلق من الفكرة أساسية مفادها أن الدراسة الاقتصادية تستند على تمييز جانبيين منفصلين،يتعلق الأول بالظواهر النقدية ، و الثاني بالظواهر الحقيقية أما النظرية الكينزية من جبهتها اعتبرت النقود جوهر و أساس كل علاقة اقتصادية اي لا مجال لحياها ،فالتغير في عرض النقود لا يمكن أن يؤدي إلى تغير الأسعار طالما لم يصل الاقتصاد إلى مستوى التشغيل التام

السياسة النقدية في مجال النقدي و الذي كانت بزعامة فريدمان و الذي يرى أن النقود يتم الاحتفاظ بها حالها في ذلك حال اي سلعة معمرة أخرى، و النظرية النقدية المعاصرة هي امتداد للفكر التقليدي لكن في ثوب جديد و بأدوات تحليلية أكثر نجاعة وواقعية

الفصل الثالث:

دراسة تحليلية لفعالية

السياسة النقدية في تحقيق

الاستقرار المالي في الجزائر

خلال الفترة 2010-2020

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2010-2020

تمهيد

بعد تطرقنا في الفصل الأول للجانب النظري للسياسة النقدية من ماهية السياسة النقدية و أهدافها بالإضافة إلى أدواتها و أهميتها و تطرقنا إلى مفهوم الاستقرار المالي و مؤشرات قياسه و علاقة بينه و بين السياسة النقدية و كذلك على السياسة النقدية عبر مختلف المدارس و مدى فعاليتها في الفكر الكلاسيكي و الكنزي و النقدي في الفصل الثاني و من خلال هذا الفصل الذي ارتأينا أن نجعل عنوانه فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2010-2020 ، سوف نتطرق الى واقع السياسة النقدية في الجزائر و مسارها و تطور الوضعية النقدية في الجزائر

المبحث الأول : واقع السياسة النقدية في الجزائر خلال 2010-2020

مرت السياسة النقدية في الجزائر بمرحلة مهمة خاصة بعد صدور قانون النقد و العرض 90-10 ، أين أصبحت تتمتع بمكانة هامة من بين السياسات الاقتصادية فمن خلال هذا المبحث سوف نتعرف على تعديلات النقدية و أهداف السياسة النقدية في الجزائر

المطلب الأول : تراكم احتياطي الصرف الأجنبي من جراء ارتفاع أسعار البترول خلال 2010-2020.

إن التراكم المسجل في احتياطي الصرف من جراء ارتفاع أسعار البترول يرجع إلى كون الاقتصاد الجزائري هو اقتصاد ريعي يعتمد على إيرادات المحروقات، كون القطاعات الاقتصادية الأخرى لا تساهم في النمو الاقتصادي كونها لا تتمتع بالكفاءة لدخول الأسواق العالمية، وهذا ما سوف ندرسه من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم 03: تطور احتياطي الصرف الأجنبي تمنا مع تطور أسعار البترول خلال الفترة 2010-2020

السنوات	أسعار البترول (دولار للبرميل)	احتياطي الصرف الأجنبي (مليار دولار)
2010	80.2	162.22
2011	112.9	182.22
2012	111.49	190.66
2013	109.38	194.01
2014	99.68	178.93
2015	52.79	144.13
2016	44.28	114.13
2017	54.12	97.33
2018	71.44	79.88
2019	62.4	62.8
2020	42	48.2

Source : rapports annuels de la banque d'Algérie sur «Évolution économique et monétaire en Algérie »

من الجدول السابق يتبين لنا تطور الاحتياطيات الصرف الأجنبية بشكل مستمر ومتواصل وهذا بسبب الارتفاع المسجل في أسعار البترول كون الاقتصاد الجزائري يعد اقتصاد ريعي ففي سنة 2010 كانت

نسبة الاحتياطات تبلغ 162.22 مليار دولار مقابل 80.2 دولار للبرميل، ليرتفع سعر البرميل بشكل مستمر بحيث بلغ سنة 2011 بـ 112.9 دولار للبرميل ما أدى ارتفاع احتياطات الصرف إلى 182.22 مليار دولار، وظل هذا الارتفاع في نفس الوتيرة إلى أن بلغ أعلى مستوياته في هذه الفترة سنة 2013 بـ 194,01 مليار دولار أي بنسبة نمو تقدر بـ 75,1% مقارنة بـ 2012 أين قدر بـ 190,66 مليار دولار، وهذا بعد أن بلغ سعر البرميل 111.49 دولار للبرميل سنة 2012 ينخفض قليلا سنة 2013 ليبلغ 109,5 دولار للبرميل ، مقابل هذا الإرتفاع في أسعار البترول والتحسّن في احتياطات الصرف رافقه أيضا نمو في الكتلة النقدية ،كون إحتياطات الصرف الأجنبية تعد أهم مكونات مقابلات الكتلة النقدية فارتفاعها يحدث تغيرات هيكلية في مقابلات الكتلة النقدية ومنه تغيرات في حجم الكتلة النقدية المؤدية لتشكّل فوائض نقدية كبيرة، وتحسن الوضعية الاقتصادية وزيادة السيولة في الاقتصاد التي يتوجب التحكم فيها.

بداية من سنة 2014 بدأ التراجع في نسبة احتياطات الصرف الأجنبية لتسجل 178.93 مليار دولار، ليتواصل الانخفاض في نسبة الاحتياطات إلى 144,13 مليار دولار سنة 2015 ليتواصل ثم إلى 97.33 و 79.88 مليار دولار لسنتي 2017 و 2018 على التوالي ، و نرى بأن هذا الانخفاض متواصل حتى سنة 2019 بـ 62.8 مليار دولار وسنة 2020 بـ 48.2 مليار دولار ويعود هذا الانخفاض إلى الإزمة البترولية العالمية لسنة 2014 التي أدت لانخفاض حاد في أسعار البترول أين بلغ سنة 2014 مبلغ 99.68 دولار للبرميل واصلت هذه الأسعار بالتدهور بحيث سجلت سنة 2015 بـ 52.79 دولار للبرميل ليسجل أدنى نسبة له سنة 2016 بـ 44.28 دولار للبرميل وكانت هذه النسب المتدنية لها آثار سلبية على الاقتصاد الجزائري كونه يعتمد على 98.2% في مداخله على العوائد المتأتية من تصدير البترول، وهذا الانخفاض انعكس سلبا على الناتج المحلي الإجمالي ومنه على إحتياطات الصرف المسجلة، ثم عادت هذه النسب للارتفاع من جديد بحيث سجلت في 2017 و 2018 على التوالي 54.12 و 71.44 دولار للبرميل وبقي يشهد تذبذبا أي سجل في نهاية 2019 بـ 62.4 دولار للبرميل أي تحسن طفيف في الوضعية الاقتصادية مقارنة بسنة 2016، ليعود ويسجل أدنى مستوى له سنة 2020 بـ 42 دولار للبرميل وهذا يعود سلبا على الاقتصاد الجزائري، وقلبت موازين من تسجيل سيولة هيكلية إلى تناقص في مستوى السيولة، ومنه على السلطة النقدية التغير من أدواتها لمواجهة هذه التغيرات .

المطلب الثاني: التعديلات النقدية في الجزائر من 2010-2020

أولا : التعديلات النقدية في الجزائر من 2010-2017

تضم هذه الفترة مجموعة من التعديلات النقدية نوجزها عما يلي:

إصدار الأمر رقم 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010، المعدل والمتهم للأمر رقم 03-11 المتعلق النقد والقرض، حيث تعزز هذه التدابير التشريعية الجديدة الإطار القانوني الذي ينظم القطاع المصرفي في الجزائر، وتقوي الإرساء القانوني لاستقرار المالي كمهمة صريحة لبنك الجزائر خاصة من زاوية مراقبة الخطر النظامي إضافة إلى مهمته المتعلقة بتحقيق الاستقرار في الأسعار.¹

أدت الأوضاع الصعبة التي شهدتها الاقتصاد الجزائري، وذلك نتيجة للصدمات الخارجية الحادة الناتجة عن انخفاض أسعار المحروقات في السوق الدولية، إلى قيام السلطات العمومية بحكمة بمنع اللجوء إلى المديونية الخارجية للخروج من الأزمة المالية التي تمر بها البلاد، ولهذه الأسباب قررت الحكومة اللجوء إلى أداة تمويل تم استعمالها في السنوات الأخيرة عبر العالم والمعروفة تحت اسم " التمويل غير التقليدي" أو "التسهيل الكمية"، حيث أن هذه الأداة ظهرت لأول مرة في اليابان في سنوات التسعينات، كما استعملت في الولايات المتحدة الأمريكية ثم في أوروبا بعد الأزمة المالية التي ظهرت سنة 2008، وقصد إدراج أداة التمويل الجديدة هذه تم تعديل قانون النقد والقرض بتاريخ 11 أكتوبر 2017 وذلك من خلال إصدار القانون 17-10 الذي يتم الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض حيث يعد هذا التعديل الأخير تعديلا ذو طابع انتقالي يكون تنفيذه محدودا في الزمن، وقد تمت صياغة هذا التعديل ضمن مادة واحدة وهي المادة رقم 45 مكرر. لا يؤثر في مضمون بقية أحكام قانون النقد والقرض، ، وعليه تنص المادة الأولى من القانون رقم 17-10 السابق الذكر على ما يلي: "بغض النظر عن كل الأحكام المخالفة، يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي ولمدة خمس سنوات، بشراء مباشرة عن الخزينة العمومية السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في تغطية احتياجات الخزينة، تمويل الدين العمومي الداخلي، تمويل الصندوق الوطني للاستثمار" وتتبع الإشارة إلى أن المصادقة على هذا التعديل تأتي في ظل تخوف كبير لدى خبراء الساحة البنكية والمالية الجزائرية الذين يعتبرونه بمثابة عملية تجميل لطبع نقود المحفوفة بالمخاطر، والتي ينجر عنها زيادة كبيرة لنسب التضخم وتراجع رهيب للقدرة الشرائية للدينار، وإخلال كبير بدور البنك المركزي في كبح التضخم والمحافظة على استقرار العملة الوطنية.²

ثانيا: التعديلات النقدية في الجزائر من 2018-2020

تضمنت هذه الفترة (2018-2020) مجموعة من التعديلات النقدية التي نوجزها في ما يلي :

النظام رقم 2018-03 المؤرخ في 4 نوفمبر سنة 2018 المتعلقة بالحد الأدنى لرأس مال البنوك و المؤسسات المالية العاملة في الجزائر.

1 - بقيق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر و معوقاتنا الداخلية -دراسة قياسية - ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة ابي بكر بلقايد ، تلمسان ، الجزائر ، 2015، ص 329

2 - ابو بكر خوالد ، تقييم اصلاح قانون النقد و القرض الجزائري و إبراز التعديلات الطارئة عليه ، مجلة العلوم السياسية و القانونية ، المجلد 07، تصدر عن المراكز الديمقراطي العربي ألمانيا ، برلين ، فبراير 2018 ، ص 201-202

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في

الجزائر خلال الفترة 2010-2020

المرسوم الرئاسي المؤرخ 18 ربيع الثاني عام 1441 الموافق 15 ديسمبر سنة 2020 و المتخذ من تعيين نائبين لمحافظ بنك الجزائر .
نظام رقم 09-20 المؤرخ في 13 جمادى الأولى عام 1442 الموافق 28 ديسمبر 2020, يعدل و يتم النظام رقم 02-09 المؤرخ في 26 ماي سنة 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية و أدواتها و إجراءاتها، المعدل و المتهم بالمادة 20 مكرر و تحرير كما يأتي:
" المادة 20 مكرر : المعدل المطبقة على عمليات إعادة التمويل الرئيسية، بصفة دورية بتعليمة من بنك الجزائر "

المطلب الثالث : أهداف السياسة النقدية في الجزائر

حددت المادة 55 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض والتي تنص على: " تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد و لهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بجميع الوسائل الملائمة، توزيع القرض ويسهر على حسن إدارة التعهدات المالية تجاه الخارج واستقرار سوق الصرف¹
أهداف السياسة النقدية، حيث تعددت هذه الأهداف لتشمل هدف يتمثل في تحقيق معدل نمو الاقتصادي منتظم في المقام الأول إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل، أما هدف استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار العملة جعلا في المقام لثاني.

غير أن الأمر 03-11 المعدل و المتمم للقانون 90-10 في مادته 35 التي حلت محل المادة 55 التي ذكرت سابقاً والتي نصت على " تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد²

استبدل النمو المنتظم بالنمو السريع، وهذا ما تفسره السياسة المالية التوسعية التي بدأت ببرنامج الإنعاش الاقتصادي، غير أننا لاحظنا أن المادة 35 من الأمر 03-11 ألغت هدف أنماء جميع الطاقات الإنتاجية أي إهمال التشغيل الكامل وبقي الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة الوطنية.

في حين بقي التكفل بالاستقرار المالي الهدف الثاني للسياسة النقدية حيث تنص الفقرة الثابتة من المادة 35 الأمر 03-11 على ما يلي: (لهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية، ويوجه ويراقب بكل

¹ - المادة 55 من قانون النقد و القرض 90-10

² - المادة 35 من 03-11

الوسائل الملائمة توزيع القرض، ويسهر على حسن سير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق
(الصرف)

غير أن التأكيد على هدف الاستقرار في الأسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية تدعم في الجزائر .
من خلال تعديل الأمر 03-11 بموجب الأمر رقم 10-04 الصادر في 26 أوت 2010 حيث يتم
تعديل المادة 35 على ما يلي: " تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفاً
من أهداف السياسة النقدية، وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها
لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي، ولهذا الغرض 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 المصرفي وصلابته¹
حيث يشكل هذا الأمر إصلاحاً هاماً لإطار السياسة النقدية مبرزاً أهمية استهداف التضخم، من هنا
أصبح هدف التضخم أساسياً مقارنة بالهدف الكمي للنقد والقرض والذي يمكن اعتباره هدفاً وبسيطاً إلى
جانب سعر الصرف، حيث قام بنك الجزائر في إطار السعي للمتابعة الصارمة لعملية التضخم في
الجزائر بإعداد نموذج للتنبؤ على المدى القصير بالتضخم، وتعتبر سنة 2012 بداية التوجه نحو
استهداف التضخم على الأفق متوسطة الأجل.

وتحقيق الهدف النهائي للسياسة النقدية في السنوات الأخيرة يتم عن طريق هدفين وسيطين يتمثلان في
تحديد معدلات نمو المجاميع النقدية والقرضية سنوياً، حيث يعرض بنك الجزائر لمجلس النقد والقرض
في بداية كل سنة، توقعاته بشأن تطور المجاميع النقدية والقرضية ويقترح أدوات السياسة النقدية الكفيلة
بتحقيق هذه الأهداف الوسيطة ومن ثم تحقيق الهدف النهائي²

1 - المادة 2 من الأمر 10-04

2 - بنك الجزائر ، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي و النقدي للجزائر ، 2013 ص 171

المبحث الثاني : مسار السياسة النقدية في الجزائر

احتلت السياسة النقدية صدارة السياسة الاقتصادية الكلية بتشكيلها المجال خصب يعتمد عليه في تحقيق الاستقرار المالي

المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية في الجزائر

إن السلطة النقدية قد شرعت في إصلاح السياسة النقدية بتهيئة عدة أدوات غير مباشر لبنك الجزائر تتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الاقتصاد خاصة اقتصاد السوق النقدية، من أهم الأدوات التي نادى بها السياسة النقدية في الجزائر ما يلي:

أولاً : معدل إعادة الخصم

إن إعادة الخصم هي الوسيلة الأكثر استعمالاً من طرف بنك الجزائر لإعادة تمويل البنوك والمؤسسات المالية من جهة، ومن جهة أخرى كأحد أدوات السياسة النقدية في مراقبة السيولة المصرفية، وتميزت عملية إعادة الخصم في الجزائر بمعدل خصم ثابت ومنخفض، وذلك مقابل إعادة التمويل الجهاز المصرفي من طرف البنك المركزي بإعادة خصم الأوراق المالية المقدمة من طرف البنوك التجارية، إن عملية إعادة تمويل البنوك تتم في إطار سقف محدد كلياً وفي إطار سقف محدد مسبقاً لكل مؤسسة قرض، بحيث يتم تحديد هذا السقف كل ثلاثة أشهر بالاعتماد على نجاعة البنوك في استعمال السيولة ووضعها في متناول الأعوان الاقتصاديين وهذا وفقاً للسياسة النقدية المسطرة من طرف السلطات النقدية¹ لقد حدد قانون النقد والقرض شروط إعادة الخصم لدي بنك الجزائر، مع العلم أن هذه العملية يمكن أن تتم وفق الصيغ التالية (المادتين 69 و 72 من قانون النقد والقرض 10/90)، ونذكر هذه الشروط:²

- إعادة خصم سندات تمثل عمليات تجارية سواء كانت مضمونة من الجزائر أو من الخارج.
- إعادة خصم للمرة الثانية لمستندات تمويل تمثل قروضا موسمية أو قروض تمويل قصيرة الأجل على أن لا تتعدى المدة القصوى 6 أشهر، مع إمكانية تجديد هذه العملية دون أن تتجاوز مهلة المساعدة 12 شهراً.
- إعادة الخصم للمرة الثانية لسندات مصدرة أساساً لإحداث قروض متوسطة المدى على أن تتجاوز المدة القصوى 6 أشهر، ويمكن تجديدها دون أن تتعدى المدة الكلية للتجديدات 3 سنوات
- خصم سندات عمومية لصالح البنوك والمؤسسات المالية والتي يفصل عن تاريخ استحقاقها ثلاث أشهر على الأكثر .

1 - بن عبيد فريد، تقييم السوق النقدية الجزائرية كأداة لإعادة التمويل، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية، جامعة المسيلة - الجزائر، العدد 14 ديسمبر، 2013، ص 90-91

2 - وليد بشيشي، سليم مجلخ، اثر السياسات النقدية و المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة 1990-2014 المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة قلمة - الجزائر، العدد 7، ديسمبر 2017 ص 79

تم تعديل معدل إعادة الخصم منذ صدور قانون النقد والقرض تقريبا كل سنة، بسبب النمو الشديد للكتلة النقدية، ولقد استقر معدل إعادة الخصم عند 4 % منذ سنة 2014 لأن الوضع في الجزائر بدأ يعرف نوعا من الاستقرار المالي والنقدي .

ثانيا: معدل الاحتياطي الإجباري

تعتبر آلية الاحتياطي الإجباري في الجزائر، من الآليات الرقابية التي استحدثها القانون 10/90، إذ خصصها بمادة قانونية صريحة، حدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض هذه النسبة بقيمة لا تتعدى 28%، إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانونيا، وفوض له استخدامها كإحدى أدوات السياسة النقدية، إلا أن الأمر 11/03 المعدل والمتم للقانون 10/90 لم يذكر أداة الاحتياطي الإجباري بصورة مباشرة، غير أن بنك الجزائر أعاد تقنينها عبر تعليمية صادرة عنه سنة 2004، والتي حدد من خلالها خضوع مختلف الودائع الجارية، ولأجل، وسندات الصندوق، دفتر التوفير، الودائع المشترطة في عمليات الاستيراد والودائع الأخرى، لمعدل الاحتياطي الإجباري الذي يمكن أن يصل حتى 15% من دون استثناء وبالأسلوب نفسه، ويتم تحديد وعاء الاحتياطي الإجباري بصورة شهرية تبدأ من منتصف الشهر، بالإضافة يتضمن تطبيق هذه آلية في الجزائر منح بنك الجزائر عائد على الاحتياطيات الإجبارية في شكل فائدة.¹

ثالثا عمليات السوق المفتوحة

نص قانون النقد والقرض 10/90 باستخدام عمليات السوق المفتوحة من خلال المتاجرة في السندات العمومية التي لا تتجاوز مدة استحقاقها ستة أشهر على أن لا يتجاوز المبلغ الإجمالي لهذه السندات 20% من إجمالي الإيرادات العادية للدولة للسنة المنصرمة، لكن بعد صدور الأمر 03/11 المتعلق بالنقد و القرض أزال شرط سقف 20% جعله مفتوحا حسب ما تقتضيه ظروف وأهداف السياسة النقدية، طبقت عملية السوق المفتوحة لأول مرة سنة 1996 عندما قام البنك المركزي بشراء السندات العمومية التي تتجاوز ستة أشهر². ومنذ صدور فائض السيولة في السوق النقدية عام 2001، لم يتمكن بنك الجزائر من بيع سندات عمومية لامتناس السيولة الفائضة، لكن بدءا من سنة 2004 هناك مجهودات تبذل لاستعمالها كأداة نقدية فعالة، على أن يقوم المتعاملون الاقتصاديون بطرح الأوراق المالية على المدينين المتوسط والطويل لتفعيل عمل السوق النقدية، رغم هذه المجهودات بقيت عمليات السوق المفتوحة غير مستعملة منذ سنة 2002، لكن مع انخفاض نسبة السيولة في الاقتصاد أعاد بنك الجزائر تفعيل دور هذه الأداة النقدية الهامة، وهو ما تجلى ذلك حيث تم تحديد أواخر سنة 2017 معدل فائدة

1 - رابيس فضيل، تحديات السياسة النقدية و محددات التضخم في الجزائر (2011-2000)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، جامعة تبسة - الجزائر العدد، 61-62، ربيع 2013 ص 199-200

2 - فتيحة بن علي و صالح تومي، تحليل و تقييم أدوات السياسة النقدية و فعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2017، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الجزائر 3، المجلة 16، العدد 22، 2020، ص 56

قدر بـ 3.5% لسندات تستحق لفترة مابين 7 أيام، 3 أشهر، 6 أشهر، 12 شهر، لكن تطبيق عمليات السوق المفتوحة لم تتم بعد من قبل بنك الجزائر.¹

رابعاً: أدوات أخرى للسياسة النقدية في الجزائر

هناك أدوات أخرى للسياسة النقدية تم استعمالها من طرف السلطات النقدية الجزائرية من أجل تحقيق أهداف السياسة النقدية، نذكر منها

• آلية استرجاع السيولة بالمناقصة:

تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر، إحدى التقنيات التي استحدثها هذا البنك كأسلوب لسحب فائض السيولة، وقد دخلت هذه الآلية حيز التنفيذ منذ شهر أبريل سنة 2002، وتعتمد آلية استرجاع السيولة على اليباض، على استدعاء بنك الجزائر للبنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي، وان تضع هاته الأخيرة اختياريا لديه حجما من سيولتها في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل، في مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق (N/360)، وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر.

تظهر مرونة آلية استرجاع السيولة عبر المناقصة في الحرية التي تمنحها لبنك الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه، وفي حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق، والتي قد لا يتم تحقيقها عبر سياسة الاحتياطي الإجباري، خاصة وان بنك الجزائر أصبح يتدخل بهذه الآلية بصورة أسبوعية في السوق النقدية منذ 2002، ونظرا إلى ما تتمتع به آلية السيولة عبر المناقصة من مرونة، فقد أصبحت تمثل الأداة الرئيسية في تنفيذ السياسة النقدية لبنك الجزائر منذ 2001، وخصوصا في ظل ما تشهده البنوك من فائض كبير في السيولة²

• تسهيلات الودائع المغلة للفائدة:

جاء تطبيق آلية تسهيله الودائع المغلة للفائدة ابتداء من 2005 وفقا للتعليمية رقم 04-05 المؤرخة في 14 جوان 2005، فالتسهيلات الدائمة للودائع لدي بنك الجزائر لـ 24 ساعة التي يتم القيام بها على بياض و بمبادرة من البنوك يتم مكافأتها بمعدل ثابت يعلن عنه بنك الجزائر، يتغير هذا المعدل حسب تقلبات السوق وتطور هيكل معدلات عمليات وتدخلات بنك الجزائر.³

• استقلالية السياسة النقدية (السلطة النقدية)

1 - مليكة نجاعي، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط، أطروحة مقدمة لنيل شهادة

الدكتوراه في العلوم التجارية، تخصص بنوك و محاسبة، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2019-2020 ص 143

2 - رابيس فضيل، مرجع سابق، الصفحة 200-201

3 - بنك الجزائر: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2010، الجزائر، جويلية 2011، الصفحة 156

استقلالية البنك المركزي تضمن مصداقية السياسة النقدية ، أي ثقة الجمهور في تنفيذ الأهداف التي أعلن عنها ضمن الإستراتيجية النقدية، ذلك أن صياغة سياسة نقدية من طرف مسؤولين لا يمارسون السياسة و ملتزمين بمهامهم يكونون جديرين أكثر من غيرهم في تحقيق الأهداف المسطرة وكل تدخل من اي جهة كانت لصياغة السياسة النقدية يفقدها مصداقيتها، كما أن السلطة النقدية المستقلة تستطيع توفير و نشر المعلومات المتعلقة بإجراءات و مؤشرات السياسة النقدية التي تبين مدى سعي البنك المركزي للإعلان عن تحقيق أهداف نقدية معينة، كالتوسع في المعروض النقدي بمعدل يتناسب مع نمو الناتج المحلي الإجمالي أو تحقيق معدل تضخم يلتزم البنك المركزي على تحقيقه. كما تكمن أهمية السياسة النقدية الأكثر شفافية في ترسيخ فكرة الاعتماد على البنك المركزي من قبل المتعاملين الاقتصاديين. ويرى العديد من المفكرين الاقتصاديين أن استقلالية البنك المركزي خير ضمان لفعالية السياسة النقدية ومصداقيتها.¹

ويمكن لنا أن نوجز أهم المعايير التي تقاس بها مدى استقلالية البنك المركزي من عدمه وهي:²

- سلطة وحرية البنك المركزي في وضع وتنفيذ السياسة النقدية ومدى التدخل الحكومي في ذلك والهيمنة الفاصلة بين الطرفين في حال الاختلاف بشأن هذه السياسة.
- مدى التزام البنك المركزي في تمويل العجز في المي ازنية.
- مدى التزام البنك بشراء أدوات الدين الحكومية المباشرة.
- مدى التزام البنك بمنح التسهيلات الائتمانية للحكومة مؤسساتها.
- سلطة الحكومة في تعيين وعزل محافظي البنوك المركزية وأعضاء مجالس إدارتها ومؤسساتها ومدة ولايتهم ومعدل استقرارهم في وظائفهم.
- سلطة الحكومة بشأن ميزانية البنك المركزي.
- مدى تمثيل الحكومة في المجالس وما إذا كان التمثيل للحضور والاستماع أم يمتد إلى حق التصويت والمشاركة والاعتراض عن اتخاذ القرارات.
- مدى أهمية هدف المحافظة على استقرار الأسعار قيمة العملة كهدف أساسي.
- مدى مساءلة البنك المركزي أمام الهيئات الأخرى

وتتمثل أهم أسباب الاتجاه نحو استقلالية البنوك المركزية فيما يلي:³

¹ - معمري و يحيوي، فعالية السياسة النقدية ، مجلة الاقتصاد و التنمية ، جامعة يحي فارس ، المدينة ، العدد 6 جوان

2017،الصفحة

² - معيزي قويدر و ابراهيمي ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 1990-2006 ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراء ، تخصص العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر ، 2007-2008 الصفحة 58-59

³ - معمري و يحيوي ، مرجع سبق ذكره ، ص 63-67

- عدم نجاح وتحكم وسيطرة الحكومة بإدارة السياسة النقدية.
- سعي الحكومات للسيطرة على البنوك المركزية لتوجيه السياسة النقدية بما يخدم سياستها المالية و الاقتصادية من خلال تطبيق بعض السياسات النقدية التي تساهم في التضخم وتخدم الموازنة العامة كالإصدار النقدي بدون مقابل.
- انهيار نظام بروتن وودز وظهور ظاهرة التضخم في كل من الدول الرأسمالية المتقدمة وكذلك النامية، حيث كان ينظر إلى ظاهرة التضخم كإنتاج للسياسة النقدية المطبقة من قبل البنك المركزي.
- عدم فعالية وكفاءة السياسة النقدية خصوصا في مجال مكافحة التضخم في بعض الدول نتيجة لتدخل الحكومة بدرجة كبيرة في رسم السياسة النقدية، إذ أظهرت نتائج بعض الدراسات أن هناك علاقة بين استقلالية البنك المركزي وخفض معدلات التضخم دون التأثير السلبي على معدلات النمو وهذه الدراسات نادى بضرورة استقلالية البنك المركزي.

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

المطلب الثاني : تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر

أولا : تطور الكتلة النقدية و مكوناتها في الجزائر

يقصد بالكتلة النقدية هي تلك الكمية من النقود المتوافرة في فترة زمنية معينة والتي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية، وهي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها¹.

وتعرف الكتلة النقدية أيضا بأنها كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، ويقصد بالنقود المتداولة هنا، هي كافة أشكال النقود التي يحوزها الأفراد أو المؤسسات والتي تختلف أشكالها بمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العائدات المصرفية في المجتمعات².

ويتم تحليل مكونات الكتلة النقدية دائما بالاعتماد على درجة السيولة إلى:³

1- المتاحات النقدية: وهي عبارة عن وسائل الدفع السائلة، التي وضعت تحت تصرف الأفراد والمؤسسات، فهي تعتبر سيولة مطلقة والأصل النهائي الذي يمكن أن تتحول إليه كافة الأصول في حين لا يمكنه أن يتحول إلى أصل آخر أكثر سيولة تتضمن كل من النقود الائتمانية، والنقود المصرفية .

1 - غريبي أحمد و بوشريط أسامة ، تطور الكتلة النقدية و أثرها على الناتج الداخلي الخام في الجزائر ، مجلة الاقتصاد و التنمية ، جامعة المدية ، العدد 5 ، جانفي 2016 ص188
2 - وسام موسى و أمال بوسمينية ، تحليل تطور الكتلة النقدية في الجزائر في ظل تقلبات أسعار النفط خلال الفترة (2000-2017)، مجلة العلوم الإنسانية ، جامعة ام البواقي ، المجلد 7 ، العدد 2، جوان 2020 ص 659
3 - خلاص أسماء ، أثر نمو الكتلة النقدية على التضخم في الجزائر دراسة التحليلية و تنبئية في أفق ، تخصص اقتصاد كمي ، جامعة العربي بن مهيدي - ام البواقي ، 2017-2018

2-المتاحات شبه النقدية: تتمثل المتاحةات شبه النقدية في وسائل الدفع غير السائلة، فهي الودائع

لتي لا يمكن استعمالها مباشرة كوسائل دفع وتتضمن ما يلي:

- الودائع للأجل: هي التي لا يحق لصاحبها استعمالها إلا بعد انقضاء الآجال المحددة (من شهر إلى سنة أو أكثر) التي اتفق عليها المودع مع البنك مقابل فوائد حيث كلما زادت الفترة زادت الفائدة والعكس .

- الودائع بإخطار أو بإشعار: وهي الودائع التي لا يحق لصاحبها سحبها إلا بعد إنذار من البنك في وقت محدد

الودائع على الدفاتر: مثل هذه الودائع تعطي الحق لأصحابها في الحصول على فائدة، غير أنهم لا يستطيعون تحريك هذه الأموال باستخدام الشيكات، بل يتم تسجيل كل العمليات سواء السحب أو الإيداع على دفتر خاص، يكون بجوزة صاحب الحساب، وتتمثل في الحسابات على الدفتر في البنوك، حساب التوفير والاحتياط أو حسابات الادخار السكني.

ثانيا : تطور مقابلات الكتلة النقدية

تمثل مقابلات الكتلة النقدية مجموع الأصول والديون التي تقابلها عملية إصدار وخلق النقود من

طرف البنك المركزي والبنوك التجارية، هذه المقابلات تتمثل في:¹

1-صافي الأصول الخارجية: تمثل كل من الذهب والعملة الصعبة واحتياطات الصرف، ويمكن اعتبار الأصول الخارجية المقابل الخارجي للكتلة النقدية، ويتم الحصول على هذه الأصول نتيجة العمليات التجارية والمالية التي يقوم بها البلد مع العالم الخارجي.

2-القروض إلى الدولة (المقدمة إلى الخزينة): الخزينة العمومية هي التي تسير مال الدولة بتحصيل إيراداتها و تمويل نفقاتها ، حيث تعتبر القروض المقدمة إلى الخزينة أحد مقابلات الكتلة النقدية وهي عبارة عن قروض تطلبها الخزينة العمومية من البنك المركزي والمؤسسات المالية والإفراد، وإن ارتفاعها يؤدي إلى الزيادة في كمية النقود المتداولة، كما يؤدي انخفاضها إلى تقلص في كمية النقود. ونجد فيها ما يلي:

- السندات العمومية الموجودة بمحفظة البنوك: هي عملية حجز مبلغ معين من النقود من قبل كائنا من كائنا لفائدة الخزينة العمومية، ويكون هذا الحجز وسيلة لتمويل الخزينة العمومية، وتمثل هذه السندات نسبة من كمية العملة التي يحدثها البنك.
- تسبيقات البنك المركزي: تلجأ الخزينة العمومية إلى البنك المركزي لطلب النقود وذلك لتغطية العجز في تحقيق النفقات الحكومية .

1 - بشيكر عابد ، نمذجة قياسية إقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر 1970-2008، تخصص اقتصاد الكمي مذكر ماجستير جامعة الجزائر 03، 2010-2009، ص 19

- ذم على أفراد والمنشآت على الخزينة: تتمثل في الودائع التي يكونها الأفراد والمنشآت لدي شبكة الخزينة العمومية، وذلك من خلال مختلف الحسابات المفتوحة لديها (حسابات تحت الطلب ولأجل وسندات)

3- القروض إلى الاقتصاد: وهي المستحقات الممنوحة للمؤسسات و التسيبقات المقدمة للعائلات وهذه القروض تعتبر إحدى المقابلات للنقود لكون منحها يؤدي إلى الزيادة في كمية النقود المتداولة بالإضافة إلى ارتفاع مستواها الذي يؤدي إلى ارتفاع الوسائل النقدية المتاحة، والعكس بالنسبة إلى انخفاضها.

المطلب الثالث : مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2010-2020

أولا :السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2010-2014

تميزت الفترة (2010-2014) بوضع مالي متين للاقتصاد الجزائري وذلك بفضل وجود وفرة مالية جيدة ومريحة بفعل ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية، وهو ما جعل الحكومة الجزائرية تخصص مبالغ مالية ضخمة للنهوض بالاقتصاد الوطني، وخلال هذه الفترة جاءت تعديلات مست قانون النقد والقرض 90-10 ومن بين التعديلات التي نص عليها هذا القانون ما يلي :

الأمر 04-10 المعدل والمتمم للأمر 11-03 المتعلق بإصلاح هام لإطار السياسة النقدية و تعزيز الإطار العملياتي لها المؤرخ في 26 أوت¹ 2010 ، وتضمن ما يلي² :

- إعفاء بنك الجزائر من العمليات المرتبطة بنشاطات من كل الضرائب أو الحقوق أو الرسوم أو
- الأعباء الجبائية مهما تكن طبيعتها .
- تمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار وتوفير أفضل الشروط في ميدان النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها، لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي .
- تدعيم الرقابة الداخلية للمصرف والمؤسسات المالية وتأطير المخاطر ما بين المصارف والسيولة .
- يحرص بنك الجزائر على السير الحسن لنظم الدفع وفعاليتها وسلامتها .

وخلال هذه الفترة تم تطبيق برنامج توطيد النمو الاقتصادي للفترة 2010-2014، الذي جاء في ظل إعادة الإلملمعمار الوطني التي انطلقت قبل 10 سنوات ببرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي، في إطار

¹ - حورية موقاري ، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر 1990-2014 ، تخصص مالية المؤسسة ، جامعة ألكلي محند اولحاج ، بويرة ، 2015 ، ص 137

² - موسى بوشنوب ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر 2000-2013 ، مجلة معارف ، العدد 19 ، 2015 ، ص95-96

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في

الجزائر خلال الفترة 2010-2020

استكمال المشاريع الكبرى وتحسين التنمية البشرية، ارتفاع معدلات النمو، إنشاء مناصب شغل جديدة لخريجي الجامعات، انخفاض معدل التضخم و حدوث استقرار نقدي¹. كما شهدت هذه الفترة أيضا تطورات للسياسة النقدية من خلال تحليل تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها وأهم أدوات السياسة النقدية والتي نوضحها من خلال دراستنا .

1- تحليل تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر للفترة: (2010-2014)

أ- تطور الكتلة النقدية: يمكن توضيحها في الجدول التالي:

الجدول رقم (04): تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة (2010-2014)

الوحدة : مليار دج

السنوات	M1	M2	أشباه النقود
2010	5638.5	8162.8	2524.3
2011	7141.7	9929.2	2787.5
2012	7681.5	11015.1	3333.6
2013	8249.8	11941.5	3691.7
2014	9580.2	13663.9	4083.7

المصدر : من إعداد الطالبين اعتمادا على :

- بنك الجزائر النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 22 جوان 3102، ص
- بنك الجزائر النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 03 جوان 5102، ص 11.

بلغ متوسط الكتلة النقدية M2 خلال الفترة (2010-2014) ما قيمته 13.4% حيث وصلت M2 إلى 11941.5 مليار دج نهاية ديسمبر 2013، مقارنة سنة 2012 التي بلغت نهاية ديسمبر ما قيمته 11015,14 مليار دج وفي نهاية جوان سنة 2013 بلغت 11261,44 مليار دج أي معدل سنوي قدره 8.14% منها 6,04% تخص السداسي الثاني، وهو ما يوضح لنا تباطؤ في العرض النقدي (التوسع) التي شهدتها سنة 2102 بـ 10,94% مقابل 19,91% سنة 2011، بالإضافة إلى تباطؤ ونيرة التوسع النقدي للمجموع M2 والذي انخفض معدله إلى 10.17% في نهاية 2013 مقابل 16.59% في 2012.

ب - تطور مقابلات الكتلة النقدية: يمكن توضيح هذا التطور من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (05): تطور مقابلات العرض النقدي في الجزائر للفترة (2010-2014)

1 - ناجية صالح، فتيحة محناش، أثر برنامج دعم الانعاش الاقتصادي و البرنامج التكميلي لدعم النمو و برنامج التنمية الخماسي على النمو الاقتصادي 2001-2014 نحو تحديات آفاق النمو الاقتصادي الفعلي و المستند م مموتمر الدولي ط تقييم آثار برنامج الاستثمارات العامة و انعكاساتها على التشغيل و الاستثمار و النمو الاقتصادي خلال الفترة 2001-2014، جامعة سطيف 1، يومي 11-12/03/2013 ص 9

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في

الجزائر خلال الفترة 2010-2020

الوحدة : مليار دج

السنوات	قروض الدولة	قروض الاقتصاد	الموجودات الخارجية
2010	3510.9	3268.1	11997
2011	3406.6	3726.5	13922.4
2012	3283.8	4297.5	14940.4
2013	3235.4	5156.3	15225.16
2014	3428.1	5223.2	16287.2

المصدر : من اعداد الطالبين إعتقاد على:

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 22، جوان 2013، ص 10.
- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 30، جوان 2015، ص 10.

بلغ صافي الموجودات الخارجية خلال سنة 2010 بـ 11997 مليار دينار نهاية سنة 2010، حيث ارتفعت هذه الأخيرة بـ 10.2%، وحسب الوضعية النقدية لسنة 2011 عودت التوسع النقدي خلال تلك الفترة ما أدى إلى نمو كبير لقروض الاقتصاد وزيادة معتبرة للموجودات الخارجية التي بلغت خلال السداسي الثاني من سنة 2011 زيادة بـ 10.36% وهذا ما يوضح صلابة الوضعية المالية الخارجية . عرفت الموجودات الخارجية نهاية ديسمبر 2013 ما قيمته 15225.16 مليار دينار مقابل 19439.79 مليار دينار سنة 2012، و4287.64 مليار دينار نهاية جوان 2013 مقارنة بسنة 2012 التي بلغت 4287.64 مليار دينار، و3726.51 مليار دينار في ديسمبر 2013 في حين قدرت قروض الدولة خلال سنة 2014 ما قيمته 3428.1 مليار دينار

2- أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال 2010-2014

من خلال هذا التطور سيتم التطرق إلى تحليل أدوات السياسة النقدية خلال هذه الفترة:

أ- معدل إعادة الخصم: ويمكن توضيحه في الجدول التالي:

الجدول رقم (06): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر للفترة (2010-2014)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014
معدل إعادة الخصم %	4	4	4	4	4

المصدر : من إعداد الطالبين إعتقادا على:

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 26 جوان 2014، ص 19

ومن خلال الجدول نلاحظ أن معدل إعادة الخصم بقي ثابت طيلة السنوات من 2010 إلى سنة

2014

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في

الجزائر خلال الفترة 2010-2020

ب - الاحتياطي الإجباري:

والجدول الموالي تطور معدلات الاحتياطي الإجباري خلال الفترة 2010-2014

الجدول رقم (07) : تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجزائر للفترة (2010-2014)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014
معدل الاحتياطي الإجباري%	9	9	11	12	12

المصدر: إعداد الطالبة اعتمادا على:

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 26 جوان 2014، ص 17.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدل الاحتياطي الإجباري بلغ سنتي 2010 و 2011 نسبة 9% ليرتفع سنة 2012 إلى 11%، كما تم تعديل معاملها نحو الارتفاع في منتصف ماي 2013 ليبلغ 12% وكل ذلك قصد تعزيز دور السياسة في التحكم، وفي سنة 2014 بقي ثابتا عند 12%.

ثانيا: السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2015-2020

عرفت الفترة 2014-2017 نمو ضعيف أو شبه منعدم في الكتلة النقدية حيث أدى انخفاض في فائض السيولة خلال هذه الفترة إلى تغيير جذري في إدارة السياسة النقدية. كانت تكمن إدارة السياسة النقدية منذ مدة طويلة في امتصاص فائض السيولة المصرفية من خلال أدوات الامتصاص وتسهيلات الودائع، ثم اتجهت، نحو استعمال أدوات ضخ السيولة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي.¹

1- تحليل تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر

أ- تحليل تطور الكتلة النقدية: ويمكن توضيحها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (08): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2015-2020

الوحدة : مليار دج

السنة	شبه النقود	النقود	الكتلة النقدية	معدل نمو M1	معدل نمو M2
2015	4443.4	9261.1	13704.5	-3.60	0.13
2016	4409.3	9407	13816.3	1.57	0.79
2017	4708.5	10266.1	14974.6	9.1	8.38
2018	5232.6	11404.1	16636.7	11.1	11.1
2019	5531.4	10979.2	16510.7	-	-
2020	-	-	-	-	-

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على:

¹ - بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية و النقدي للجزائر، التقرير السنوي 2016، سبتمبر 2017، ص 129

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في

الجزائر خلال الفترة 2010-2020

- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 45، الجزائر، مارس 2019، ص 10-11
 - بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 49، الجزائر، مارس 2020، ص 10-11
 - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2018 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ديسمبر 2020
 - خلاص أسماء، أثر نمو الكتلة النقدية على التضخم في الجزائر دراسة تحليلية وتتبعه في أفق 2022، مذكرة لنيل شهادة ماستر، تخصص اقتصاد كمي، جامعة العربي بن مهيدي - أم البواقي، 2017/2018، ص 84
- من خلال الجدول رقم الانخفاض الحاد في أسعار البترول الذي بدأ في 2015 والذي استمر في 2016 حدثت عجوزات كبيرة في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات، وتقلص حاد في الاحتياطي النقدي مما تسبب في نمو ضعيف أو شبه منعدم في M2 في سنة 2016 بنسبة 0.79% كما كان عليه الحال في 2015 بنسبة 0.13% وهي أدنى نسبة مسجلة على مدار تطور عرض النقود في الجزائر، وقد كان الانخفاض في معدل نمو M2 في 2015 راجع جزئياً إلى الانخفاض ودائع القطاعات خارج المحروقات، أما بالنسبة لما حدث في 2016 يرجع سببه إلى انخفاض ودائع القطاعات خارج المحروقات (-3.2%) بينما ارتفعت ودائع المحروقات بنسبة (2.6%)¹
- ليعود الارتفاع من جديد في الكتلة النقدية M2 خلال سنتي 2017 و 2018 حيث سجلت نسبة نمو 8.38% و 11.1% علي التوالي، ويعود ارتفاع الكتلة النقدية M2 في 2017 أساساً إلى الزيادة القوي في الودائع تحت الطلب علي مستوى المصارف بـ 20.5%، وزيادة المجموع M1 بما يقارب 9.1% لسنة 2017 و 11.1% لسنة 2018.²

ب - تحليل تطور مقابلات الكتلة النقدية: ويمكن توضيحها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (09): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2015-2020

الوحدة : مليار دج

السنة	صافي أصول الخارجية	قروض إلى الدولة	قروض إلى الاقتصاد
2015	15375.4	567.5	7277.2
2016	12596	2682. 2	7909.9
2017	11227.4	4691.9	8880
2018	9485.6	6325.7	9976.3
2019	7598.7	7023.9	10857.8
2020	-	-	-

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على :

• بنك الجزائر ، النشرة الاحصائية الثلاثية ، رقم45 ، الجزائر ، مارس 2019 ، ص10-11

• بنك الجزائر ، النشرة الاحصائية الثلاثية ، رقم49 ، الجزائر ، مارس 2020 ، ص10-11

¹ - بنك الجزائر ، التقرير السنوي 2016 ، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر ، سبتمبر 2017 ، الصفحة 129
² - بنك الجزائر ، التقرير السنوي 2018 ، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر ، ديسمبر 2020 ، الصفحة 133-134

من خلال الجدول المرفق له نلاحظ أن:

- **صافي الموجودات الخارجية:** نلاحظ أن صافي الموجودات الخارجية في انخفاض مستمر من فترة (2015-2019)، في سنة 2015 قدرة نسبة الانخفاض (-1.9%) مقارنة بسنة 2014 التي بلغت 3.7% وبقيمة 15734.5 مليار دج مقابل 15375.4 مليار دج لسنة 2015، أي تقليص وتراجع طفيف في نمو الموجودات الخارجية الصافية وكل هذه بسبب تراجع قيمة الدينار مقارنة بعملات الأجنبية.

نلاحظ خلال السنتين 2015 و2016 أن هناك تراجع وانخفاض في الموجودات الصافية وتقلص في قيمتها حيث من 15375.4 مليار دج إلى 12596 مليار دج على التوالي، وبمقارنتها بالسنة 2014 التي بلغت فيها قيمة صافي الأصول الخارجية 15734.5 مليار دج، ويرجع سبب الانخفاض إلى الانخفاض الكبير والشديد في أسعار البترول والذي نجم عنه تدهور وانخفاض سعر صرف العملة الوطنية، والذي قدر ب109.44 دج مقابل 1 دولار سنة 2016¹

ولقد عرفت السنتين 2017 و2018 انخفاض وتراجع بنسبة 10.9% في 2017 و15.5% في 2018، أي ما يمثل تراجع ب1741.8 مليار دج أي أصبح بقيمة 9485.6 مليار دج، ويفسر هذا التقلص والذي هو أدنى بقليل من التقلص الذي عرفه صافي التدفقات السلبية للرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات، بانخفاض سعر الصرف الدينار مقابل الدولار على الرغم من تحسن في سعر صرف الأورو مقابل الدولار (العملات التي تشكل احتياطات الصرف) بين 2017 و2018.²

القروض إلى الدولة: لقد شهدت قروض الدولة ارتفاعا وانخفاضا خلال فترة (2015-2020)، عرف صافي استحقاقات الدولة على النظام المصرفي تقلصا بين ديسمبر 2014 ونوفمبر 2015 95.6%، منتقلا من 1992.4 إلى 88.50 مليار دج، تحت أثر استعمال موارد صندوق ضبط الموارد الناجم عن تقادم عجز عمليات الخزينة العمومية وعمليات إعادة الشراء من طرف الخزينة العمومية للاستحقاقات غير الناجعة للمصارف لزبائنها من المؤسسات العمومية في نهاية 2015، ولأول مرة منذ سنة 2005 لم تعد الدولة دائنا صافيا تجاه النظام المصرفي حيث بلغ صافي القروض النظام المصرفي على الدولة 567.5 مليار دج تحت أثر انخفاض قائم صندوق ضبط الموارد وارتفاع استحقاقات المصارف على الدولة³.

صافي القروض الموجهة الدولة قد عرف ارتفاعا قدر ب74.9% منتقلا من 2682.2 مليار دج في نهاية 2016 إلى 4691.9 مليار دج في نهاية 2017، تحت أثر تزايد مستحقات بنك الجزائر على

1 - فرجاني فاطمة و صيراني محبوب، دور السلطة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر في الفترة 2000-2016 تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة أحمد، دراية أدرار، 2017-2018 الصفحة 54

2 - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2018، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، ديسمبر 2020، الصفحة 136

3 - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، نوفمبر 2016، الصفحة 134

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في

الجزائر خلال الفترة 2010-2020

الخزينة العمومية التي انتقلت ب (-870.1) مليار دج في نهاية 2016 إلى 1967.4 مليار دج في نهاية 2017 برغم من انخفاض مستحقات المصارف على الدولة وفي نهاية 2017 عرف ارتفاع بمقدار 34.8% منتقلا من 4691.9 مليار دج إلى 6325.7 مليار دج في نهاية 2018، تحت أثر تزايد مستحقات بنك الجزائر على الخزينة العمومية التي انتقلت 1967.4 مليار دج في نهاية 2017 إلى 3857.8 مليار دج في نهاية 2018 ذلك بالرغم من انخفاض مستحقات المصارف التجارية على الدولة

- القروض إلى الاقتصاد: أن حجم القروض المقدمة للاقتصاد في نمو وتزايد مستمر حيث انتقلت من 6504.6 مليار دج سنة 2014 إلى 7277.2 مليار دج لسنة 2015 بنسبة 11.9% ، فنلاحظ أنها تسجل كل سنة ارتفاع مقارنة بالسنة التي قبلها، تزايدت خلال سنة 2016 عن بنسبة 8.4% حيث بلغت 7909.9 مليار دج. وه ذا في ظل ت ارجع موارد البنوك وتزايدت خلال سنة 2018 ب12.4% مقابل 12.3% في 2017، وبالغة 9976.3 مليار دج في 2018 .

2- تحليل تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة : 2014-2020

معدل إعادة الخصم

الجدول (10): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2014-2020)

السنة	معدل إعادة الخصم %
2015	4
2016	3.5
2017	3.75
2018	3.75
2019	3.75
2020	-

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على :

- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 44، الجزائر، ديسمبر 2018، ص17
- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 45، الجزائر، مارس 2019، ص17
- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 49، الجزائر، مارس 2020، ص17

نلاحظ من خلال الجدول (1) أن معدل إعادة الخصم بقي ثابت خلال السنة 2015 بنسبة 4%، ثم

بدأ بالتراجع النسبي أي الانخفاض إلى 3.5% لسنة 2016 حيث شهدت هذه الفترة إعادة تنشيط عمليات خصم السندات الخاصة والعمومية وخفض معدلها مع الاستعداد للمباشرة في عمليات السوق المفتوحة في بداية سنة 2017، ومن 2017 إلى 2019 بدأ المعدل بالارتفاع ليبلغ 3.75% وبقي هذا المعدل ثابت إلى غاية اليوم وذلك الاستقرار معدل التضخم عند مستويات دنيا وانعدام إعادة التمويل لدي بنك الجزائر وهذا ما يفسر ثبات معدل إعادة الخصم .

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في

الجزائر خلال الفترة 2010-2020

ثانيا: معدل الاحتياطي الإجباري

الشكل رقم (11): تطور معدل احتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة (2014- 2020)

السنة	معدل احتياطي الإجباري %
2015	12
2016	8
2017	4
2018	10
2019	10
2020	8

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على:

- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 44، الجزائر، ديسمبر 2018، ص 17
- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 45، الجزائر، مارس 2019، ص 17
- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 49، الجزائر، مارس 2020، ص 17
- صندوق النقد الدولي: كلمة محافظ بنك الجزائر في الاجتماع المشترك الصندوق النقد والقرض، 26 أبريل 2020

نلاحظ من خلال الجدول (2) أن معدل الاحتياطي الإجباري بقي مستقرا عند 12% خلال السنة 2015، لأن السلطات النقدية تعتمد في هذه الفترة بدرجة كبيرة على هذه الأداة من أجل امتصاص السيولة وتعزيز دور السياسة النقدية للتحكم في التضخم، يبدأ معدل الاحتياطي الإجباري في الانخفاض وتراجع سنة 2016 و 2017 إلى 8% و 4% على التوالي، مما يعني أن اقتصاد الوطني يعاني من حالة ركود في تلك المرحلة وانخفاض المعدل هنا هو سياسة نقدية توسعية تعمل على إعطاء البنوك القدرة علي التوسع في منح الائتمان و انتعاش الاقتصادي ومعالجة الركود، ثم يعود إلى الارتفاع خلال السنتين 2018 و 2019 إلى 10% ، وفي سنة 2020 انخفاض إلى 8% ت

المبحث الثالث: تطور الوضعية النقدية في الجزائر

المطلب الأول: تطور أهم المؤشرات المستهدفة من قبل السياسة النقدية في الجزائر

خلال الفترة

2010-2014.

سعت السلطة النقدية في الجزائر في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي إلى تحقيق حالة الاستقرار، وفي هذا المطلب سنتناول دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي خلال الفترة 2000-2014.

أولاً: هدف استقرار الأسعار.

منح بنك الجزائر أولوية كبيرة لهذا الهدف خاصة خلال الفترة 2000-2011 التي طبقت فيها السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية عرفت ارتفاعاً ملحوظاً في معدلات التضخم وتذبذب في معدلات النمو الاقتصادي، وجاءت خلاصة التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2003 كما يلي: إن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على استقرار الأسعار، باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الاستهلاك، وقد أعيدت صياغة هذه الخلاصة في التقرير الأخير كما يلي: إن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الحفاظ على الاستقرار من خلال إستراتيجية الأسعار باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الاستهلاك¹.

إضافة إلى ذلك، تعطي الأحكام التشريعية الجديدة لأوت 2010 (الأمر رقم 10-04 المعدل والمتمم للأمر رقم 03-11)، المتعلق بالنقد والقرض، إرساء قانونياً لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية، ويشكل هنا إصلاحاً هاماً لإطار السياسة النقدية مبرزاً ضرورة استهداف التضخم. تنص المادة 35 من هذا القانون على ما يلي:

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

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.

¹ - محمد لكصاسي، الوضعية النقدية و سير السياسة النقدية في الجزائر مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، أكتوبر 2008

12

² - المادة 35 من الأمر رقم 10-04

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في

الجزائر خلال الفترة 2010-2020

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 الإشارات المتعلقة بتوجه التضخم التي أصبحت تحدد وتتابع بصفة صارمة، يسهر بنك الجزائر على تقليص أي فارق بين تنبؤات التضخم على المدى القصير والهدف المسطر من طرف مجلس النقد والقرض، وذلك بتعديل الإدارة العمليانية للسياسة النقدية والعودة إلى الهدف خلال فترة معقولة¹.

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

الجدول رقم (12) : تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
التضخم%	5.74	3.91	4.52	8.89	3.26	0.6

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على :

• التقرير لبنك الجزائر، نوفمبر 2014، ص 179

تشير معطيات الجدول إلى أن معدلات التضخم كانت منخفضة سنة 2000 أين بلغ معدل التضخم 6,0%، وفي سنة 2001 عاد إلى الإرتفاع حيث بلغ نسبة 2,4% وذلك بسبب نمو الكتلة النقدية، نتيجة لبرنامج الإنعاش الإقتصادي (2000-2004)، ويرجع ذلك إلى التطبيق المحكم و الصارم للسياسة النقدية، ثم مرتفع ليبلغ أعلى نسبة له منذ سنة 2000 ليصل إلى 5.74% سنة 2009 مقارنة بمعدل التضخم المستهدف المقدر ب 3%، ويرجع السبب في ذلك إلى ارتفاع التضخم المستورد خاصة في الدول الناشئة، لارتفاع أسعار المواد الأساسية والمنتجات الطاقوية في مختلف أنحاء العالم ، غير أن هذا المعدل انخفض في السنوات الموالية بفضل تدخل الدولة فيما يخص تنضيم وتدعيم الأسعار ليصل سنة 2010 نسبة 3.91% و 4.52% سنة 2011، ثم يرجع ليرتفع مجددا سنة 2012 ارتفاعا كبيرا ليصل 8.89% وهي نسبة لم يتم تسجيلها من قبل، ويشير هذا الارتفاع إلى أن السبب في ذلك ليس التضخم المستورد فقط و إنما ارتفاع تكاليف الإنتاج و الاستيراد، غير أنه عبر السنوات التي تلت أنخفض ليصل

¹ - التقرير السنوي الجزائر 2013 التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر ، نوفمبر 2014 الصفحة 151

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في

الجزائر خلال الفترة 2010-2020

إلى نسبة 0.6% سنة 2014 مقارنة مع سنة 2013 حيث تمكنت الحكومة من احتواء التضخم ليلبلغ معدل 3.26%¹.

ثانيا: هدف النمو الاقتصادي.

يعتبر هذا الهدف أيضا من أهم أهداف السياسة النقدية التي نص عليها قانون 90-10 والذي تضمنه أيضا الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، وقد أدت العودة إلى الاستقرار الاقتصادي الكلي سنة 2000 إلى إرساء 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 رقم (13): تطور معدل النمو في الجزائر للفترة 2000-2011.

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
المعدل %	5.1	2	3	2.4	2.4	3.3	2.4

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على Banque d'Algérie , évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2008, septembre, 2009,p27

في سنة 2005 بدأ معدل النمو بالانخفاض حيث بلغ 5.1% و استمر في الانخفاض ليصل إلى 2% سنة 2006، و استمر معدل النمو الانخفاض و التذبذب حيث بلغ 3% سنة 2007، لينخفض إلى 4,2% و يبقى ثابت نسبيا ومستقر في هذا المعدل إلى غاية 2011.²

ثالثا: تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف.

يدير بنك الجزائر السياسة النقدية في إطار محيط اقتصادي كلي يتميز بتحسّن أغلب مؤشرات الداخلية والخارجية منها، و من أهم مؤشرات الاستقرار الخارجي سعر الصرف و احتياطي الصرف، ونوضح ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (14): تطور احتياطات الصرف وسعر الصرف خلال الفترة 2000-2014

السنة	2010	2011	2012	2013	2014
احتياطي الصرف	162.2	182.2	190.6	194.01	178.9
سعر الصرف	74.4	76.05	78.1	78.15	78.9

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على :

- التطورات الاقتصادية والنقدية لبنك الجزائر 2005، 2010، 2015.
- التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013.

¹ - عصام لوشان ، السياسة النقدية و دورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي -دراسة حالة الجزائر - 1990-2010 ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم اإبتسيير ، جامعة باتنة 2013/2013 الصفحة 138
² - لونيس إكن ، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2009-2009 مذكرة ماجستير ، جامعة الجزائر ، 2010-2011 ص 180

الفصل الثالث: دراسة تحليلية لفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في

الجزائر خلال الفترة 2010-2020

من خلال الجدول نلاحظ استمرار الارتفاع في احتياطي الصرف في السنوات 2010، 2011 و2012 ليصل إلى (162,2، 182,2 و190,1) مليار دولار، لينخفض نهاية 2014 ليصل إلى 178,9 مليار دولار مقابل 194,01 سنة 2012.

ومن هذا المنطلق تابع بنك الجزائر تطبيق سياسة صارمة لتحقيق الاستقرار في سعر الصرف الفعلي الحقيقي من خلال إدارة سعر الصرف و تدخله في سوق الصرف بين البنوك، لضمان استقرار سعر الصرف مقابل تقلبات العملات الأخرى ،

أما سياسة تسيير سعر الصرف، فإنها تندرج من قبل بنك الجزائر في إطار سياسة التعويم الموجه إلى معدل صرف الدينار مقابل العملات الصعبة الرئيسية، 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 يسيروها بنك الجزائر¹

ثالثا: هدف التشغيل

تمر مكافحة البطالة عبر إنعاش الاستثمار والنمو، لذا فإن تحقيق النمو ينعكس 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 رقم(15): تطور نسبة البطالة في الجزائر خلال الفترة(2000-2010)

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010
معدل البطالة%	12.3	13.8	11.3	10.2	11.4

المصدر: عصام لوشان، السياسة النقدية و دورها في تحقيق الاستقرار النقدي- دراسة حالة الجزائر(1990-2010)-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة باتنة ، 2012-2013 ، الصفحة141

من خلال معطيات الجدول يتضح أن معدلات البطالة في الجزائر ، و بدأت في الانخفاض سنة بعد أخرى حيث بلغ معدل البطالة 12.3 % سنة 2006، ثم ارتفعت 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 الإنعاش الاقتصاديين 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 الاستثمارات.²

1 - محمد راتول ، صلاح الدين كروش ، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري للدور خلال الفترة 2000-2010، بحوث عربية إقتصادية ، العدد 66، 2014 ، الصفحة 102-103

2 - عصام لوشان ، السياسة النقدية و دورها في تحقيق الاستقرار النقدي- دراسة حالة الجزائر(1990-2010)-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة باتنة ، 2012-2013 ، الصفحة141

المطلب الثاني: عوامل نجاح وفشل السياسة النقدية في الجزائر

سننتظر ع هذا الجانب إلى عوامل ضعف السياسة النقدية ع الجزائر وشروط نجاحها.

أولاً: عوامل ضعف السياسة النقدية في الجزائر

سننتظر إلى أهم العوامل التي تقف عائقاً أمام السير الحسن للسياسة النقدية في الجزائر و التي نوجزها في ما يلي¹:

- شدة حساسية الاقتصاد الجزائري و السياسة النقدية للتغيرات التي تحدث على مستوى السوق النفطي، وكذا الاضطرابات التي قد تعرفها العملة المتعامل بها في سوق النفط العالمي (الدولار الأمريكي) إذ ينجر عن ذلك علاقة دائرية بين الوضع الخارجي للجزائر و الخزينة التي تجد ملاذها في الجهاز النقدي مما يكون له الأثر السلبي على سير السياسة النقدية في الجزائر كما أنها في ظل اعتماد الجزائر في صادراتها على منتج شبه وحيد بصفة مرتفعة وهي لا تتحكم في سوقه سينتج عنه عدم فعالية تخفيض العملة كإجراء لتحسين الوضع الخارجي للاقتصاد بالإضافة إلى أن السياسة النقدية وفعاليتها قد تتراجع لاسيما خلال فترات انخفاض أسعار المحروقات كما حدث نهاية 1998 في حين نجد أن أدائها وفعاليتها الاقتصادية الكلية تصبح في تبعية دالية لسوق المحروقات.
- **ضعف الوعي النقدي و المصرفي:** بحيث يتجه الأفراد في الدول النامية إلى الاحتفاظ بموجوداتهم في شكل عملة سائلة وليس في شكل ودائع أو أوراق مالية، وهو ما يقلل من دور البنوك التجارية بالإضافة إلى غياب الدور الفعال للأسواق النقدية و المالية حيث أن السوق المالية في الجزائر حديث النشأة وهذا ما يرجع إلى ضعف القدرة على الخروج من اقتصاد الاستدانة الذي يتقل كاهل البنوك إلى اقتصاد الأسواق المالية الذي يتهاشى واقتصاد السوق المتوجه إليه في إطار تحول الاقتصاد الجزائري، إضافة إلى عدم بلوغ درجة تحقيق الشفافية الاقتصادية في إطار هشاشة الاقتصاد الجزائري ذي القطاع الائتماني الضعيف و عدم نضج القطاع الخاص، و هو ما يفسر سيطرة القطاع المؤطر على الأقل حكومياً على البورصة الذي أدى إلى وجود بورصة بدون قطاع خاص.
- ضعف التعامل مع البنوك الخاصة في الجزائر مما يفسر قلة الثقة في القطاع البنكي المخصص، خاصة بعد أزمة بنك الخليفة.
- ضعف التعامل بالنقد الإلكتروني وهذا قد يعمل على ارتفاع التعامل بالورق النقدي مما يكون له تأثير على عدم سيطرة الجهاز المصرفي على الكتلة النقدية.

¹ - بين عبد الفتاح دحمان ، مداخلة بعنوان ، تحديات أداء السياسة النقدية و عوائقها بالجزائر ، المركز الجامعي بشار ، 25-24 ، افريل 2006

ثانياً: عوامل نجاح السياسة النقدية في الجزائر

من خلال المعالجة السابقة لموضوع السياسة النقدية، تبين لنا أن هذه السياسة من شأنها أن تحقق

فعالية في ظل توفر شروط معينة نذكر منها ما يلي¹:

- توفر معلومات كافية عن حالة الاقتصاد أي وجود نظام معلوماتي فعال، باعتبار السياسة النقدية لها تأثير على جميع الأسواق (إنتاج، عمل، نقد) من خلال تأثيرها على كمية وقيمة النقود؛ لذا فعلى القائمين على السياسة النقدية أن يكونوا على دراية بالوضعية الاقتصادية للبلاد من حيث أسواق وطبيعة اختلالاته و إمكانياته.
- تحديد هدف أساسي للسياسة النقدية: بحيث لا يوكل للسياسة النقدية عدة أهداف نظراً للتصادم بينها، فنجد السلطة النقدية عاجزة في هذه الحالة وعليه كلها استهدفت السياسة النقدية تنفيذ هدف وحيد كلما زاد ذلك من فعاليتها.
- التعرف على وزن كل وحدة مؤسسية في محمل النشاط الحكومة هل هي اجتماعية أو مادية وعلى غرار ذلك تسيير السلطة النقدية.
- مرونة الجهاز الإنتاجي للمتغيرات النقدية مما يقلل من ظهور الفجوات التضخمية.
- نظام سعر الصرف فعال، حيث تحقق السياسة النقدية فعاليتها في اقتصاد ذو سعر مرن، أكثر منه في اقتصاد ذو سعر صرف ثابت، وعليه فالسياسة النقدية سياسة ديناميكية سوقية.
- توفر مناخ استثماري قادر على استيعاب دخول وخروج رؤوس الأموال وكذا الاستثمارات المختلفة.
- ضرورة تمتع اقتصاد البلد بسوق نقدي وسوق مالي منظمين ومتطورين.
- تكون السياسة النقدية فعالة أكثر كلما تمتعت السلطات النقدية بدرجة كبيرة من الاستقلالية.
- حساسية الاستثمار كمتغيرات السياسة النقدية.
- ضعف نشاط السوق الموازي، إذ كلما قل نشاط هذا السوق كلما أمكن التحكم في الاقتصاد وبالتالي تفعيل السياسة النقدية.

المطلب الثالث: تحديات السياسة النقدية و عوائقها بالجزائر

إن فعالية السياسة النقدية بالجزائر تتأسس بصفة خاصة على مدى مقدرة الجهاز المصرفي على تعبئة أكبر معدل من المدخرات والودائع بحيث يصبح حجم النقود خارج الدورة المصرفية منخفضاً إلى أدنى حد ممكن، لتحقيق بذلك النقود قيمة تنافسية بالإضافة إلى خلق مصداقية اتجاه السلطة النقدية، إلا

¹ - بن عبد الفتاح دحمان ، السياسة النقدية و مدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي ، دراسة الحالة الجزائر الاقتصاد الجزائري ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2004 الصفحة 210

أن هذا يكتنفه مجموعة من التحديات والعوائق، من بينها: عن ذلك علاقة دائرية بين الوضع الخارجي للجزائر والخزينة العمومية التي تجد ملاذها في الجهاز النقدي الشيء الذي قد يكون له تأثير سيء على مسار السياسة النقدية في الجزائر، كما أنه في ظل اعتماد الجزائر على منتج واحد بصفة مرتفعة (وهي لاتتحكم في سوقه) ، سينتج عنه عدم فعالية تخفيض قيمة العملة باعتباره إجراءً يُحسن من الوضع الخارجي¹.

- ضعف الوساطة المالية المتعلقة بالقروض الطويلة الأجل؛ والمتمثلة أساساً في السوق المالي ذا النشأة الحديثة، إذ تم إحداثها بموجب المرسوم التشريعي رقم: 93-10 الذي نص على ثلاثة أنواع من الهيئات:
- لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (COSOB)، لضمان حماية المستثمرين من جهة، حسن أداء السوق وشفافيته من جهة أخرى،
- مؤسسة تسيير بورصة القيم (SGBV)، وظيفتها تنظيم وتسيير دوران صفقات القيم المنقولة،
- وسطاء العمليات البورصية (IOB)

خلال نهاية سنة 2000 نجد السوق المالي يسجل مجموعة من المنتجات المالية تتمثل في

الآتي :

- دخول أول منتج في القروض المصدرة من طرف سوناطراك
- دخول ERIAD SÉTIF إلى البورصة
- دخول SAIDAL إلى البورصة

وهذا ما يرجع إلى ضعف القدرة على الخروج من اقتصاد الاستدانة الذي يتقل كاهل البنوك إلى اقتصاد الأسواق المالية الذي يتماشى واقتصاد السوق المتوجه إليه في إطار تحول الاقتصاد الج ازئري، إضافة إلى عدم بلوش درجة تحقيق الشفافية الاقتصادية في إطار هشاشة الاقتصاد الجزائري ذي القطاع الإنتاجي الضعيف، وعدم نضج القطاع الخاص، وهو ما يُفسر بسيطرة القطاع المؤطر على الأقل حكومياً على البورصة.

• ضعف التعامل مع البنوك الخاصة في الجزائر مما يوضح عدم الثقة في القطاع البنكي الخاص؛ أو بالأحرى قلة التعامل المصرفي كلية لتبقى العلاقة التاريخية بين القطاع العام العيني والقطاع العام النقدي تلعب دورها في الوساطة المالية.

1 - ستيتة مليكة و بن بوزيان محمد ، مسار السياسة النقدية في الجزائر و أثرها على التحول الاقتصادي ، مجلة العلوم الاقتصادية ، المجلد 2، العدد 2 ، افريل 2007 ، جامعة تلمسان ص 79

- عليه فإن نجاح السياسة النقدية يتوقف على مجموعة من العوامل و الشروط من أبرزها: ¹
- تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة وهذا نظرا لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة لأبد من ضرورة تنمية الوعي الادخاري لدى مختلف الأعوان الاقتصاديين
 - لا بد من توافر أسواق مالية و نقدية منظمة و متطورة
 - العمل على محاربة ظاهرة الاقتصاد غير الرسمي
 - العمل على استقلالية البنك المركزي عن الحكومة
 - لا بد من إعادة تأهيل البنوك التجارية من خلال التفتح على الشراكة بمختلف أساليبها
 - تكثيف البيئة المصرفية ، بمضاعفة عدد المصارف الخاصة و العمومية المحلية و الأجنبية لتشجيع اقتصاد السوق القائم على المنافسة و التنافسية
 - يجب إعادة الاعتبار لدور البنوك ، بإعادة النظر في العلاقة التي تربط هذه المؤسسات بالدولة و ذلك في حدود ما للدولة من حقوق و ما عليها من واجبات كباقي المساهمين (احترام الدولة لقواعد السوق كأساس لهذه العلاقة)
 - تحسين و تنويع الخدمات المقدمة للمدخرين و إتباع سياسة أكثر ديناميكية فيما يتعلق بجمع الموارد مع تكرير وسائل الدفع و تعميم استعمالها
 - شدة حساسية الاقتصاد الجزائري وسياسته النقدية بالتغيرات التي تحدث على مستوى السوق النفطي، وكذا الاضطرابات التي قد تعرفها عملة التسديد النفطية (الدولار الأمريك

1 - ستيّة مليكة و بن بوزيان محمد ، مرجع سبق ذكره ، ص 80

خلاصة الفصل

- لقد حاولنا في هذا الفصل أن نتعرض إلى تراكم الاحتياط الصرف الأجنبي و التعديلات التي طرأت على قانون النقد القرض ، بالإضافة إلى دراسة السياسة النقدية المنتهجة في الجزائر خلال الفترة 2010-2020، دراسة تطور أدوات السياسة النقدية بالإضافة إلى مكونات الكتلة النقدية و مقابلاتها ، و ماذا تطور الوضعية النقدية لسياسة النقدية ، و من أهم النتائج المتوصل إليها ما يلي :
- يستند الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر إلى قانون النقد و القرض و التعديلات التي مسته بعد ذلك
 - اعتماد السياسة النقدية في تحقيق أهدافها المتمثلة في هدف استقرار الأسعار و هدف النمو الاقتصادي على الأدوات السياسة النقدية الغير المباشرة من بينها معدل إعادة الخصم، بقصد تحقيق الاقتصاد المالي
 - أهم الأدوات التي نادى بها السياسة النقدية في الجزائر معدل إعادة الخصم ، معدل الاحتياطي الإجمالي ، عمليات السوق المفتوحة ، و كذلك هناك أدوات أخرى للسياسة النقدية تم استعمالها من طرف السلطات النقدية الجزائرية
 - اعتماد أساليب مراقبة تطور الكتلة النقدية في الجزائر ، و مقابلاتها التي تعبر و تتمثل في الأصول الخارجية ، القروض المقدمة للاقتصاد و القروض المقدمة للدولة
 - و من أهم عوامل ضعف السياسة النقدية في الجزائر شدة حساسية الاقتصاد الجزائري و كذلك ضعف الوعي النقدي و المصرفي ، أما عوامل نجاحها فيمكن تحديدها من خلال توفر شروط نذكر منها توفر معلومات كافية عن حالة الاقتصاد و كذلك مرونة الجهاز الإنتاجي للمتغيرات النقدية

خاتمة :

تناولت هذه الدراسة موضوع: "فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة (2010-2020)"، وكان الهدف من هذه الدراسة محاولة تسليط الضوء على الدور الفعال للسياسة النقدية باعتبارها أهم جزء ضمن السياسات الاقتصادية والذي يلعب دور المؤثر في ظواهر اقتصادية أخرى كثيرة من بينها تحقيق الاستقرار المالي الذي أصبح مطلباً ملحا خاصة في خضم الظروف التي يعيشها العالم من عدم استقرار كلي بسبب جائحة كوفيد 19. 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 سوف نحاول معالجة الإشكالية المطروحة المتمثلة في: كيف تؤثر السياسة النقدية في تحقيق الإستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2010-2020 ؟

اختبار الفرضيات

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

- 1- بالنسبة للفرضية الأولى و المتعلقة < بفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي > هي فرضية صحيحة و محققة. حيث تهدف السياسة النقدية في الجزائر إلى تحقيق الاستقرار المالي من خلال تنظيم المعروض النقدي والتحكم في نشاط القروض والفائدة. بتنظيم المعروض النقدي، يمكن للبنك المركزي الحفاظ على استقرار الأسعار ومنع التضخم المفرط. كما يمكنه تنظيم معدلات الفائدة للتحكم في النشاط الاقتصادي وتشجيع الاستثمار والتوظيف. بالإضافة إلى ذلك، يمكن للسياسة النقدية أن تساهم في تحقيق الاستقرار المالي عن طريق التحكم في قيمة العملة المحلية وتنظيم سوق الصرف الأجنبي. من خلال السيطرة على قيمة العملة، يمكن للبنك المركزي الحد من التذبذبات السعرية وتعزيز الثقة في الاقتصاد المحلي والتجارة الخارجية.
- 2- وبالنسبة للفرضية الثانية المتعلقة < باستهداف التضخم من طرف السلطة النقدية > هي صحيحة و محققة حيث تعتبر السياسة النقدية من بين السياسات المتخذة في علاج ظاهرة التضخم و دعم النمو وتتطلب سياسة استهداف التضخم أن يكون للبنك الجزائر آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم لذا يستدعي منه تشكيل بنك معلومات يحتوي على معطيات عن المتغيرات تمكنه من رصد معدل التضخم على المدى البعيد.
- 3- أما الفرضية الثالثة المتعلقة < بمراقبة المعروض النقدي والتحكم فيه > فهي صحيحة و محققة بحيث كانت عملية مراقبة وضبط المعروض النقدي من طرف السلطة النقدية فعالة وناجحة في تحقيق

أهدافها خاصة هدفها الرئيسي لتحقيق استقرار مالي من خلال استقرار الأسعار وقد قامت السياسة النقدية بذلك بصورة جيدة بتركيزها على استخدام أداة الاحتياطي الإجباري. وأداة استرجاع السيولة. وبعد تحليلنا لكل من السياسات النقدية، الكتلة النقدية والاستقرار المالي في الجزائر خلال فترة الدراسة إلى مجموعة من نتائج. توصلنا إلى مجموعة من النتائج النظرية والتطبيقية مفادها ما يلي:

من خلال الدراسة النظرية لمتغيرات الدراسة تم التوصل إلى النتائج:

- 1- السياسة النقدية هي عبارة عن مجموعة من الإجراءات والأساليب التي تحددها السلطة النقدية لتأثير على حجم الكتلة النقدية وعلى الائتمان النقدي؛
- 2- تشمل السياسة النقدية نوعين أساسين سياسة نقدية توسعية وسياسة نقدية انكماشية، وكذلك تشمل على أدوات تقليدية (تتمثل في أدوات كمية وأدوات كيفية) وأدوات غير تقليدية أي حديثة ؛
- 3- تستخدم السياسة النقدية للتأثير على الأهداف الأولية التي اختارتها السلطة النقدية ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى أهداف النهائية التي ترسمها السياسة النقدية العامة.
- 4- في الجزائر لم يكن بالإمكان الحديث عن استقلالية البنك المركزي الجزائري إلا بعد صدور القانون النقد والقرض 90-10، حيث منح هذا القانون بنك الجزائر درجة عالية من استقلالية في إدارة سياسة النقدية ؛
- 5- يمكننا حصر مسار السياسة النقدية في مرحلتين وهما سياسة النقدية قبل قانون النقد والقرض، والسياسة النقدية بعد قانون النقد والقرض، فالنسبة الكتلة النقدية في الجزائر عرفت وتيرة نمو متزايدة خلال فترة الدراسة وبالمقابل عرفت مقابلاتها تباين بين الارتفاع و الانخفاض نتيجة تدهور قطاع المحروقات .
- 6- لا يقتصر مفهوم الاستقرار المالي علي كيفية التعامل مع الأزمات المالية وقت وقوعها فقط، ولكنه يعمل بالأساس على تأهيل القطاع المالي لاستيعاب وامتنصاص تلك الأزمات.

من خلال الدراسة التحليلية توصلنا إلى مجموعة من نتائج و هي:

- 1- حتى تبلغ السياسة النقدية الأهداف المرجوة لأبد من توفير لها ظروف مناسبة وضوابط أساسية لكي تصبح أكثر نجاعة وفعالية.
- 2- لا يمكن تحقيق أهداف السياسة النقدية دفعة واحدة بل تحديد هدف واحد أو هدفين على أكثر لأنه غالبا ما تكون الأهداف متعارضة مما ينعكس على باقي الأهداف الأخرى وتحقيق أثار غير مرغوبة للسياسة النقدية.

- 3- بالرجوع إلى الأدوات المستخدمة من قبل بنك الجزائر نجد أن هناك قصور وغياب في تنوع أدوات السياسة النقدية في الجزائر حيث تقوم بدور محدود في سبيل ضبط الكتلة النقدية .
- 4- السياسة النقدية في الجزائر لها دور كبير في التحكم في الكتلة النقدية
- 5- تتمثل تلك الأصول التي تقابل إصدار النقود من قبل النظام البنكي في الجزائر مقابلات الكتلة النقدية.
- 6- تستعمل أدوات السياسة النقدية غير تقليدية وقت الأزمات عند عجز أدوات السياسة النقدية التقليدية عن العمل أو فقدانها لفعاليتها، وتعتبر أداة التيسير الكمي آخر الحلول التي يمكن أن تلجأ إليها السلطات النقدية لتجاوز الأزمة، وهي سياسة استثنائية لا يوجد مبررا لاستخدامها في ظروف العادية
- 7- تتضح العلاقة بين السياسة النقدية والاستقرار المالي من خلال تأثير الأدوات المستخدمة من طرف السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي، ومنه تأكيد وجود علاقة تكامل بين السياسة النقدية والاستقرار المالي .

اقتراحات وتوصيات:

- بالنظر إلى النتائج المتوصل إليها من خلال الدراسة فإنه يتم تقديم الاقتراحات والتوصيات التالية:
1. ضرورة إتباع سياسة نقدية أكثر فعالية تقوم على الصرامة والشفافية والدقة في اتخاذ القرار وذلك من خلال إعطاء استقلالية أكبر للسلطة النقدية في اتخاذ قراراتها وتحديد أهدافها.
 2. السعي لتفعيل أدوات السياسة النقدية غير مباشرة (الكمية) وخاصة أداة السوق المفتوحة التي تم تطبيقها مرة واحدة فقط على سبيل التجربة، من خلال بناء ثقة أكثر بين مجتمع ونظام المالي في الجزائر.
 3. ينبغي على السلطة النقدية تسخير جهودها التحكم في نمو الكتلة النقدية بما يتلاءم ومتطلبات النشاط الاقتصادي، على النحو الذي يساعد على زيادة فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر.
 4. من أفضل أن تقوم الحكومة بتحديد سقف للإصدار النقدي في ظل التمويل غير تقليدي . .
 5. يجب تنوع إيرادات و الصادرات خارج المحروقات والتخلص من التبعية لقطاع المحروقات، كون النفط ثروة زائلة وتنوع موارد الدولة حتى تتجنب الصدمات والأزمات الخارجية، والعمل على دعم القطاعات الإستراتيجية خارج المحروقات.
 6. يجب العمل على تطوير آليات للرقابة والمتابعة للسياسة النقدية التي تساهم بقدر كبير في تحقيق الاستقرار المالي.

7. إدراج السياسة النقدية المالية مع السياسة النقدية ، بحيث تأثر السياسة النقدية على النقود ، أما السياسة المالية على الإيرادات ، و بالتالي تحقيق فعالية أكبر للإستقرار المالي

آفاق الدراسة:

يبقى هذا الموضوع يثير تساؤلات مع مرور الزمن لذا نقترح دراسة الإشكالية التالية:

1. أهمية التنسيق بين السياسة النقدية والمالية لتحقيق الإستقرار المالي في الجزائر .
2. السياسة النقدية وأثرها على انتعاش الاقتصادي الوطني
3. المفاضلة بين الإستقرار المالي والنقدي في ظل سياسة التيسير الكمي.
4. دور السياسة النقدية في تحقيق استقرار المعروض النقدي في الجزائر

❖ الكتب:

- 1- زكرياء الدوري ,يسرى السامراني,البنوك المركزية والسياسة النقدية,دار اليازوري,الأردن,2006
- 2- صالح مفتاح, النقود و السياسة انقديّة ، دار الفجر للنشر و التوزيع ، مصر ، 2005 ،
- 3- ضيف الله القطابري,دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية,الكعبة الأولى,دارغيداء للنشر والتوزيع,الأردن,2009
- 4- يرعي محمد خليل ، سويفي عبد الهادي ، النقود و البنوك ، مكتبة نهضة الشروق ، القاهرة ، 1984،
- 5- بلعروز بن علي,محمدي الطيب أحمد,دليلك في الاقتصاد:النقدي-البنكي-الدولي-أسواق مالية-المالية العامة,دار الخلدونية للنشر والتوزيع,الجزائر,2008,
- 6- عبد المطلب عبد الحميد,اقتصاديات النقود والبنوك(الأساسيات والمستحدثات),الدار الجامعية, الاسكندرية , 2007,
- 7- رجاء الربيعي,دور السياسة النقدية والمالية في الحد من التضخم الركودي,دار أمانة للنشر والتوزيع,عمان-الأردن,2013
- 8- محمد ضيف الله القطابري,دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية,دار غيثاء للنشر والتوزيع,عمان,2010
- 9- الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، الطبعة الرابعة ،ديوان المطبوعات الجزائرية ،الجزائر ، 2005،
- 10- عبد المنعم سيد علي ، نزار سعد الدين العيس ، النقود و المصارف و الأسواق المالية ، دار حاد للنشر و التوزيع 2004
- 11- بوخاري محمد,الاقتصاد الكلي المعمق,دار هومة للطباعة النشر والتوزيع,الجزائر,2014
- 12- شيحة مصطفى رشدي,الاقتصاد النقدي والمصرفي,الدار الجامعية لبنان, ط 5 , 1985 .

❖ الرسائل و الأطروحات الجامعية :

- 13- إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010-2011
- 14- ماجدة مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2002-2003
- 15- عباش مسعود وبن رابح رضوان، السياسة النقدية ودورها في معالجة الاختلالات الاقتصادية في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماستر، تخصص اقتصاد كمي، جامعة الكلي محمد أولحاج-البويرة 2019/2018
- 16- عبد الرحمن يسعد، دور السياسة النقدية في تفعيل النشاط الاقتصادي ومواجهة الأزمات المالية، دراسة حالة الجزائر (1990-2013)، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد دولي، جامعة حسيبة بن بوعلي-الشلف، 2015،
- 17- عبد اللاوي، محاضرات في الإقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007
- 18- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،
- 19- محمود العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر و التوزيع، 2004
- 20- علالو عبد الصمد وبوملاح اسامة، الاتجاهات الحديثة لإدارة السياسة النقدية في ظل الأزمة الاقتصادية دراسة تجربة التسيير الكمي وأسعار الفائدة السالبة، مذكرة لنيل شهادة الماستر، تخصص مالية المؤسسة، جامعة أكلي محند أولحاج-البويرة، 2017/2018
- 21- ماجد مدوخ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2002-2003،
- 22- د. تلمساني حنان، محاضرات في الاقتصاد النقدي و أسواق رأس المال، 2021،
- 23- الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة النقدية و المالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي، دراسة حالة موريتانيا، شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الاقتصادية و التجارية و العلوم التسيير، جامعة سطيف، 2012-2013،.

- 24- شويطر جميلة ، أثر الاستقرار النظام المالي على الوساطة المالية في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 ، مذكرة لنيل الشهادة ماجستير ، تخصص مالية و نقود ، جامعة محمد بو ضياف ب المسيلة ، 2016-2017
- 25- معيزي قويدر،فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر(1990-2006)، أطروحة دكتوراه غير منشورة،كلية العلوم الاقتصادية،جامعة الجزائر، 2007/2007،ص70
- 26- بقيق ليلي اسمهان ،آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر و معوقاتھا الداخلية -دراسة قياسية - ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة ابي بكر بلقايد ،تلمسان ،الجزائر ، 2015،
- 27- مليكة نجاعي ، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التجارية ، تخصص بنوك و محاسبة ، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة ، 2019-2020
- 28- معيزي قويدر و ابراهيمي ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 1990-2006 ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراء ، تخصص العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر ، 2007-2008
- 29- خلاص أسماء ، أثر نمو الكتلة النقدية على التضخم في الجزائر دراسة التحليلية و تنبئية في آفاق ، تخصص اقتصاد كمي ، جامعة العربي بن مهيدي - ام البواقي ، 2017-2018
- 30- بشيكر عابد ، نمذجة قياسية إقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر 1970-2008، تخصص اقتصاد الكمي مذكر ماجستير جامعة الجزائر 03، 2009-2010
- 31- حورية موقاري ، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر 1990-2014 ، تخصص مالية المؤسسة ، جامعة آكلي محند اولحاج ، بويرة ، 2015 ،
- 32- فرجاني فاطمة و صبراني محبوبة ، دور السلطة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر في الفترة 2000-2016 تخصص اقتصاد نقدي و بنكي ، جامعة أحمد ، دراية أدرار ، 2017-2018
- 33- عصام لوشان ، السياسة النقدية و دورھا في تحقيق الاستقرار الاقتصادي -دراسة حالة الجزائر - 1990-2010 ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم ابنتسيير ، جامعة باتنة 2013/2013
- 34- لونيس إكن ، السياسة النقدية و دورھا في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 200-2009 مذكرة ماجستير ، جامعة الجزائر ، 2010-2011
- 35- عصام لوشان ،السياسة النقدية و دورھا في تحقيق الاستقرار النقدي-دراسة حالة الجزائر - (1990-2010) ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة باتنة ، 2012-2013 ،

- 36- بن عبد الفتاح دحمان ، السياسة النقدية و مدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي ، دراسة الحالة الجزائر الاقتصاد الجزائري ، أطروحة دكتوراه ، كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2004
- ❖ **المجلات ، دوريات ، دراسات :**
- 37- علي توفيق، معبد علي الخارجي، السياسات النقدية في الدول العربية، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، صندوق النقد العربي، العدد الثاني، ابوظبي، 1996،
- 38- وليد بشيشي وسليم مجلخ، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (1990/2014)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة قالمة-الجزائر، العدد7، ديسمبر 2017.
- 39- أحمد ابو الفتوح ناقة ، نظرية النقود و الأسواق المالية ، مؤسسة شباب الجامعة ، القاهرة ، 1998،
- 40- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005،
- 41- حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في الاقتصاد الإسلامي ، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب ، جدة ، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب ، جدة، 2006،
- 42- سهيلة قطاف ، تقييم سلامة الاستقرار المالي للبنك الوطني الجزائري بالاستعمال نظام التقييم المصرفي الأمريكي ، مجلة دراسات العدد الاقتصادي ، جامعة برج بوعريريج - الجزائر ، المجلد 9، العدد 1، جانفي 2018
- 43- مشتاق محمود السبعوي و سلام أنور أحمد و يالجين فاتح سليمان ، الاستقرار المالي في ظل النظام المالي المصرفي الإسلامي ، مجلة كلية الإدارة و الاقتصاد ، جامعة كركوك - العراق ، المجلد 2 ، العدد 2، 2012
- 44- محمد طرشي و نبيل بوفليح ، دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي و الاقتصادي ، معارف مجلة علمية دولية محكمة ، جامعة حسيبة بن بوعلي - الشلف ، العدد 22، جوان 2017
- 45- آسيا بن دايدة و أسماء سفاري ، الاستقرار المالي في الجزائر بين تطبيق المعايير الدولية و التبعية النفطية ، مجلة دراسات و أبحاث المجلة العربية في العلوم الانسانية و الاجتماعية ، جامعة أم البواقي ، المجلد 12 ، العدد4، أكتوبر، 2020
- 46- احمد شفيق الشاذلي ، الإطار العام للاستقرار المالي و دور البنوك المركزية في تحقيقه ، صندوق النقد العربي ، 2014

- 47- بن معتوق صابر ،اختبارات الضغط كأداة لتحقيق الاستقرار المالي ،دراسة تجربة الأردن ،
مجلة أبحاث و دراسات التنمية ، جامعة برج بوعريريج - الجزائر ،المجلد 6، العدد 2، ديسمبر
2019،
- 48- منال عفان ، السياسة النقدية المثلى لتحقيق الاستقرار المالي ظ دراسة تطبيقية على الاقتصاد
المصري ، مجلة النهضة ، جامعة القاهرة ، المجلد 12، العدد 4، أكتوبر 2011
- 49- ابو بكر خوالد ، تقييم اصلاح قانون النقد و القرض الجزائري و إبراز التعديلات الطارئة عليه ،
مجلة العلوم السياسية و القانونية ، المجلد 07، تصدر عن المراكز الديموقراطي العربي ألمانيا ،
برلين ،فبراير 2018 ،
- 50- بن عبيد فريد، تقييم السوق النقدية الجزائرية كأداة لإعادة التمويل ، مجلة أبحاث إقتصادية و
إدارية ، جامعة المسيلة - الجزائر ، العدد 14 ديسمبر ، 2013
- 51- وليد بشيشي ، سليم مجلخ ، اثر السياسات النقدية و المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر
للفترة 1990-2014 المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية ، جامعة قلمة - الجزائر ، العدد 7،
ديسمبر 2017
- 52- رابيس فضيل ، تحديات السياسة النقدية و محددات التضخم في الجزائر (2000-2011)،
مجلة بحوث اقتصادية عربية ، جامعة تبسة - الجزائر العدد ، 61-62 ، ربيع 2013
- 53- فتيحة بن علية و صالح تومي ، تحليل و تقييم أدوات السياسة النقدية و فعاليتها في تحقيق
أهداف السياسة الاقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2017 ، مجلة اقتصاديات
شمال افريقيا ، جامعة الجزائر 3. ، المجلة 16 ، العدد 22 ، 2020،
- 54- معمري ويحيوي، فعالية السياسة النقدية ، مجلة الاقتصاد و التنمية ، جامعة يحي فارس ، المدينة
، العدد 6 جوان 2017،
- 55- غريبي أحمد و بوشريط أسامة ، تطور الكتلة النقدية و أثرها على الناتج الداخلي الخام في
الجزائر ، مجلة الاقتصاد و التنمية ، جامعة المدينة ، العدد5 ، جانفي 2016
- 56- وسام موسى و أمال بوسمينة ، تحليل تطور الكتلة النقدية في الجزائر في ظل تقلبات أسعار
النفط خلال الفترة (2000-2017)،مجلة العلوم الانسانية ، جامعة ام البواقي ، المجلد 7 ، العدد 2،
جوان 2020
- 57- موسى بوشنب ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر
2000-2013 ، مجلة معارف ، العدد 19 ، 2015
- 58- محمد راتول ، صلاح الدين كروش ، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري
لكالدور خلال الفترة 2000-2010، بحوث عربية إقتصادية ، العدد 66 ، 2014 ،

59- ستيتة مليكة و بن بوزيان محمد ، مسار السياسة النقدية في الجزائر و أثرها على التحول الاقتصادي ، مجلة العلوم الاقتصادية ، المجلد 2، العدد 2 ، افريل 2007 ، جامعة تلمسان

❖ ملتقيات و مؤتمرات:

60- ناجية صالحى ، فتيحة محناش ، أثر برنامج دعم الانعاش الاقتصادي و البرنامج التكميلي لدعم النمو و برنامج التنمية الخماسي على النمو الاقتصادي 2001-2014 نحو تحديات آفاق النمو الاقتصادي الفعلي و المستندين مؤتمر الدولي تقييم آثار برنامج الاستثمارات العامة و انعكاساتها على التشغيل و الاستثمار و النمو الاقتصادي خلال الفترة 2001-2014 ، جامعة سطيف 1 ، يومي 11-12/03/2013

61- محمد لكصاسي ، الوضعية النقدية و سير السياسة النقدية في الجزائر مداخلة محافظ بنك

الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني ، أكتوبر 12 2008

62- بن عبد الفتاح دحمان ، مداخلة بعنوان ، تحديات أداء السياسة النقدية و عوائقها بالجزائر ،

المركز الجامعي بشار ، 25-24 ، افريل 2006

❖ التقارير:

63- التقرير السنوي لبنك الجزائر ; التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر ، 2017 ،

64- بنك الجزائر ، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي و النقدي للجزائر ، 2013 ،

65- بنك الجزائر: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر ، التقرير السنوي 2010 ، الجزائر ، جويلية 2011 ،

66- بنك الجزائر ، التطورات الاقتصادية و النقدي للجزائر ، التقرير السنوي 2016 ، سبتمبر 2017 ،

67- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 44، الجزائر، ديسمبر 2018 ،

68- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 45، الجزائر، مارس 2019 ،

69- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 49، الجزائر، مارس 2020 ،

70-

71- بنك الجزائر ، التقرير السنوي 2018 ، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر ، ديسمبر 2020 ،

72- بنك الجزائر ، التقرير السنوي 2018 ، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر ، ديسمبر 2020 ،

73- بنك الجزائر ، التقرير السنوي 2015 ، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر ، نوفمبر 2016 ،

74- التقرير السنوي الجزائر 2013 التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر ، نوفمبر 2014

❖ قوانين و مراسيم :

75- المادة 55 من قانون النقد و القرض 10-90

76- المادة 35 من 11-03

77- المادة 2 من الأمر 10-04

78- المادة 35 من الأمر رقم 04-10

❖ قائمة المراجع باللغة الإنجليزية :

79- Kristina : (2015) .banking stability Index :a cross-country study

80- Mehdi ;B ;(2018) ;FINANCial stability and solvency of algerian banks,application of stress tests from 2012-2016 ,financial markets,institutions and Risks,