



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الفرع: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر بعنوان:

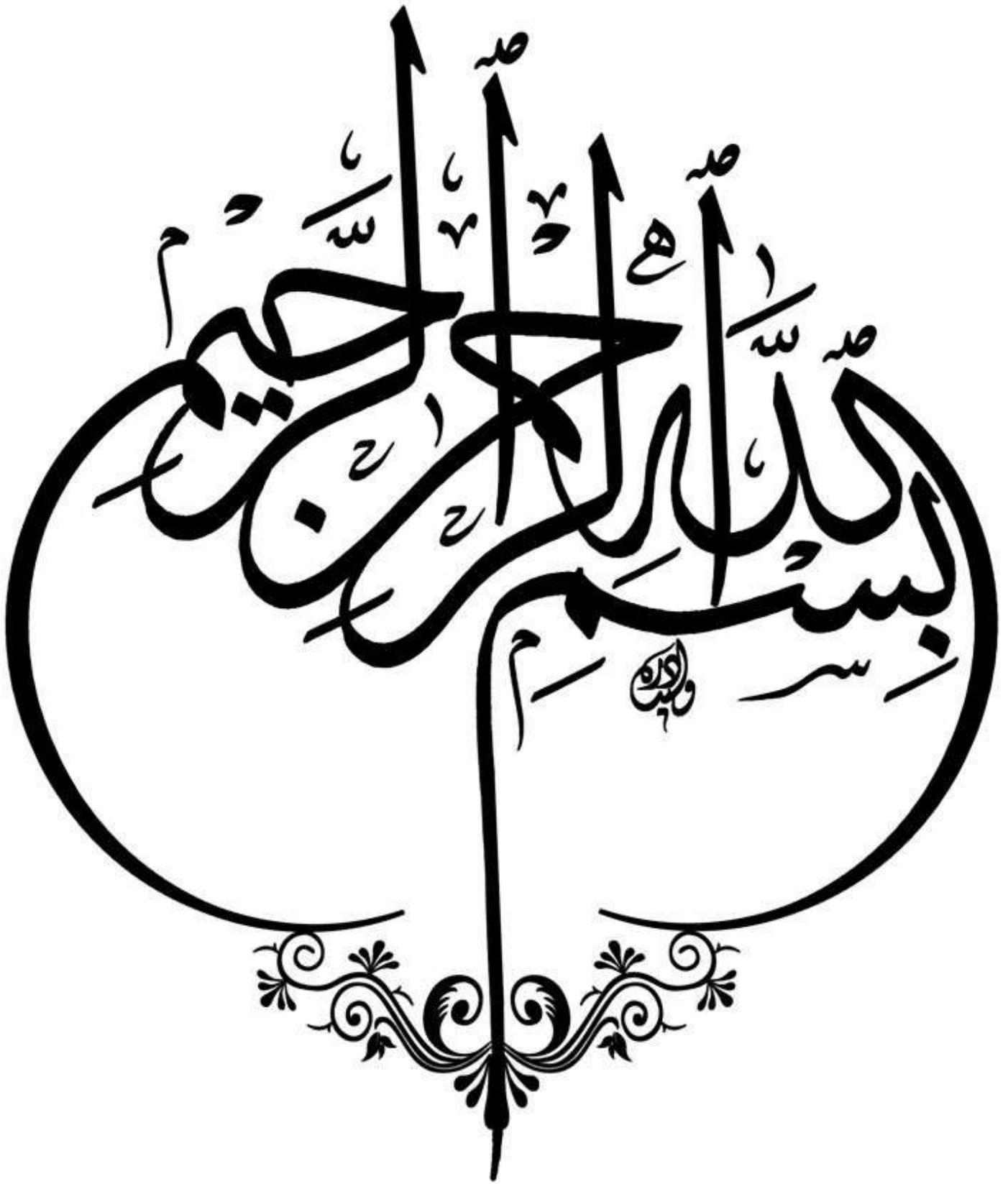
دراسة تحليلية للعلاقة بين نداءات العروض ومعدلات التضخم – أداة
استرجاع السيولة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة – نموذجاً
في الجزائر خلال الفترة 2008-2023-

المشرف	اعداد الطلبة	
رملي حمزة	بن شعبان لبني	1
	ديب نسرين	2

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	دوفي قرمية
مشرفا ومقرا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	رملي حمزة
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	كنيدة زليخة

السنة الجامعية 2022/2023



الشكر

نحمد ونشكر الله الذي لا إله إلا هو الواحد الذي

أنعم علينا بنعمة العقل، وأمدنا بالعزيمة

والإرادة لإتمام هذا العمل.

نتوجه بالشكر الجزيل للأستاذ الدكتور "حمزة رملي" الذي تفضل

بالإشراف

على بحثنا هذا، وعلى نصائحه وصبره وتوجيهاته القيمة التي

استفدنا منها.

كما نتوجه بالشكر الى:

الشكر المسبق لأعضاء اللجنة الموقرة.

وإلى كل من ساعدنا ولو بكلمة طيبة على انجاز هذا العمل.

الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم
(قل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله والمؤمنون)

صدق الله العظيم

أهدي ثمرة جهدي الى:

نبع الحنان والدتي العزيزة أطال في عمرها فلطالما

كانت السند والدعم لي طوال حياتي

الى روح أبي الغالي رحمه الله وأسكنه فسيح جناته

الى إخوتي وأخواتي والكتاكت سيرين، رتال، بيجاد

الى صديقتي ورفيقتي في هذا العمل ذيب نسرين

لبناتي



الإهداء

بسم الله والصلاة والسلام على من لا نبي بعده

أهدي ثمرة جهدي الى:

الوالدين الكريمين أطال الله في عمرهما

إخوتي وأخواتي: بلال، حمزة، نزيهة، مريم دمتم لي خير سند

الى الكتاكيت محمد، اسلام، كوثر

الى صديقتي وشريكتي في هذا العمل بن شعبان لبني

نسرين



الملخص:

تسعى هذه الدراسة الى تحليل العلاقة بين نداءات العروض ومعدلات التضخم، وتقييم مدى مساهمة الأدوات المستحدثة للسياسة النقدية لتحقيق هدفها الأولي وهو الحد من التضخم وامتصاص فوائض السيولة. تم الاعتماد على معاملات الارتباط والتحديد لبيان تلك العلاقة، واتضح من خلال نتائج الدراسة وجود علاقة قوية بين أداة استرجاع السيولة ومعدلات التضخم وهو ما يهدف اليه بنك الجزائر، بينما لاحظنا وجود علاقة ضعيفة بين معدلات التضخم وأداة تسهيلية الودائع المغلة للفائدة.

الكلمات المفتاحية: نداءات العروض، السياسة النقدية، معدلات التضخم، أداة استرجاع السيولة، أداة تسهيلة الودائع، السوق المفتوحة.

The aim of this is to analyze the relationship between offers calls and inflation rates, and to assess the extent to which the new tools of savings policy contribute to achieving its primary objective, which is to reduce inflation and absorb excess liquidity correlation and determination coefficients were used to show this relationship , and it became clear through the results of the study that there is a strong relationship between the liquidity recovery tool and inflation rates, whereas we noted that there was a weak relationship between the interest –earning deposit facility tool and inflation rates.

Key words: offers calls, monetary policy, inflation rates, liquidity recovery tool, the interest–earning deposit facility, open market.

الصفحة	فهرس المحتويات
	الشكر.
	الإهداء.
	الملخص.
	فهرس المحتويات.
	قائمة الأشكال.
	قائمة الجداول.
	قائمة الملاحق.
أ-د	مقدمة.
أ	إشكالية الدراسة.
ب	فرضيات الدراسة.
ب	أهداف الدراسة.
ب	أهمية الدراسة.
ب	مبررات اختيار الموضوع.
ب	حدود الدراسة.
ب	منهجية الدراسة.
ج	صعوبات الدراسة.
ج	هيكل الدراسة.
17-49	الفصل الأول: الجوانب النظرية للسياسة النقدية والتضخم.
17	تمهيد.
18	I-1- أساسيات حول السياسة النقدية.
18	I-1-1- تعريف السياسة النقدية.
18	I-1-2- أهداف السياسة النقدية.
19	I-1-3- أنواع السياسة النقدية.
20	I-1-4- أدوات السياسة النقدية .
23	I-2- مفاهيم أساسية حول المعروض النقدي.
23	I-2-1- تعريف المعروض النقدي وعناصره .
24	I-2-2- النظريات الكمية للمعروض النقدي.
34	I-3- الإطار النظري للتضخم .

34	I-3-1- تعريف التضخم .
34	I-3-2- أنواع التضخم.
37	I-3-3- آثار التضخم .
38	I-3-4- نظريات (أسباب) التضخم .
42	I-4- الدراسات السابقة .
42	I-4-1- الدراسات باللغة العربية
45	I-4-2- الدراسات باللغة الأجنبية.
47	I-4-3- محل الدراسة من الدراسات السابقة .
49	خلاصة.
66-51	الفصل الثاني: تقييم أدوات نداءات العروض وتأثيرها على التضخم.
51	تمهيد.
52	II-1- منهجية الدراسة .
52	II-1-1- بيانات الدراسة .
52	II-1-2- أدوات الدراسة .
53	II-1-3- نموذج الدراسة .
55	II-2- تحليل البيانات.
55	II-2-1- تحليل بيانات التضخم.
58	II-2-2- تحليل بيانات نداءات العروض .
63	II-2-3- تحليل بيانات العلاقة بين نداءات العروض والتضخم .
65	II-3- مناقشة الفرضيات.
68	خاتمة.
71	قائمة المراجع.
74	الملاحق.

قائمة الأشكال:

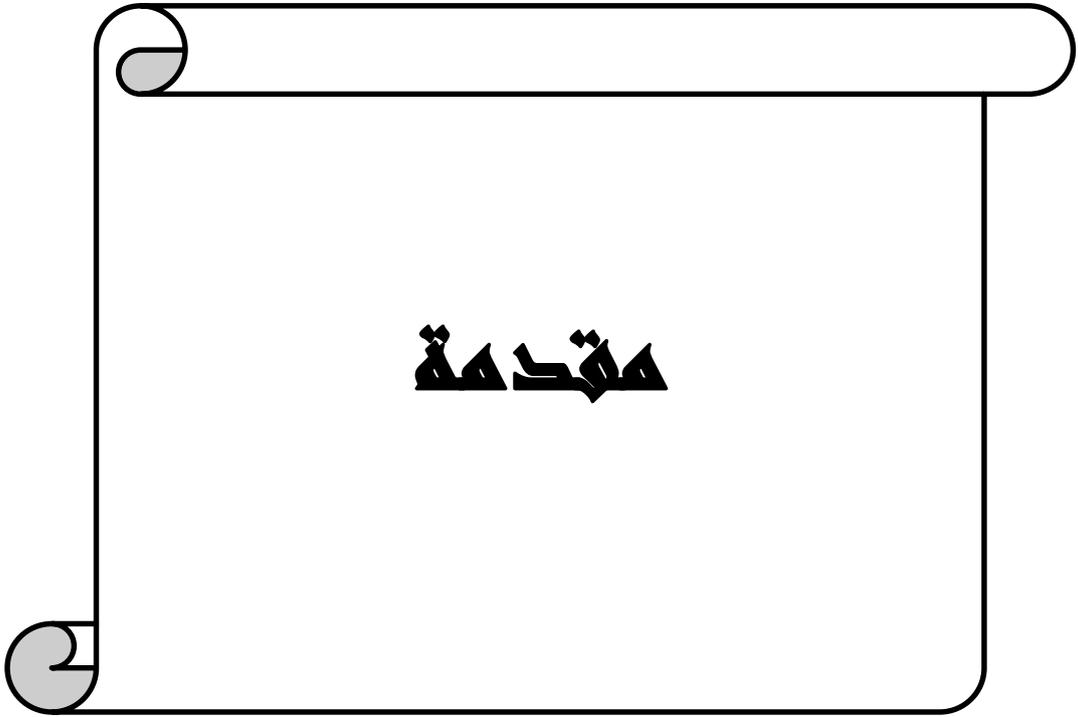
الصفحة	تعيين الأشكال	رقم الشكل
27	منحنى الطلب على النقود لغاية المبادلات	(1-1)
28	منحنى الطلب على النقود لغرض الاحتياط	(2-1)
29	منحنى الطلب على النقود لغرض المضاربة	(3-1)
30	منحنى يمثل دوافع الثلاثة في دالة واحدة	(4-1)
32	منحنى معدل البطالة ومعدل التضخم في المدى الطويل	(5-1)
33	منحنى فيليبس	(6-1)
35	منحنى التضخم الزاحف	(7-1)
36	منحنى التضخم الحقيقي	(8-1)
39	يمثل الفجوة التضخمية الكينزية.	(9-1)
53	منحنى الفجوة التضخمية الكينزية	(1-2)
53	العلاقة بين متغيرات الدراسة	(2-2)
56	منحنى تطور معدلات التضخم خلال الفترة 2008-2023	(3-2)
60	منحنى تطور مبالغ السيولة التي تم امتصاصها بمختلف أدوات السياسة النقدية خلال الفترة 2008-2023	(4-2)
62	منحنى قيمة التغير لأداة استرجاع السيولة وتسهيلات الودائع المغلة للفائدة	(5-2)

قائمة الجداول:

الصفحة	تعيين الجدول	رقم الجدول
55	تطور معدل التضخم خلال الفترة 2008-2023	(1-2)
58	تطور حجم السيولة البنكية، أداة استرجاع السيولة، وتسهيله الودائع خلال الفترة 2008- أبريل 2023	(2-2)
63	تطور معامل الارتباط	(3-2)
64	تطور معامل التحديد	(4-2)

قائمة الملاحق:

الصفحة	عنوان الملاحق	رقم الملحق
74	معدلات الفائدة المطبقة على أداة استرجاع السيولة خلال الفترة 2008_2023	01
74	معدلات الفائدة المطبقة على أداة تسهيله الودائع المغلة للفائدة خلال الفترة 2008_2023	02



تعتبر السياسة النقدية أحد أهم مكونات السياسة الاقتصادية التي لها علاقة وطيدة بالنقد والجهاز المصرفي، وتسعى السياسة النقدية عموماً لتحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي، وهذا من خلال التحكم في العرض النقدي وكذا ضبط السيولة بما يتوافق مع الأهداف التي تسطرها السلطة النقدية، ولتحقيقها يتوجب الاستعانة بالأدوات الكمية التي لها تأثير في حجم النشاط الاقتصادي.

مرت الجزائر بأوضاع صعبة اقتصادياً ومالياً في التسعينات مما جعلها تباشر بعدة إصلاحات اقتصادية ومالية كان أولها إرساء قانون النقد والقرض 90-10 سنة 1990، الذي رسم معالم السياسة النقدية وأعاد الاعتبار للسلطة النقدية.

ومع بداية الألفية عرفت السيولة النقدية انتعاشاً أدى إلى توسع نقدي كبير فشلت الأدوات التقليدية في الحد من آثاره، مما استدعى تدخل بنك الجزائر باستحداث أدوات جديدة قادرة على امتصاص السيولة بغية الحفاظ على استقرار الأسعار، أي ضبط المعروض النقدي والحد من الضغوط التضخمية.

تعد ظاهرة التضخم من بين الظواهر الاقتصادية الأكثر انتشاراً، لم تتعلق باقتصاد ما أو نمط معين بل عانت منها مختلف الاقتصاديات لم تتجو منها الاقتصاديات المتقدمة ولا النامية، ومن بين الأدوات التي أثبتت فعاليتها في سبيل مكافحة هذه الظاهرة الأدوات المستحدثة للسياسة النقدية إذ تعتبر من بين الأدوات الفعالة التي تميزت بسرعة النتائج، كما يمكن أن ننتبه إلى أن هناك سياسات أخرى تتكامل وتتعاون مع هذه السياسة من أجل الحد من هذه الظاهرة.

من خلال ما سبق يمكننا طرح التساؤل التالي:

✓ إلى أي مدى ساهمت نداءات العروض في تخفيض معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2008-2023؟

وحتى يتسنى لنا الإجابة على هذا التساؤل إرثاً لنا طرح الأسئلة الفرعية التالية:

1_ إلى أي مدى ساهمت أداة استرجاع السيولة في تخفيض معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2008-2023؟

2_ إلى أي مدى ساهمت أداة تسهيله الودائع المغلة للفائدة في تخفيض معدلات التضخم خلال الفترة 2008-2023؟

❖ فرضيات الدراسة:

يهدف مناقشة إشكاليتنا والإجابة على التساؤلات المطروحة سابقا قمنا بوضع الفرضيات التالية:

- ساهمت نداءات العروض بشكل كبير في الحد من التضخم.
- 1 _ ساهمت أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة بشكل كبير في تخفيض معدلات التضخم.
- 2 _ ساهمت أداة استرجاع السيولة بشكل كبير في تخفيض معدلات التضخم.

❖ أهداف الدراسة:

نحاول من خلال هاته الدراسة الوصول إلى الأهداف التالية:

- _ محاولة الالمام بالمفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية بما فيها نداءات العروض.
- _ معرفة السياسة النقدية المطبقة في الجزائر.
- _ تقييم طبيعة العلاقة بين نداءات العروض.

❖ أهمية الدراسة:

نحاول من خلال هذه الدراسة أن نبين العلاقة بين نداءات العروض ومعدلات التضخم في الجزائر خلال الفترات التي واجه فيها الاقتصاد الوطني من فوائض السيولة، مع إبراز دور الأدوات المستحدثة للسياسة النقدية التي انتهجها بنك الجزائر والمتمثلة في نداءات العروض: أداة استرجاع السيولة وأداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة، للحد من التضخم الناتج عن التوسع النقدي الناتج عن ارتفاع أسعار النفط، وتراكم الاحتياطات الأجنبية وتراكمات في حسابات الخزينة العمومية لبنك الجزائر.

❖ مبررات اختيار الموضوع:

تعود أسباب اختيارنا لهذا الموضوع إلى أسباب موضوعية وأخرى علمية تمثلت في:

- كون الموضوع يندرج ضمن تخصص اقتصاد نقدي وبنكي.
- ندرة الدراسات التي تناولت العلاقة بين نداءات العروض ومعدلات التضخم.
- _ الظروف الاقتصادية السائدة خلال الثلاث السنوات الأخيرة في العالم عموما وكذا الجزائر.

❖ حدود الدراسة:

تمثلت الحدود المكانية للدراسة في الجزائر حيث يتناول البحث دراسة نداءات العروض المطبقة من طرف بنك الجزائر ومدى تأثيرها على التضخم أما الحدود الزمانية فتمثلت في الفترة 2008-2023.

❖ منهجية الدراسة:

قمنا باعتماد المنهج الوصفي لوصف متغيرات الدراسة وأدواتها في الفصل الأول من البحث، واعتمدنا في الفصل التطبيقي على المنهج التحليلي باستخدام الأدوات الإحصائية لدراسة مدى فعالية الأدوات نداءات العروض في تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

❖ صعوبات الدراسة:

- _ نفس المراجع العربية فيما يتعلق بالسياسة النقدية والتضخم.
- _ اختلاف المراجع الأجنبية في تفسيرها لمتغيرات الدراسة.

❖ هيكل الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة والإجابة على اشكالياتها مع المحافظة على الالتزام بمنهجية البحث العلمي اقتضت الضرورة تقسيم الدراسة الى فصلين سبقتهما مقدمة وتلتتهما خاتمة.

تناول الفصل الأول الجوانب النظرية للسياسة النقدية وأهدافها وصولاً إلى أنواعها وأدواتها، ثم انتقلنا للمعروض النقدي بداية بتعريفه وعناصره مروراً الى النظريات الكمية والكينزية والنظريات الحديثة وصولاً إلى أساسيات حول التضخم من مفهومه وانواعه، أسبابه وآثاره، لنختم الفصل بالدراسات السابقة التي ساعدتنا على انجاز هذا البحث.

أما الفصل الثاني فقمنا فيه بتسليط الضوء على واقع الوضعية النقدية خلال الفترة 2008-2023 وتقييم أداء أدوات نداءات العروض للسياسة النقدية لمعرفة و تقييم مدى فاعلية أداة استرجاع السيولة وأداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة خلال فترة الدراسة.

دراسة تحليلية للعلاقة بين نداءات العروض ومعدلات التضخم -أداة استرجاع السيولة وأداة
تسهيله الودائع المغلة للفائدة_ نموذجًا_ للفترة 2008-2023.

مقدمة

الفصل التطبيقي

تحليل
البيانات

منهجية
الدراسة

مناقشة الفرضيات
على ضوء النتائج

الفصل النظري

الدراسات
السابقة

الإطار
النظري
للتضخم

مفاهيم
أساسية
حول
المعروض
النقدي

الإطار
النظري
للسياسة
النقدية

خاتمة

الفصل الأول:

الجوانب النظرية للسياسة

النقدية والتضخم

تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية من بين أهم السياسات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة في تحقيق أهدافها، مما جعلها تشكل حلقة مهمة لكثير من البحوث والدراسات، وتعرض باستمرار للإضافة والتطوير من طرف الاقتصاديين على اختلاف مذاهبهم في ظل الأزمات النقدية وعدم الاستقرار الاقتصادي الذي شهده العالم خاصة في السنوات الأخيرة، وتمارس السياسة النقدية عملها من خلال التأثير في حجم المعروض النقدي والائتمان بإحداث تغييرات عليه بما يتلائم مع الظروف الاقتصادية السائدة بهدف امتصاص السيولة الزائدة في حالة التضخم أو حتى الاقتصاد بالسيولة في حالة انتهاج سياسة توسعية، حيث تتبع السلطة النقدية سياسة نقدية معينة داخل اقتصاد بلد ما بهدف الوصول إلى هدف معين، كالمحافظة على استمرار قيمة النقد. ولهذا نحاول في هذا الفصل التطرق إلى السياسة النقدية في المبحث الأول بجانبه النظري، إضافة إلى المعروض النقدي والتضخم.

I-1- عموميات حول السياسة النقدية :

تعد السياسة النقدية في الوقت الحاضر إحدى أهم الوسائل الفعالة لإصلاح الأوضاع الاقتصادية المعاصرة، ونظرا للتطور الذي شهده العالم يشهده اليوم والديناميكية الكبيرة التي لم تأتي من العدم، بل من تجربة طويلة سبقتها أزمات اقتصادية كبيرة دفعت العديد من الاقتصاديين للبحث عن سبل لمعالجة هذه الأزمات، وتعد السياسة النقدية من السبل التي يمكن استعمالها للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الذي تسعى إليه كل الدول.

I-1-1- تعريف السياسة النقدية :

تنوعت واختلقت تعاريف السياسة النقدية من مدرسة إلى أخرى، إلا أنها تلتقي كلها في العناصر المكونة للسياسة هي الإجراءات المتخذة من طرف الهيئة المصدرة والأهداف المرجو تحقيقها.

تعرف السياسة النقدية على أنها مجموعة الاجراءات التي تتخذها الدولة للسيطرة على عرض النقد من أجل تحقيق أهداف معينة تحقق مصلحة اقتصادية لأفراده أو هي قيام الدولة بإدارة النقد والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد من خلال اتخاذ مجموعة من الوسائل من أجل تحقيق أهداف معينة.¹

كما يمكن تعريفها على أنها مجموعة الإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطات النقدية مستخدمة الأدوات النقدية كعرض النقود، سعر الفائدة، أدوات الائتمان وسعر الصرف وذلك بهدف تحقيق الاستقرار والتوازن النقدي، واستقرار المستوى العام للأسعار ومن ثم زيادة معدلات النمو الاقتصادي.²

I-1-2- أهداف السياسة النقدية:

تعتبر السياسة النقدية جزء من النظرية الاقتصادية المعاصرة، تهدف في الواقع إلى تحقيق جملة من الأهداف نذكر بعضها منها:

▪ التدخل المباشر والفوري في تحديد العرض من النقود وكذا وسائل الائتمان من خلال التأثير في كمية النقود المتداولة عبر مجموعة اجراءات وأدوات كأن يتدخل البنك المركزي في رفع تكلفة القروض الممنوحة للجهاز المصرفي باستخدامه لآلية سعر الخصم، ورفع نسبة الاحتياطي القانوني المفروض على البنوك التجارية وغيره من الوسائل المستخدمة.

¹ محمد حسين سمحان، اسماعيل يونس يامن، اقتصاديات النقود والمصارف، ط1، صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص263-264.

² ديش فاطمة الزهرة، دور السياسة النقدية والمالية في الحد من الازمات الاقتصادية أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر القايد -تمسان، 2018، ص 29.

- التأثير في مستوى القوة الشرائية في الاتجاهين الانكماشى والتوسعي بمعنى تحقيق مستويات مقبولة من القوة الشرائية تمتاز بنوع من الاستقرار لتحقيق رضا كل الأطراف الاجتماعية على مستوى الاقتصاد.
- السعي إلى تحقيق الأهداف السياسية والاقتصادية المتمثلة أساسا في رفع معدات الانتاج وتحقيق مستوى مقبول من الاستثمار ضمانا لتحقيق التشغيل.
- مراقبة وحصر كل الظواهر التضخمية في الإطار الاقتصادي الوطني، ونقصد بالظواهر التضخمية كل زيادة في كمية النقود المتداولة إلى نسب في زيادة المستوى العام للأسعار.¹

I-1-3- أنواع السياسة النقدية :

هناك نوعان من السياسات النقدية التي تتبعها الدول وتستخدم كل سياسة بمعزل عن الأخرى وفي ظل ظروف معينة وهي:

أولاً: السياسة الانكماشية.

- وتتبعها الدولة إذا مر اقتصادها بظاهرة التضخم والهدف من هذه السياسة هو تخفيف حجم السيولة المتداولة في السوق من خلال اتباع احدى أدوات السياسة النقدية وبالتالي تلجأ إلى احدى الاجراءات التالية:
- رفع سعر إعادة الخصم من قبل البنك المركزي وبالتالي سوف يقلل من إقبال البنوك التجارية على إعادة خصم الاوراق التجارية.
 - دخول البنك المركزي بائعا في السوق المفتوحة وبالتالي سوف يضخ المزيد من الأوراق التجارية مقابل امتصاص المزيد من حجم السيولة المتداولة في السوق.
 - رفع نسبة الاحتياطي الالزامي، حيث إذا رفع البنك المركزي سعر الاحتياطي الالزامي سوف تقل مقدار السيولة المتوفرة لدى البنوك التجارية وبالتالي سوف تقل مقدرتها على الاقراض.²

ثانياً: السياسة التوسعية.

تستخدم السياسة التوسعية في مجملها إلى علاج حالة الركود أو الانكماش التي يمر بها الاقتصاد أي التدفق الحقيقي أكبر من التدفق النقدي. وبالتالي تتخذ الدولة المتمثلة في السلطة النقدية (البنك المركزي) اجراءات نقدية تسعى من خلالها إلى زيادة المعروض النقدي، ما ينجر عليه من زيادة الطلب على السلع والخدمات ويتحقق ذلك للبنك المركزي من خلال ما يلي:

¹ د. خبايا عبد الله، الاقتصاد المصرفي، ط 1، دار الجامعة الجديدة، الجزائر، 2013، ص297.

² حدادي عبد اللطيف، دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في الدول النامية، أطروحة، اقتصاد مالي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، الجزائر، 2017، ص32-33.

- تخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي.
- تخفيض سعر إعادة الخصم.
- دخول البنك المركزي مشتريا وبائعا للأوراق المتداولة في السوق المالي.

حيث تسهل أحد أو كل هذه الإجراءات المتخذة من طرف البنك المركزي من قدرة البنوك على منح الائتمان، وخلق الودائع وعليه يزداد المعروض في المجتمع، مما ينجم عليه انخفاض من سعر الفائدة ويترتب عليه زيادة في حجم الاستثمار.

I-1-4- أدوات السياسة النقدية :

ابتكر الفكر الاقتصادي مجموعة من أدوات يمكن للسلطات النقدية استخدامها لتحقيق أهدافها السالفة الذكر وما تراه في إدارة شؤونها النقدية والائتمانية، وبشكل عام يمكن تقسيمها إلى نوعين:

أولاً: الأدوات الكمية (التقليدية) Quantitative Tools.

وتسمى أيضاً بأدوات الرقابة الفنية غير المباشرة لتأثيرها غير المباشر على حجم الودائع المتوفرة في البنوك التجارية، وسائل كمية كونها تهدف إلى الرقابة على كميات النقد وحجم الائتمان بشكل عام وتتألف من ثلاث وسائل هي:¹

➤ سعر إعادة الخصم: Rediscount Rate .

تعدّ هذه الأداة الأولى للسياسة النقدية التي استخدمت من قبل البنوك المركزية في التأثير على حجم الائتمان، ويعني بسعر إعادة الخصم أو سعر البنك بأنه سعر الفائدة الذي يحصل عليه البنك المركزي لقاء ما يمنحه من قروض للبنوك التجارية بضمان الأوراق التجارية المقدمة من قبلها لغرض التأثير على حجم الائتمان لدى البنوك، وكانت هذه الأداة أيضاً من أقدم الأدوات النقدية التي لجأت إليها البنوك المركزية في القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين حتى ظهور سياسة السوق المفتوحة في الثلاثينيات من القرن الماضي.

➤ عمليات السوق المفتوحة: Open Market Operation

يقصد بعمليات السوق المفتوحة قيام البنك المركزي ببيع وشراء الأوراق المالية والسندات الحكومية (أدوات الخزينة) في السوق المالية بغية التأثير في حجم النقد على الاقتصاد أو التأثير على حجم احتياطات البنوك التجارية، فضلاً عن تأثيرها على أسعار الفائدة.

¹ نزار كاظم الخيكاني، د حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية، ط2، درا اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2015، ص18-19.

ولغرض اتباع سياسة نقدية توسعية يلجأ البنك المركزي إلى شراء السندات من السوق المفتوحة والذي يؤدي إلى زيادة حجم السيولة في النظام المصرفي، ومن ثم زيادة حجم القاعدة النقدية، أما إذا كان الهدف اتباع سياسة نقدية انكماشية، فإن البنك يقوم ببيع السندات في السوق المفتوحة، الأمر الذي يترتب عليه انخفاض حجم السيولة في النظام المصرفي.

• نسبة الاحتياطي القانوني: Required Reserve Ratio

تعتبر هذه الأداة من أكفأ أدوات ووسائل السياسة النقدية التي يأخذ بها البنك المركزي في الرقابة على الائتمان فقد استخدمتها كثير من البنوك المركزية في بلدان العالم، وبصفة خاصة في البلدان حديثة العهد بالنظم المصرفية لمكافحة الكساد والحد من الاتجاهات التضخمية، ذلك عن طريق زيادة أو إنقاص حجم الائتمان في مجتمع من خلال التزام كل بنك تجاري بالاحتفاظ بجزء أو نسبة من أصوله النقدية وودائعه في شكل رصيد نقدي يودع لدى البنك المركزي.

ولقد كان الهدف من تجنيب تلك النسبة في بداية الأمر هو حماية المودعين ضد الأخطار الناجمة عن التصرفات غير الرشيدة للبنوك ثم أصبحت وسيلة فنية تستخدم للتأثير على السيولة النقدية وعلى مقدرة البنوك التجارية في خلق الائتمان من خلال ما يمنحه المشرع من سلطات للبنك المركزي تتيح له تغيير هذه النسبة عند تحقيقها لأغراض السياسة النقدية.¹

ثانياً: الأدوات الكيفية (غير تقليدية).

وتسمى أيضاً بالأدوات المباشرة يستخدمها البنك المركزي إلى جانب الأدوات الكمية التي تؤثر على حجم الائتمان، حيث أنها تستطيع التمييز بين الأنشطة المختلفة من حيث رفع حجم الائتمان لنشاط معين وخفضه الآخر، بمعنى آخر تهدف هذه الأدوات إلى التأثير على الكيفية التي يستخدم بها الائتمان وذلك عن طريق توجيه الائتمان إلى المجالات المرغوبة وحجبه عن المجالات الأخرى، وتتمثل فيما يلي:

• سياسة تأطير القروض:

تستطيع الدولة ان تضع سياسة تأطيرية توجيهية وذلك بإعطاء توجيهات وإرشادات للبنوك تتعلق بمقادير القروض وطريقة منحها، ونوعية القطاعات التي يجب توقيف القروض لها وذلك عند ظهور البوادر الأولى للتضخم، أما عندما ينتشر التضخم بحدّة فإن الدولة تقدم على صياغة سياسة تأطير قروض اجبارية، فيقوم البنك المركزي بتحديد الحد الأعلى لمقادير القروض الممنوحة من طرف البنوك او تحديد معدل نمو القروض. وعادة ما تكون سياسة تأطير القرض مرافقة برنامجاً استقراريًا يشمل التقليل من النفقات العمومية وتشجيع الادخارات وإصدار السندات العمومية والقيام بكل الإجراءات الكفيلة بتخفيض كمية النقود الفائضة المتداولة.

¹ لمحبة خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، دار الفكر الجامعي، القاهرة، 2011، ص367.

• السياسة الانتقائية للقرض:

يمكن تحديد سقف للمبالغ المقترضة أو لعدد المقترضين أو تحديد فترة لتسديد القرض وكلها وسائل للحد من توزيع القروض في قطاعات معينة. ينتهج البنك المركزي هذه السياسة التي تجعل من قراراته تتعلق بقطاعات معينة يعتبرها أكثر مردودية للاقتصاد الوطني، فيقوم بتوجيه القروض إليها وذلك بمنح التسهيلات لمنح القروض لهذه القطاعات وتأخذ هذه السياسة عدة اشكال:

- ✓ إقرار معدل الخصم المفضل.
- ✓ إمكانية إعادة الخصم الأوراق التي لا تتوفر فيها الشروط الضرورية.
- ✓ قبول إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف.
- ✓ إعطاء او منح تمديد لمدة استحقاق القرض ومعدل الفائدة.¹

¹ عز الدين نادية، أثر التسيير الاكمي على استقرار النظام المالي-دراسة قياسية-أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية بنوك وتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف 1، الجزائر، 2020، ص 17-18.

I-2- مفاهيم أساسية حول المعروض النقدي :

يعد المعروض النقدي من المتغيرات الهامة وحصره وتحديده في كميات مثالية سوف يؤدي الى تحقيق التوازن والاستقرار النقدي وكذا استقرار المستوى العام للأسعار وهو ما ينجر عنه عدة آثار.

I-2-1- تعريف المعروض النقدي وعناصره :

يمكننا حصر مفهوم المعروض النقدي في التعريف التالي:

أولاً: تعريف المعروض النقدي.

يعرف المعروض النقدي على أنه تلك العملات النقدية المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية، أو هو الكمية النقدية المتمثلة في جميع وسائل الدفع المتاحة.

كما يقصد بالمعروض النقدي بأنه تلك الالتزامات التي تقع على عاتق الاقتصاد الوطني والتي تمثلها المؤسسات المصدرة للنقد، وهي تعتبر حقا لحائزها من عائلات ومشروعات وهي التي تمكنها من الحصول على السلع والخدمات.

ثانياً: عناصر المعروض النقدي.

هناك العديد من المكونات العناصر تستخدم كنقود لكنها تتفاوت من حيث درجة السيولة التي تتمتع بها، بحيث تنقسم الأصول إلى: سيولة وهي العملة، أصول سهلة التسييل والمتمثلة في أشباه النقود، وأصول صعبة التسييل والتي تستبعد عند قياس المعروض النقدي. وتعتمد وفرة هذه العناصر في اقتصاد ما على مستوى التطور الذي بلغه النظام المالي والمصرفي فيه.

ويتم تقسيم المعروض النقدي إلى المجمعات التالية:

• **عرض النقود بالمعنى الضيق M1:**

وهو المفهوم الضيق لعرض النقود والمعتمد في أكثر دول العالم، وطبقا لهذا المفهوم فإن مكونات M1؟ تتكون من:

M1 = النقد المتداول لدى الجمهور + الودائع تحت الطلب للقطاع الخاص + الودائع تحت الطلب للمؤسسات العامة لدى الجهاز المصرفي.

• عرض النقود بالمعنى الواسع M2:

يعد هذا التعريف أشمل من التعريف السابق حيث يضم بالإضافة إلى M2 كل الحسابات البنكية الادخارية، والحسابات المربوطة لأجل، وهذه أصول مالية أقل سيولة من سابقتها، ويطلق على هذا التعريف اسم "التعريف الموسع للنقود" والذي يشار إليه عادة بالرمز M2 .

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

• عرض النقود الأكثر اتساعا: M3

يسمى بإجمالي السيولة المحلية أو السيولة العامة، فهو يشمل إضافة إلى العرض النقدي بمعناه الموسع M2 مجموع من الأصول المالية التي تصدرها المؤسسة المالية غير المصرفية S، والمتمثلة في الودائع الموجودة لدى صناديق التوفير والاحتياط، وكذا سندات الخزينة العمومية والمكتسبة من طرف الخواص والمؤسسات الغير مالية، ويمكن التعبير عن المعنى الأوسع للعرض النقدي M3 بالعلاقة التالية:

$$M3 = M2 + S$$

• السيولة العامة للاقتصاد:

طبقا لهذا المفهوم فإن مكونات M4 هي:

$$M4 = M3 + \text{ودائع غير المقيمين بالعملة المحلية.}$$

• المفهوم الخامس M5 :

مكونات M5 هي: $M5 = M4 + \text{ودائع غير المقيمين بالعملة الأجنبية.}$ ¹

I-2-2- النظريات الكمية للمعروض النقدي:

تندرج النظرية النقدية ضمن إطار النظريات العلمية التي تهتم بالظواهر والوقائع النقدية وفق التسلسل الاقتصادي، وفيما يلي سرد لأهم النظريات النقدية وفق التسلسل التاريخي.

أولاً: نظرية التبادل لفيشر.

معادلة التبادل متطابقة شهيرة نسبة إلى "ارفينج فيشر" Irving Fisher وهو إحصائي أمريكي (1867-1974) توصل إلى صياغة النظرية الكمية باستخدام معطيات إحصائية عن الاقتصاد الأمريكي، حيث قام بشرح العلاقة

¹ عبد الحليم بن سعدة، د مولود كبير وآخرون، دراسة قياسية لأثر المعروض النقدي على النمو الاقتصادي، مجلة السياسة العالمية، المجلد 5، العدد 3، 2021، ص 212.

بين الكمية الكلية للنقود (العرض النقدي M) والإنفاق الكلي على السلع والخدمات (py)، واستخدم في تحليله معادلة تسمى معادلة التبادل لإثبات العلاقة الارتباطية السببية بين التغير في كمية النقود والتغير في المستوى العام للأسعار، لتكون المعادلة بالشكل الآتي: $M \cdot V = p \cdot y$

حيث:

M : كمية النقود المستخدمة.

P : المستوى العام للأسعار.

V : سرعة دوران وحدة النقد.

Y : حجم الدخل الحقيقي أو ما يعرف حجم السلع والخدمات.

ويقسمة المعادلة على y فإن: $p \cdot v / y = p \cdot y / y$

أي أن: $v / y = p$

ولكن فيشر لم يقتصر على إدخال سرعة دوران النقود فحسب، وإنما أدخل أيضا النقود المصرفية بحيث أصبحت المعادلة بالصيغة الآتية:

كمية النقود \times سرعة دورانها + الودائع المصرفية \times سرعة دورانها - حجم المعاملات \times متوسط الأسعار:

$$M \cdot v + N \cdot v = p \cdot y$$

حيث:

N : حجم الودائع المصرفية.

ومنه فإن: $p = (M \cdot v + N \cdot v) / y$

$$1/p = y / (M \cdot v + N \cdot v)$$

- لقد وجه كينز انتقادا مهما لهذه النظرية ينطلق من أن معادلة المبادلة الكلاسيكي: $M \cdot v = p \cdot t$

تفضيل بين النقود والنظرية العامة للقيمة وهذا ما دفعه إلى جعل كل من النظرية النقدية ونظرية الأسعار متكاملتان وذلك عند طرح نظريته العامة في التفضيل النقدي (تفضيل السيولة)¹.

¹ Le site : <http://elarning.univ-biskra.dz>, consulté le :20/02/2023 à 13 :00.

ثانيا: معادلة الأرصدة النقدية (معادلة كامبردج).

قام بصياغة هذه النظرية الاقتصادي الإنجليزي الفريد مارشال، وهو أحد المفكرين الكلاسيك والتي كانت نظريته استكمالاً لنظرية المبادلات لفيشر، حيث تنظر هذه النظرية الى النقود على أنها جزء من ثروة الافراد وأنهم سيحتفظون ببعضها لغاية الاحتياط، ولان النقود تخزن قوة شرائية فلا خوف من أن تكتنز لفترة طويلة او قصيرة.

واشتق مارشال وزملاؤه نظريتهم من صيغة المبادلات لفيشر التي افترض فيها أن $MV = PY$

فاذا قسمنا طرفي المعادلة ب (V) فان المعادلة تصبح:

$$M = 1/V * PY$$

وعندما يكون سوق النقد في حالة توازن فان الكمية المعروضة من النقد تساوي تلك المطلوبة وبالتالي نستطيع استبدال M ب Md، واستبدال مقلوب السرعة $1/V$ بالرمز K.

$$MD = K * PY \quad \text{تصبح المعادلة:}$$

وبما ان K ساكنة (لان مقلوب السرعة والسرعة ساكن حسب التحليل الكلاسيكي) فإن مستوى المبادلات المتولدة كنسبة ثابتة من الدخل الاسمي تحدد بكمية النقود التي يطلبها الافراد للاحتفاظ بها، ولكن ما الذي يحدد مقدار هذا الجزء من الدخل الذي تستحفظ به؟

- أن النسبة K التي يستحفظ بها على شكل نقود لغاية الاحتياط تتوقف على العوامل التالية:

- P : توقعات الافراد فكلما متفائلة كان احتفاظهم ب K اقل.

- كلما زادت ثروة الافراد كلما قلت K.

- مستويات الأسعار فكلما انخفضت القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية كلما كان علينا أن نزيد من K وذلك لأن القوة الشرائية ليست ثابتة.

وبالتالي سيرغب الافراد في زيادة الأرصدة النقدية لديهم لكي يعيدوا التوازن مع ارتفاع الأسعار. ونلاحظ أن K معكوس V.

$$. \quad V = P * Y / M \quad ; \quad K = M / P * Y$$

وهذا يعني أنه كلما زادت الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها كلما قلت سرعة تداول النقود والعكس صحيح.

ثالثاً: النظرية الكينزية.➤ **نظرية تفضيل السيولة: liquidity preference theory .**

John Maynard Kenes اقتصادي انجليزي، استمد شهرته بشكل كبير من معالجته لأزمة الكساد الذي أصاب أمريكا في 1929م.

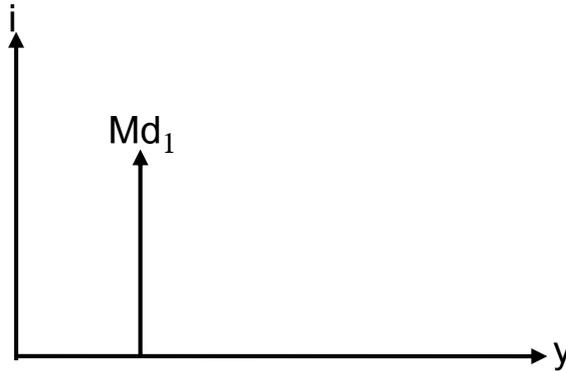
ويعتبر التفكير الكينزي كلاسيكي، إلا أنه خالف الكلاسيك في افتراضاتهم فيما يخص العلاقة بين القطاع النقدي والحقيقي، ومخالفتهم فيما يخص وصول الاقتصاد إلى مستوى التشغيل الكامل كما خالفهم في افتراض ثبات سرعة تداول النقد (v).

وطور نظريته الشهيرة بالطلب على النقود والتي تتأثر بسعر الفائدة والتي تدعى نظرية تفضيل السيولة ذلك أن نشرها في كتابه عام 1936م، حيث تساءل كينز كغيره من المفكرين عن دوافع الطلب على النقود ووجد أن هذه الدوافع هي المبادلات، الاحتياط، المضاربة.¹

➤ **دوافع المبادلات: Transation Motive.**

اعترف كينز بدافع المبادلات كما جاء به الكلاسيك (fisher) أي استخدم النقود كوسيط للمبادلات اليومية وإن هذا الدافع متأثر بحجم المبادلات بين الأفراد وأن هذا الدافع يتأثر بحجم المبادلات بين الأفراد وأن هذه الأخيرة تتأثر بمستوى الدخل وتشكل جزءاً منه أي أن محدد الطلب على النقود في دافع المبادلات هو الدخل $Md_1 = f(y)$ وأن هذا الطلب لا يتأثر بسعر الفائدة.

الشكل (1-1): منحنى يمثل الطلب على النقود لغاية المبادلات.



المصدر: أكرم حداد، مشهور مدلول، مرجع سبق ذكره، ص 107.

¹ أكرم حداد، مشهور مدلول، النقود والمصارف، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، سنة 2008، ص 106-107.

حيث يتضح من المنحنى أن الطلب لغاية المبادلات عديم المرونة لأنه لا يتأثر بسعر الفائدة.

➤ دافع الاحتياط: Precautionary Motive.

اعترف أيضا كينز بدافع الاحتياط كما جاء به الكلاسيك (كامبردج) في أن الأفراد يحتفظون بالنقود كاحتياط للحاجات غير المتوقعة، وأن حجم كمية النقود المحتفظ بها كاحتياطي تتأثر بحجم المبادلات المتوقع أن يجريها الأفراد بالمستقبل وأن هذه المبادلات تتأثر أصلا بالدخل وبالتالي تصبح دالة الطلب على النقود لغاية الاحتياط هو الدخل $Md_2 = f(y)$ وأيضا لا يتأثر هذا الطلب بسعر الفائدة، كما يوضحه الشكل التالي:¹

الشكل (1-2): منحنى يمثل الطلب على النقود لغرض الاحتياط.



المصدر: أكرم حداد، مشهور مدلول. مرجع سابق، ص108.

➤ دافع المضاربة: Speculative Motive.

آمن كينز بوظيفة النقود كمستودع للقيمة وأن الأفراد يحتفظون بالنقود لذاتها (تحقيق ثروة منها) وأن ذلك يتأثر أساسا بحجم الدخل.

وقد قسم كينز الموجودات إلى نقود وسندات فقط وقد اعتمد على سعر الفائدة لتحقيق العوائد منها وهناك ثلاث أسعار للفائدة هي:

- سعر الفائدة على السند وهو ثابت (لا يتغير حاليا أو مستقبليا).

- سعر الفائدة السوقي السائد حاليا (سعر الفائدة البنكية).

¹ موساوي أمال، انعكاسات سم الفائدة على الشائسة الاقتصادية الكلية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث (L.M.D) في العلوم الاقتصادية، نخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة محمد بوضياف بالمسيلة الجزائر، 2020، ص83.

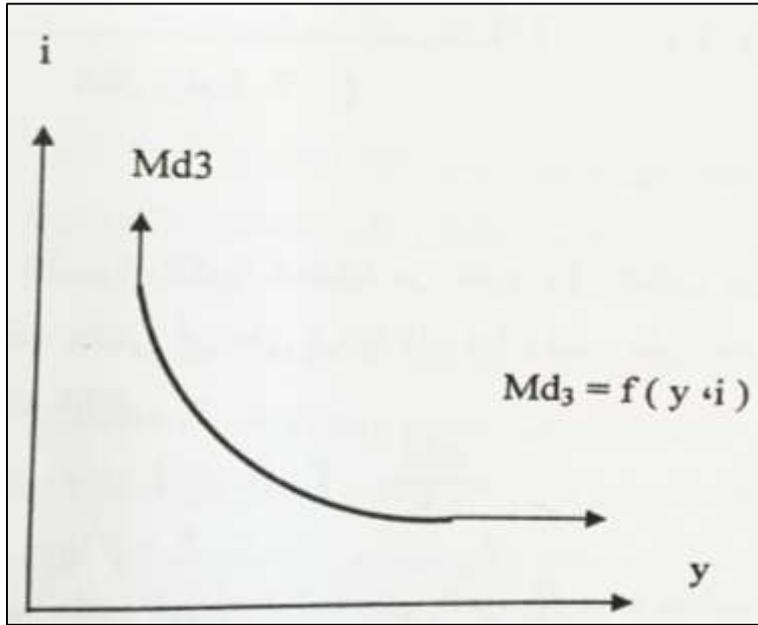
- سعر الفائدة التوازني (المتوقع في المستقبل).

وسعر الفائدة المتوقع سيرتفع فمعنى ذلك أن سعر الفائدة الحالي منخفض وأن سعر السندات مرتفعة، لذلك احتفظ بالنقد، أما إذا كان المتوقع سينخفض فمعنى ذلك أن الحالي مرتفع وأن أسعار السندات منخفضة لذلك احتفظ بالسندات.

فالسند لأنه موجود (أصل) أشتريه عندما ينخفض سعره في السوق وذلك عندما يكون سعر الفائدة مرتفع والمتوقع منخفض.

أما إذا كان سعر الفائدة المتوقع هو الأعلى، أي أن سعر الفائدة السائد وسعر الفائدة على السلع منخفض، معنى ذلك أن سعر السند الحالي مرتفع وبالتالي احتفظ بالنقد أي أن دالة الطلب في دافع المضاربة هي سعر الفائدة والدخل.

الشكل (1-3): يمثل منحنى الطلب على النقود لغاية المضاربة.



المصدر: أكرم حداد، مشهور مدلول. مرجع سابق، ص109.

وتصبح دالة الطلب على النقود بالدافع الثالث كالاتي:

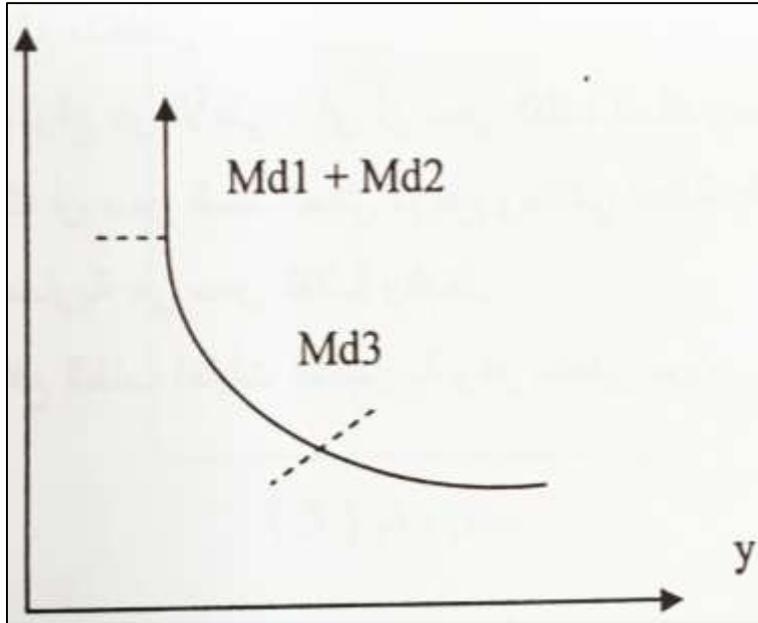
• $Md_1 = f(y)$ لغاية المبادلات.

• $Md_2 = f(y)$ لغاية الاحتياط.

• $Md_3 = f(y, i)$ لغاية المضاربة.

وبتجميع هذه الدوافع في دالة واحدة تصبح المعادلة كالاتي: $Md=f(i, y)$

الشكل (1-4): منحنى بياني يمثل دوافع الثلاثة في دالة واحدة.



المصدر: أكرم حداد، مشهور مدلول. مرجع سابق، ص 109.

لكن كينز ميز بين الكمية الاسمية والكمية الحقيقية من النقود وأن الطلب على النقود لأغراض المضاربة هو طلب حقيقي أي على قوتها الشرائية وليس على عددها وبالتالي كتب معادلة كالاتي: $\frac{Md}{p} = f(i, y)$

والإشارة السالبة في دالة كينز تشير إلى أن الطلب على النقود كأرصدة حقيقية وليست كميات اسمية تتأثر سلبا بسعر الفائدة وإيجابا بالدخل، وأن هذا الطلب ليس ثابتا فهو يتأثر بسعر دوران النقد التي ليست ثابتة بالضرورة لأنها تتأثر أيضا بسعر الفائدة.¹

رابعاً: النظريات الحديثة (فريدمان).

في عام 1956 طور فريدمان نظرية الطلب على النقود وذلك بإعادة صياغة نظرية كمية النقود، ويعتبر تحليل فريدمان امتداد لتحليل فيشر، ورغم ذلك يعتبر تحليله أقرب إلى التحليل الكينزي.

بالنسبة لفريدمان اعتبر الطلب على النقود جزءا من نظرية الثروة (نظرية رأس المال) وهنا لا بد من التمييز بين حائزي الثروة النهائيين ثم الطلب على النقود بواسطة مؤسسات الأعمال.

¹ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، ط1، دار اليازوري للتوزيع والنشر، 2009، ص 126.

➤ الطلب على النقود عند حائزي الثروة النهائية.

إن مقدار الثروة الكلية هو مقدار معين ثابت عند نقطة زمنية معينة من الأشكال المختلفة للأصول المختلفة التي يرغب حائزو الثروة على حيازتها، لتقسيم الثروة إلى ثروة بشرية وثروة غير بشرية، حيث يرى فريدمان أن النقود تعتبر بديلا قريبا للقيمة الحالية للثروة البشرية والقيمة لثروة أفراد القطاع المنزلي ولكنها ليست بديلا قريبا للأصول الأخرى كالسندات.

➤ الطلب على النقود بواسطة مؤسسات الأعمال.

مؤسسات الأعمال هي كافة أشكال المنشآت التي تقوم بإنتاج سلعة أو تقديم خدمة وهدفها هو تحقيق أقصى ربح ممكن، ويقرر فريدمان أن مؤسسات الأعمال لا تخضع لقيد الثروة الكلية الذي يخضع له حائزو الأصول النهائيين لأن الكمية من رأس المال المتجسد في الأصول الانتاجية لا سيما النقود هي متغيرات يمكن للمؤسسة الحصول عليها من خلال طرح السندات في سوق رأس المال، ولا يمكن لمؤسسة الأعمال تقسيم الثروة إلى بشرية وغير بشرية لأنها تستطيع شراء خدمات الثروة البشرية (خدمات العمل والتنظيم) وخدمات الثروة غير البشرية (آلات ومباني).

➤ الطلب على النقود عند فريدمان:

حاول كينز تفسير ظاهرة الطلب على النقود بأنها بسبب دافع حيازة النقود لكنه قدم تحليلا أكثر شمولا وديناميكية، حيث يرى أن الطلب على أي أصل يعتمد على الموارد المتاحة للأفراد (ثرواتهم) ومعدل العائد المتوقع على الأصل مقارنة بالعائد المتوقع على النقود وكذلك دافع الحيازة، ويمكن بيان ذلك رياضيا كما يلي:¹

$$\frac{Md}{p} = (yp, rb - rm, \pi^2 - rm)$$

حيث تمثل:

- yP : الدخل الدائم وهو القيمة الحالية لكل الدخل المتوقعة من وراء الثروة (متوسط الدخل المتوقع في الأجل الطويل)
- Rb : العائد المتوقع على السندات (التغير في السعر السوقي للسند عن السعر الاسمي نتيجة تغير سعر الفائدة الاسمي الثابت على السند)

¹ تلمساني حنان، اقتصاد نقدي وأسواق رأس المال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثانية ليسانس LMD، 2022، ص53.

• π^2 : معدل التضخم المتوقع.

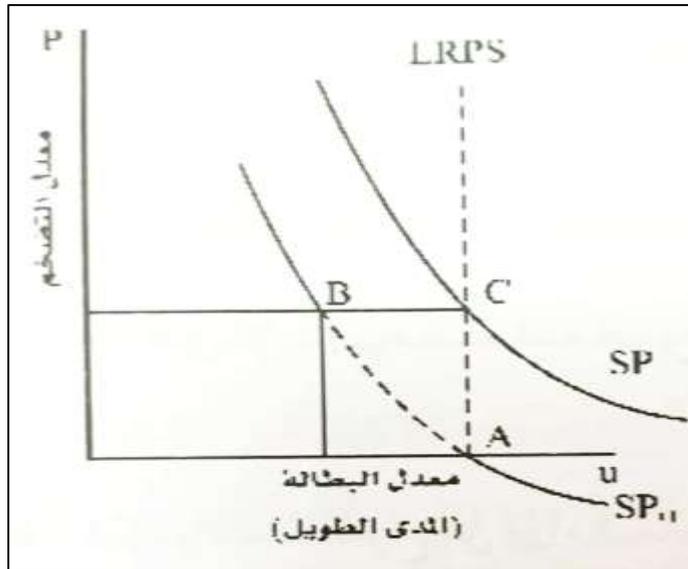
• Re : العائد المتوقع على الأسهم (الأرباح الموزعة على الأسهم مضاف إليه الربح الرأسمالي على الأسهم).

• Md/p : الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية.

ويشار هنا إلى أن العوامل المستقلة سابقا تؤثر سلبا في الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية ما عدا الدخل الدائم الذي يؤثر ايجابيا فيه.

وكما يعتقد فريدمان أن الطلب على النقود لن ينقلب كثيرا مع حركات الدورة التجارية لأن الطلب على النقود يرتبط بالدخل الدائم الذي يتأثر بدرجة صغيرة بالدرجة التجارية. وقد جاء النقديون بفكرة منحنى فيليبس (Phillips curve)، وهذا المنحنى هو علاقة عكسية بين معدل البطالة ومعدل التضخم، والعلاقة العكسية يؤكدها فريدمان في المدى القصير، وفي المدى الطويل فإنه يرى بأن المنحنى يكون عموديا ويمكن تفسير ذلك على النحو التالي: ¹

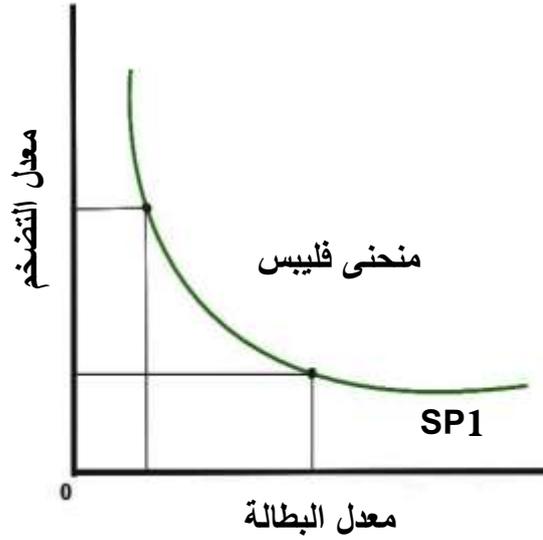
الشكل (1-5): منحنى بياني يمثل العلاقة بين معدل البطالة (المدى الطويل) ومعدل التضخم.



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سبق ذكره، ص 128.

¹ ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط1، دار نهران للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2013، ص 388.

الشكل (1-6): منحنى فيليبس (المدى القصير).
P



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سبق ذكره، ص 406..

في المدى القصير فإن زيادة عرض النقد سوق تتقلنا من نقطة إلى أخرى على نفس منحنى فيليبس (مثلا من A إلى B) ولكن النقطة غير متوازنة أو ثابتة (stable) لكن في المدى الطويل فإن الموردين أو المنتجين يتوقعون أن مستوى الأسعار سيرتفع مما ينقل المنحنى إلى اليمين (SP_0 إلى SP_1) وذلك يؤدي لأن يعود معدل البطالة إلى مستواه الابتدائي الأصلي عند النقطة (A) وعندها يكون منحنى فيليبس عموديا (LRSP)، وهو في الأجل الطويل (Long-run phillips curve)¹

¹ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 127_128.

I-3- الإطار النظري للتضخم :

تعتبر مشكلة التضخم من بين أهم المشاكل الاقتصادية الكلية التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري منذ عقود، مما أثر ذلك على النشاط الاقتصادي والأوضاع الاجتماعية وعلى الاقتصاد الوطني ككل رغم التدابير التي تتبعتها إدارة السياسة النقدية.

I-3-1- تعريف التضخم :

إن ظاهرة التضخم متعددة الأبعاد ومتشعبة الجوانب وتثير الكثير من القضايا النظرية والتطبيقية، مما يثير الارتباك بشأن تحديد مفهوم التضخم، وعليه فإنه لا يوجد تعريف واحد للتضخم يلقي قبولا ما في الفقه الاقتصادي.

اعتبر بعض الاقتصاديين أن التضخم يعني عدم استقرار الأسعار عند مستوى معين بل يعني ارتفاع الأسعار بشكل مستمر، فالتضخم وارتفاع الأسعار يعنيان شيئا واحدا أي أن التضخم هو عملية ارتفاع الأسعار.¹

ويعتبر التعريف الذي قدمه إيميل جام من التعريفات الهامة حيث يرى أن ارتفاع التضخم: هو وسيلة لمعالجة وضع معين ناشئ عن فائض الطلب (النقدي) عن قدرة العرض.

فالتضخم هنا يمثل ظاهرة ديناميكية يمكن الوقوف عليه خلال فترة طويلة.²

كما ويمكن تعريف التضخم تعريفا آخر من جهة نظر نقدية بحثه بأنه "مطاردة كمية كبيرة من النقود لكمية أقل من السلع والخدمات" وهذا التعريف يؤكد أن التضخم ينشأ بسبب عدم تساوي النمو في الانفاق النقدي أي زيادة الدخل النقدي وكمية وسائل الدفع من جهة والنمو في العرض الحقيقي للسلع والخدمات من جهة أخرى.

وهذا الاختلال بين الجانبين سيؤدي إلى هبوط متواصل في قيمة العملة أو في قوتها الشرائية بسبب التزايد في الأسعار.

I-3-2- أنواع التضخم :

إن حدة انتشار التضخم والاختلاف حول اعطائه مفهوما شاملا له، ولد أنواعا مختلفة له نذكر منها:

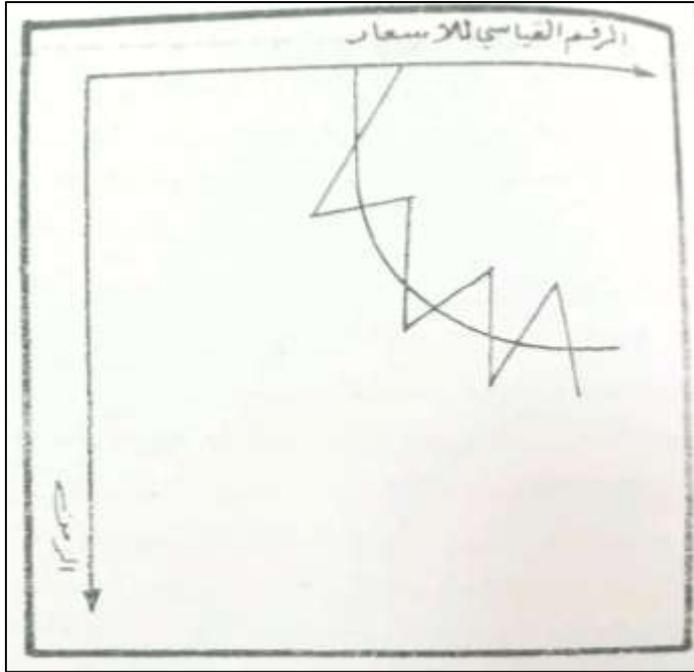
¹ أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، ط1، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان_الأردن، 2010، ص359

² السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، ط1، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان_الأردن، 2010، ص207.

أولاً: التضخم الزاحف (Creeping inflation):

يطلق هذا الوصف على التضخم إذا كان الارتفاع في الأسعار بطيئاً في حدود 2% سنوياً وبالتالي يحدث ارتفاع الأسعار على المدى الطويل نسبياً، وهذا النوع من التضخم يتقبله الأفراد لأنه يأتي بدفعات صغيرة وبالتالي يجعل التضخم أمراً عادياً.

ويأخذ التضخم الزاحف شكل الدالة التدريجية التصاعدية غير المستمرة كما يتضح في الشكل الآتي:¹

الشكل رقم (1-7): التضخم الزاحف.

المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سبق ذكره، ص 407.

ثانياً: التضخم المكبوت (pent-up inflation):

يقصد بهذا النوع من التضخم تدخل السلطات لتسيير حركة الأسعار متخذة في ذلك مجموعة من الإجراءات، تهدف إلى وضع حدود قصوى للأسعار، من أجل الحد من نفشي التضخم، بالرقابة على الصرف وتحقيق فائض في الميزانية، ونظام البيع بالبطاقات، لكن سرعان ما تضطر الدول لسحب هذه الإجراءات تحت ضغط قوى التضخم، فترتفع الأسعار.²

¹ ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سبق ذكره، ص 406.

² متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 219.

ثالثاً: التضخم المفرط Hyper inflation.

عندما تفقد النقود وظائفها الأساسية من مخزن القيمة، ووحدة الحساب يأتي التضخم الجامح، وهو أشد أنواع التضخم ضرراً على الاقتصاد حيث يجعل المدخرات النقدية تفقد قيمتها ووظائفها كمخزن للقيمة وكوسيط للمبادلة وكمقياس للقيمة ويتدهور ميزان المدفوعات وتفقد الدولة مواردها من الاحتياطات والعملات الأجنبية وهذا يعود إلى عدة عوامل منها:

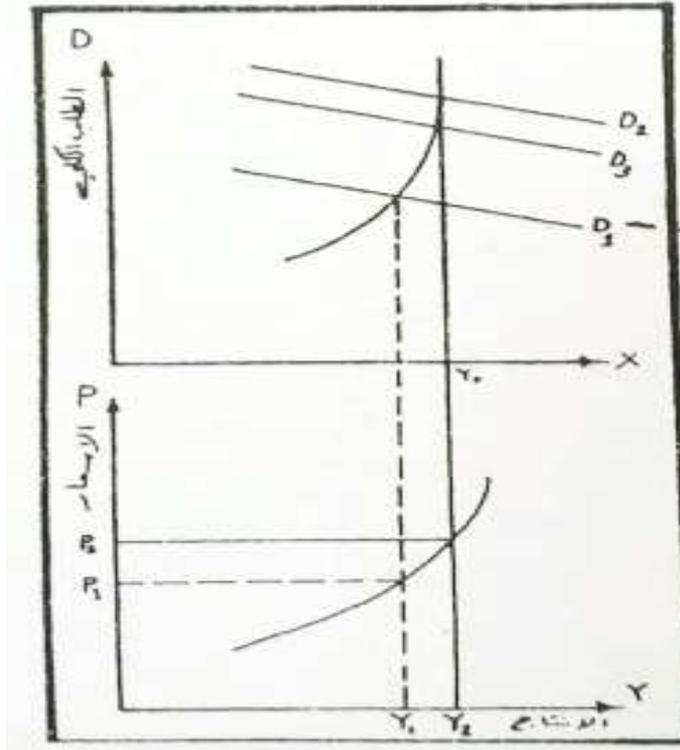
- الحركة المتزايدة واللامحدودة في كل من الأجور والأسعار.
- الاصدار النقدي وعرض السيولة القانونية دون رقابة فعالة من قبل السلطات وأفضل وسيلة لعلاج هذه الظاهرة هو لجوء الحكومة إلى إلغاء النقود المتداولة واستبدالها بعملة جديدة.

رابعاً: التضخم الحقيقي True inflation

يُعرف كينز التضخم الحقيقي بأنه الحالة التي لا تؤدي فيها الزيادة الإضافية في الطلب الكلي إلى زيادة في الإنتاج، ويعتقد كينز أن مرونة الإنتاج تكون في الطلب الكلي.

ويمكن توضيح هذا التضخم بالشكل الآتي:

الشكل (1-8): التضخم الحقيقي.



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سبق ذكره، ص 407.

I-3-3- آثار التضخم :

يختلف الرأي حول الآثار الضارة التي يحدثها التضخم وينبعث بعض الاختلاف في الرأي حول المقصود بالتحديد من كلمة التضخم.

والتضخم وإن كان معدله ضعيفا فإن له العديد من الآثار السلبية منها:

أولاً: أثر التضخم على توزيع الدخل.

إن تأثير التضخم في توزيع الدخل ليس محايداً فهو يعيد التوازن لصالح الفئات الاقتصادية القوية على عكس الفئات الضعيفة التي يضرها كثيراً، فمن يستطيع أن يحافظ أو يزيد من مقدار دخله الحقيقي يستفيد من التضخم كأصحاب المهن الحرة والأعمال ممن تكون دخولهم متغيرة وغير ثابتة ممن يمكنهم الحصول على دخول نقدية أعلى نسبياً من غيرهم، أما أصحاب الدخل الثابتة فانهم سيتضررون من كون مداخيلهم الحقيقية سوف تنخفض بزيادة الأسعار.

ثانياً: أثر التضخم على الأشخاص الاقتصاديين.

المقرضون (الدائنون) هم أول من يعاني من التضخم كونهم يحصلون على قروضهم متمثلة كقوة شرائية أقل مما أعطيت، أما المقترضون (المدينون) هم المستفيدون الأوائل من التضخم لأنهم يسددون القروض بالقيمة الاسمية والتي تقل عن القيمة الحقيقية وقت الاقتراض.

ثالثاً: أثر إعادة توزيع الثروة.

إن أصحاب الثروة ممن يملكون حق التملك سواء في سوق الأراضي، العقارات أو الأوراق المالية وغيرها من الأصول المالية، سيحصلون على عوائد لحقوق تملكهم لهذه الأصول بقدر كبير باعتبار أن مكونات الثروة ترتفع أسعارها في ظل التضخم، وبالتالي تزيد عائداتهم.

رابعاً: الأثر على الإنتاج وميزان المدفوعات.

إن أثر التضخم على ميزان المدفوعات يعني زيادة في العجز في ميزان المدفوعات لأن التضخم يعني ارتفاع السلعة المحلية التي يتم تصديرها، مما يؤدي إلى انخفاض الصادرات وازدحام المركز التنافسي للدولة في الأسواق الخارجية، وانخفاض أسعار السلعة المستوردة ينتج عنه زيادة في الواردات ومزيد من الخلل في ميزان المدفوعات.

خامسا: الأثر على الادخار والاستثمار والاستهلاك.

اضعاف الرغبة على الادخار ومن ثم تخفيض معدل الاستثمار وتخفيض معدل النمو الاقتصادي، وذلك لأن سعر الفائدة الحقيقي قد ينخفض إلى معدلات سلبية، عدا طرح معدل التضخم من سعر الفائدة الاسمي السائد في السوق، وهو الأمر الذي الى احجام المدخرين، وتخفيض الأموال القابلة للإقراض.

- تخفيض قيمة العملة المحلية واضعاف الحافز على الادخار بسبب تآكل القوة الشرائية للنقود.
- يؤدي التضخم الى ارباك خطط رجال الأعمال والمنتجين، حيث يصعب وضع تقديرات دقيقة وتكاليف وإيرادات المستقبل.
- توجيه الاستثمارات الى القطاعات التي تنتج سلعا أسعارها مرتفعة وغالبا ما تكون سلع ترفيهية والمضاربة على العقارات والأوراق المالية.
- هبوط المستوى المعيشي للشعب وذلك ببساطة لأن الأفراد سوف يطلبون مبالغ نقدية أكبر لشراء الكميات نفسها من السلع والخدمات التي اعتادوا على شراءها.¹

I-3-4- نظريات (أسباب) التضخم :

إن المدخل الرئيسي للتضخم يرتبط بصورة رئيسية بتفسير المدرسة النقدية والهيكلية، فقد أشارت نظرية كمية النقود كما صاغها فيشر أن المستوى العام للأسعار هو دالة لكمية التضخم، وأن التضخم ليس إلا ظاهرة نقدية ناجمة عن الزيادة المحسوسة في كمية النقود وهذا ما أشارت إليه النظرية الكمية الجديدة بقيادة ميلتون فريدمان الذي يرى أن التضخم أيضا هو ظاهرة نقدية بحثة ناجمة عن نمو النقود بسرعة أكبر من نمو الناتج الحقيقي، ورفض فريدمان ما روج له من أن التضخم سببه ارتفاع في أسعار البترول والمواد الغذائية، ويشير بأن تحقيق الاستقرار النقدي يتطلب أن تنمو كمية النقود بمعدلات تحقق رغبة الأفراد في الاحتفاظ بنسبة من دخولهم النقدية على شكل أرصدة نقدية وبنفس الاتجاه أشار فليمينك (Flemming) أن التوسع النقدي هو السبب في زيادة مستوى الطلب الكلي والأسعار في العديد من الدول.

كما ذكر تريفنك ومولفي أن زيادة العجز الحكومي يقود إلى زيادة في عرض النقد والمستوى العام للأسعار وهذا ما يسمى بالأثر النقدي للعجز الحكومي، ولاحظنا أن الأسعار ترتفع بمعدل أعلى من الزيادة في كمية النقود، ووجد ويليام برانسون وآخرون استجابة أسعار الجملة ومخفض الناتج القومي للتغير في عرض النقد بمعناه الضيق، لذلك فإن الحلول التي يطرحها النقوديون لعلاج التضخم تنصب على استبعاد العجز بالموازنة ووضع قيود على الائتمان واستبعاد التشوهات في الاقتصاد الوطني، ومع ذلك لا ينكر النقوديون العوامل الأخرى المؤثرة على التضخم، فقد توصلوا إلى نتيجة مدهشة كما يذكر كريكباتريك ونيكسون وهي أن العوامل المسؤولة

¹ رانيا الشيخ طه، التضخم أسبابه، آثاره، سبل معالجته، موجهة على الفئة العمرية الشابة في الوطن العربي، إلى غير المتخصصين في الشأن الاقتصادي والمالي، 2021، ص 6-8.

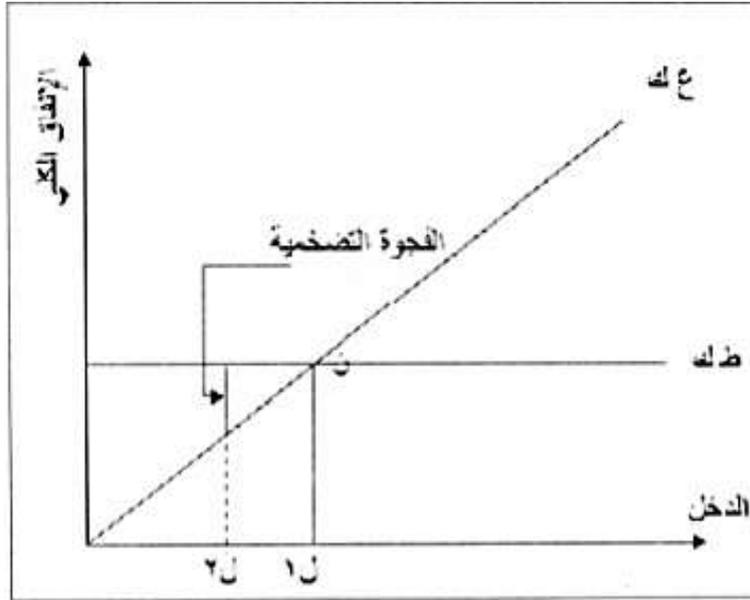
عن التضخم في البلدان النامية هي عوامل أساسية بالدرجة الأولى أكثر منها اقتصادية وعلى العموم يركز الاقتصاديون على ثلاث نظريات لتفسير التضخم وهي:¹

أولاً: نظرية التضخم الناشئ عن الطلب:

ترى هذه النظرية أن التضخم يعود إلى زيادة حجم الإنفاق الكلي وتفوقه على العرض الكلي للسلع والخدمات، مما يؤدي إلى خلق فائض طلب ينعكس في زيادة معدلات التضخم، ويعود فائض الطلب إلى التوسع المفرط في الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري الحكومي والخاص والتوسع المفرط في حجم الائتمان المصرفي لتمويل العجز في الموازنة العامة الناتج عن زيادة الإنفاق الحكومي بكافة أشكاله، فإذا زاد الإنفاق الكلي بهذه الصورة دون استجابة من جانب العرض الذي يحدث بسبب وجود خلل في عدم كفاية المواد الأولية ووجود نقص في السيولة الدولية للبلاد، وكذلك وجود ضعف في البناء الاقتصادي والاجتماعي فإن ذلك لا بد أن ينعكس في زيادة معدلات الأسعار بصورة مستمرة، وهكذا ينظر أنصار النظرية الكمية الكلاسيكية والجديدة بأن التوسع النقدي هو سبب الزيادة في الطلب الكلي.

ويوضح الشكل الفجوة التضخمية الكينزية عند تجاوز الانفاق الكلي (C+I+G) الناتج الحقيقي عند مستوى الاستخدام الشامل.

الشكل (1-9): يمثل الفجوة التضخمية الكينزية.



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سبق ذكره، ص 407.

¹ هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين سبيع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط1، دار وائل للنشر، عمان-الأردن، 2009، ص 286-290.

يشير الشكل أعلاه أن المحور الأفقي يمثل كمية الانتاج الحقيقي، في حين أن المحور العمودي يدل على حجم الطلب الكلي الذي يضم الانفاق الحكومي والخاص الاستهلاكي والاستثماري، في حين يمثل الخط الذي يقطع نقطة الأصل بخط الناتج الحقيقي، وتقاطع الخط (Y) مع خط الإنفاق (C+I+G) يحقق التوازن بين العرض والطلب الكليين، ولكن عند أية نقطة إلى يمين نقطة التوازن (B) يكون الانفاق الكلي أكبر من العرض الكلي، وينعكس ذلك في ارتفاع الأسعار نحو الأعلى عند حالة من الاستخدام الكامل ولذلك لا يمكن معالجة هذا التضخم إلا من خلال استخدام سياسات نقدية ومالية متشددة، بتقليص حجم الانفاق من قبل الحكومة وحجم الائتمان المصرفي من قبل المصارف التجارية.

كما تلعب السياسة المالية دورا مهما في تخفيض الفجوة التضخمية من خلال تقليص الانفاق الحكومي وزيادة الضرائب ويترتب على ذلك هبوط الطلب الكلي وانخفاض الأسعار من جهة، ومن جهة أخرى فإن السياسة المالية المتشددة قد تؤدي إلى فائض في الميزانية واستخدام هذا الفائض من قبل الحكومة لتسديد السندات الحكومية لدى البنك المركزي، أما إذا ظلت هذه الأموال عاطلة فإن ذلك سيؤدي إلى انخفاض عرض النقد وارتفاع سعر الفائدة وبالتالي هبوط في الإنفاق الاستثماري.

ثانيا: نظرية تضخم التكلفة.

وهو التضخم الناتج عن ارتفاع الأسعار نتيجة لزيادة أسعار عوامل الانتاج وأسعار المنتوجات النهائية، وهناك عوامل تؤدي إلى تضخم التكلفة هي:

- زيادة معدلات الأجور التي تعتبر من مصادر تضخم تكاليف الانتاج.
- **التضخم المستورد:** إن ارتفاع أسعار المستوردات ينعكس في ارتفاع مستوى الأسعار المحلية، سواء من خلال استيراد السلع الاستهلاكية أو مستلزمات الانتاج، وهذا يرتبط بالانفتاح الاقتصادي الذي يقاس من خلال حاصل قسمة التجارة الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي، فإذا كانت النسبة كبيرة فمعنى ذلك الانفتاح الاقتصادي وتأثر الأسعار المحلية بالأسعار الأجنبية.
- **زيادة معدلات الأرباح:** أن زيادة الأرباح من قبل أرباب العمل يؤدي إلى ارتفاع الأسعار المحلية، لأن الربح يعتبر أحد مكونات سعر السلعة الذي يزيد التكاليف. هناك عوامل عديدة تؤدي إلى زيادة الأرباح كرجبة رجال الأعمال والحكومة في الحصول على ربح كافي لتمويل الاستثمار في المشروعات لأنه يعتبر مصدر الحصول على المدخرات، ولجوء المشروعات إلى زيادة أرباحها لمواجهة الزيادة في الأجور، وكذلك زيادة الربحية بمعدل يزيد عن معدل الزيادة في الأجور بالإضافة إلى ارتفاع تكلفة الحصول على الأموال المتمثل بالفائدة وزيادة الضرائب.

ثالثاً: نظرية التضخم الهيكلي.

يرى الهيكليون أن التضخم لا يجوز تفسيره بالزيادة غير الطبيعية في كمية النقود أو نتيجة لسوء الإدارة النقدية والمالية، وإنما مجموعة الاختلالات الهيكلية والاقتصادية والاجتماعية والسياسية هي وراء الزيادة غير الطبيعية في كمية النقود وسببا في الادارة النقدية والمالية السيئة، ويربط الهيكليون التضخم بالعوامل التالية:

- تعاضم مشكلة الغذاء نتيجة تباطؤ الانتاج الزراعي وتزايد اعتماد البلدان على الخارج لاستيراد المواد الغذائية.
- أن الزيادة في استلامات موارد النقد الأجنبي من الصادرات وتدفق رأس المال للداخل غير كاف لمواجهة الزيادة السريعة في الطلب على الواردات الناجمة عن الزيادة في معدل النمو السكاني وجهود تطوير التنمية والتحديث الصناعي الذي سعت إليه البلدان النامية، فعدم استمرار عوائد الصادرات يخفض الإيرادات الحكومية ويؤدي إلى زيادة القوى لاستخدام التمويل بالعجز، وفضلا عن ذلك فإن العجز في ميزان المدفوعات يتمخض عنه هبوط في قيمة العملة مما يؤثر بصورة مباشرة على ارتفاع الأسعار خاصة إذا كانت الواردات تشكل نسبة كبيرة من المحتوى الاستيرادي في البلاد.¹

¹ هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين سيع أرسلان، مرجع سبق ذكره، ص286-290.

I-4- الدراسات السابقة :

يهدف هذا الجزء إلى مراجعة أهم الدراسات السابقة التي لها علاقة بموضوع بحثنا، مقسمة إلى دراسات باللغة العربية، ودراسات باللغة الأجنبية، كما سيتم عرض محل الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة.

I-4-1- الدراسات باللغة العربية:

يوضح الجدول الآتي أهم الدراسات السابقة التي لها علاقة بمتغيرات بحثنا مصنفة من القديم إلى الحديث، ويبرز أهم النتائج التي توصلت إليها كل دراسة ونوعها والباحث الذي قام بها بالإضافة إلى سنة الدراسة وهدفها.

الرقم	المؤلف والسنة	عنوان الدراسة	الهدف من الدراسة	منهجية الدراسة والأسلوب الاحصائي المستخدم	النتائج الرئيسية
1	إكن لونيس 2010	السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2010)	تهدف إلى: تحليل وتتبع تطور العرض النقدي ومقابلاته في الجزائر خلال فترة الدراسة	تم تحقيق أهداف الدراسة من خلال الاستعانة بالإحصاءات والتقارير والدراسات العلمية، والبيانات التي تصدر من الهيئات الرسمية الوطنية والدولية.	تعمل السياسة النقدية على ضبط العرض النقدي والتحكم فيه لجعل كمية النقود المعروضة تتناسب مع كمية الانتاج الحقيقي من خلال استخدام السلطة النقدية لأدوات السياسة النقدية. كما أظهرت النتائج أن الجزائر واكبت فعلا الاتجاهات الحديثة من خلال التحول نحو الإدارة النقدية غير مباشرة، رغم عدم فعالية بعض الأدوات كأداة معدل إعادة الخصم، وعمليات السوق المفتوحة والنجاح في استعمال أداة معدل الاحتياطي

الالزامي إلى جانب أداة استرجاع السيولة.					
<p>- لقد نجحت السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة من تحقيق الاستقرار العام في الأسعار.</p> <p>- السياسة النقدية تأثر على المعروض النقدي من خلال الإجراءات التي تتبعها السلطة النقدية.</p> <p>- قصور وغياب التنوع في الأدوات المستخدمة من قبل بنك الجزائر.</p>	<p>احصائيات بنك الجزائر لسنة 2013.</p> <p>الكتب والمقالات والرسائل العلمية.</p> <p>البيانات المنشورة من قبل الديوان الوطني للإحصاء ONS</p>	<p>إبراز تطورات المعروض النقدي في الجزائر.</p> <p>تقييم أداء السياسة النقدية ومدى تطبيقها لأدواتها</p>	<p>دور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي حالة الجزائر (2000-2013)</p>	<p>سنوسي خديجة 2015</p>	<p>2</p>
<p>استطاع بنك الجزائر التحكم في السيولة النقدية المتراكمة من خلال استخدام أدوات حديثة للسياسة النقدية أبرزها: أداة استرجاع السيولة لفترة استحقاق (7 أيام، 3 أشهر، و6 أشهر على التوالي)</p> <p>بالإضافة إلى التسهيل الخاصة بالودائع المغلة للفائدة.</p> <p>استعمال بنك الجزائر خيط متجانس من الأدوات أهمها: الاحتياطي الإجمالي، معدل إعادة الخصم، تأطير القروض البنكية.</p>	<p>الاعتماد على المسح المكتبي: الملتقيات والرسائل العلمية والمجالات.</p> <p>استخدام نماذج SVAR باستعمال برنامج (eviews) (1.0).</p> <p>احصائيات بنك الجزائر ل2017.</p>	<p>معرفة مدى تأثير التعديلات (قانون النقد والقرض 90-10) في السياسة النقدية ومدى مساهمتها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية.</p>	<p>السياسة النقدية كألية فعالة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر.</p> <p>دراسة تحليلية (2000-2017).</p>	<p>حمداني معمر . بناي مصطفى 2017</p>	<p>3</p>

<p>عدم توفير شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم. في الجزائر خلال فترة الدراسة. إعطاء إمكانية لتطبيق هذه السياسة مستقبلا وتحقيق استقرار الأسعار على المدى الطويل من خلال تبنيتها كهدف للسياسة النقدية.</p>	<p>الاعتماد على دراسات سابقة، كتب ومقالات المسح المكتبي بيانات وإحصائيات</p>	<p>مدى تبني السياسة النقدية في الجزائر لسياسة استهداف التضخم</p>	<p>السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)</p>	<p>طيبة عبد العزيز بلعزوز بن علي</p>	<p>4</p>
<p>تمثل سياسة استهداف التضخم إطار جديد لإدارة السياسة النقدية والتي ليس هناك تبني كامل لها في الجزائر. يفسر ارتفاع معدلات التضخم في الجزائر بالتأثير غير المباشر للأزمة المالية والاقتصادية العالمية.</p>	<p>مقالات علمية ومجلات. كتب والرسائل العلمية. إحصائيات البنك المركزي والديوان الوطني للإحصاء ONS</p>	<p>توضيح مدى تأثير معدلات التضخم في الجزائر بإفرازات الأزمة المالية والاقتصادية العالمية. تحديد واقعية إمكانية نجاح سياسة استهداف التضخم</p>	<p>تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 2008_2019</p>	<p>بشيشي وليد. مجلخ سليم. 2020.</p>	<p>5</p>

I-4-2- الدراسات باللغة الأجنبية :

الرقم	المؤلف والسنة	عنوان الدراسة	الهدف من الدراسة	منهجية الدراسة والأسلوب الإحصائي المستخدم	النتائج الرئيسية
1	حسين عبد المطالب الأسرج 2005	تحليل أداء السياسة النقدية في مصر خلال الفترة (1997-2004)	دراسة وتحليل أداء السياسة النقدية. عرض وتقييم أدوات السياسة النقدية خلال فترة الدراسة	تقارير سنوية من البنك المصري. كتب ورسائل علمية. دراسات سابقة في نفس العنوان	لم تستطع السلطات النقدية تحقيق كل الأهداف المرجوة زيادات متوالية في المستوى العام للأسعار وتضاعف معدل التضخم. نقص التنسيق بين مختلف الجهات المصرية والبنك المركزي المصري أدى إلى عجز في تنفيذ أهداف السياسة النقدية
2	Zhou Mel, yang Yuqing2014.	Quantitative study of Monetary Liquidity Impact On Inflation In China	قياس السيولة النقدية والتأثير الكمي للتضخم ومدى تأثير المعروض النقدي على معدلات التضخم في الصين	استخدام برنامج eviews6.0 لتأسيس نموذج الانحدار لإنشاء نموذج ECM وVAR	أظهرت نتائج الدراسة أنه: كلما زادت السيولة في المعروض النقدي كلما كان ذلك أسهل وأسرع في تحويل الأصول المالية إلى نقد. المعروض النقدي المفرط يؤدي إلى

التضخم وهو بدوره يتفاعل مع عرض النقود مما يؤدي إلى حلقة مفرغة.					
وجود علاقة سببية ثنائية بين عرض النقود والتوسع النقدي فكلما ازداد هذا الأخير كلما زاد التضخم في إيران وهو ما يتفق أن التضخم المرتفع في الاقتصاد يكون له تأثير ارتجائي في نمو عرض النقود وهذا يولد عملية تضخمية مستدامة	مواقع إلكترونية. دراسات علمية ورسائل. احصائيات وبيانات. كتب ومجلات.	معرفة إذا كان التضخم في إيران ناتجا عن التوسع النقدي أو ما إذا كان المعروض النقدي له تأثير سلبي في العملية التضخمية.	Inflation and Money Supply growth in IRAN	Sedigheh Atrkar Roshan 2014.	3
مساهمة السلطة النقدية في ليبيا في تعميق مشكلة التضخم بعد إفراطها في حجم إصداراتها النقدية. زيادة الفجوة التضخمية بعد التغيرات التي حصلت في حجم الطلب والعرض والنقود. تسجيل ارتفاع وانخفاض في نسبة	مقالات ومجلات علمية. بيانات مصلحة الإحصاء والتعداد ليبيا. احصائيات مصرف ليبيا المركزي.	قياس التضخم في الاقتصاد الليبي. قياس نسبة المعروض النقدي ودور السلطة النقدية في التحكم فيه.	دور السياسة الاقتصادية في علاج مشكلة التضخم في الاقتصاد الليبي خلال الفترة (2004-2018).	خالد علي العجيلي. أحمد المحجوبي 2018.	4

فائض المعروض النقدي نتيجة وجود اختلال في الطلب والعرض على النقود خلال فترة الدراسة.					
خلصت الدراسة إلى أن عمليات السوق المفتوحة أثناء التحكم في المعروض النقدي قد أثرت بشكل كبير على استقرار الأسعار على المدى الطويل في الاقتصاد النيجيري. كما أظهرت أن أدوات السياسة النقدية وعرض النقود لها تأثير إيجابي على معدل التضخم في نيجيريا.	كتب ومقالات علمية. احصائيات بنك المركزي نيجيريا.	تأثير عمليات السوق المفتوحة وعرض النقود على معدل التضخم في نيجيريا خلال فترة الدراسة.	Impact of open Market operations and Money supply on inflation in Nigeria.	Abedayo oluwaseyi Adelo wokan. -Titilope Maria ogunmyiva. bolajiadesola Adesoye 2019.	5

I-4-3- محل الدراسة من الدراسات السابقة :

قمنا على ضوء الدراسات السابقة باختيار المنهج الخاص بالدراسة والمتمثل في المنهج الوصفي التحليلي الذي ساعدنا على تفسير وشرح النتائج المتحصل عليها، كما ساعدتنا في اختيار المؤشرات التي يمكننا الاستعانة بها عند القيام بعملية التحليل.

وقد اخترنا هذه الدراسات وفق معايير موضوعية تمكننا من وضع الفرضيات المناسبة للدراسة بأسلوب علمي بعيد عن الحشو والإنشاء، وبطريقة تمكننا من استخراج ما يفيدنا منها ويدعم نتائجنا.

ان النتائج التي تم التوصل إليها من طرف أصحاب الدراسات السابقة كانت جزئية ذلك أنها عالجت جوانب مختلفة من متغيرات الدراسة المتمثلة في نداءات العروض ومعدلات التضخم. فمثلا دراسة حمداني معمر سلطت الضوء على نوع الأدوات المستحدثة للسياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة، ودراسة طيبة عبد العزيز لم تركز على دور أداة استرجاع السيولة وتسهيله الودائع في الحد من التضخم.

من الملاحظ في جميع الدراسات السابقة أنه لا توجد دراسة تناولت تحليل العلاقة بين نداءات العروض ومعدلات التضخم في الجزائر، هذا جعلها مرجعا جديدا من وجهة نظرنا، وإسهاما علميا في مجال البحث العلمي.

خلاصة:

لقد تناولنا في هذا الفصل ماهية السياسة النقدية والتي تتمثل في مجموع الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي بغية استقرار الأسعار، أي التأثير في مستوى القوة الشرائية في الاتجاهين الانكماشى والتوسعي. ولتحقيق هذه الأهداف لابد من وضع أدوات للسياسة النقدية يمكن تقسيمها الى أدوات كمية تقليدية تتمثل في سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة وكذا الاحتياطي الإجباري، أما الأدوات الكيفية الغير تقليدية فتتمثل في سياسة تطير القروض والسياسة الانتقائية للقروض، بالإضافة الى أن هناك أدوات أخرى تستخدمها السياسة النقدية.

وأیضا أشرنا إلى مفهوم المعروض النقدي الذي عرف على أنه تلك العملات النقدية المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية، وتم التعرف على أهم النظريات المفسرة لنظرية التبادل ونظرية الأرصد النقدية إضافة الى النظرية الكينزية والحديثة.

كما تم التطرق أيضا الى ظاهرة التضخم والذي يتمثل في الزيادة المستمرة في الأسعار، حيث يعتبر التضخم وسيلة أداة لمعالجة وضع معين عن فائض الطلب عن قدرة العرض.

الفصل الثاني:
تقييم أداء نداءات العروض
وتأثيرها على معدلات
التختم.

تمهيد:

لقد عرفت الجزائر منذ سنة 2001 فائض سيولة بسبب ارتفاع أسعار المحروقات وتراكم الأصول الخارجية مما أدى إلى ارتفاع في معدلات التضخم وتوسع نقدي كبير. وبعد فشل السلطة النقدية في تطبيق السياسة الانكماشية في امتصاص هذا الفائض، هذا الوضع أدى إلى استخدام أدوات جديدة للسياسة النقدية لامتصاص الفوائض المسجلة عن طريق نداءات العروض والمتمثلة في أداة استرجاع السيولة وأداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة. تم التطرق في هذا الفصل إلى تحليل العلاقة بين نداءات العروض ومعدلات التضخم وإثبات أو نفي وجود علاقة بينهما تم الاعتماد على أدوات إحصائية.

II-1-1- منهجية الدراسة :

نتطرق في هذا الجزء إلى التعرف على البيانات محل الدراسة ومصادر الحصول على الأدوات المستخدمة في جمعها وكذا نموذج الدراسة.

II-1-1-1- بيانات الدراسة :

تم الاعتماد على البيانات الخاصة بمعدلات التضخم وأداة استرجاع السيولة وكذا أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة للفترة الممتدة من 2008-2023، وتم تجميع هذه البيانات بطريقة سنوية، وقد اخترنا هذه الفترة لتزامنها مع عدة أوضاع منها فائض السيولة قبل 2014 نتيجة ارتفاع أسعار البترول وزيادة التدفقات الخارجية، تقلص السيولة بعد سنة 2014 نتيجة انهيار أسعار البترول وانتهاج سياسة التمويل غير تقليدي سنة 2017، بالإضافة الى جائحة كورونا في سنة 2020 والحجر الصحي، وكذا الحرب الأوكرانية الروسية وتداعياتها الاقتصادية على كل العالم ، مما أثر على توجيهات السياسة النقدية المطبقة في الجزائر.

شملت دراستنا على تقييم أداء نداءات العروض المتمثلة في أداة استرجاع السيولة وتسهيل الودائع المغلة للفائدة المطبقة من طرف بنك الجزائر لتحقيق أهداف السياسة النقدية في ظل تقلص وفائض السيولة.

II-1-2- أدوات الدراسة :

تم الاستعانة بمختلف النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، وكذا نشرات الديوان الوطني للإحصاء ONS لجمع بيانات عروض السوق المفتوحة، وتطور معدلات التضخم (بيانات سنوية).

والتقارير السنوية لبنك الجزائر لاستخراج تطور السيولة البنكية وذلك للفترة 2008-2023.

- ولتحليل بيانات متغير الدراسة قمنا بتحويل بيانات نداءات السوق المفتوحة من شهرية إلى بيانات سنوية عن طريق جمع قيم نداءات العروض لكل سنة.

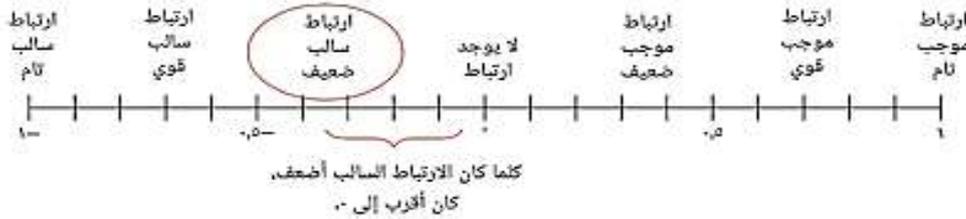
- ولقياس العلاقة بين متغيرات الدراسة تم الاعتماد على معامل الارتباط بيرسون ومعامل التحديد حيث:

➤ **معامل الارتباط بيرسون:** يعرف في الإحصاء على أنه قياس قوة العلاقة بين متغيرين وارتباطهما ببعضهما البعض، يحسب معامل الارتباط تأثير التغير في متغير واحد عندما يتغير المتغير الاخر. يحدد قوة الارتباط باستخدام معامل الارتباط بيرسون وبشكل أكثر تحديدا:

- إذا كان هناك ارتباط (طردي) موجب قوي بين متغيرين، فإن R يكون قريبا من 1.
- إذا كان هناك ارتباط (طردي) موجب ضعيف بين متغيرين، فإن R يكون موجبا لكن أقرب الى 0 من 1.
- إذا هناك ارتباط (عكسي) سالب قوي بين متغيرين، فإن R يكون قريبا من -1.
- وإذا كان هناك ارتباط (عكسي) سالب ضعيف، فإن R يكون سالب، ولكن أقرب الى 0 من -1.

- وإذا لم يكن هناك ارتباط فإن R يكون قريبا من 0. ويمكننا ملاحظة ذلك أيضا على خط الأعداد الموضح في الشكل الآتي:

الشكل (2-1): سلم القرار.



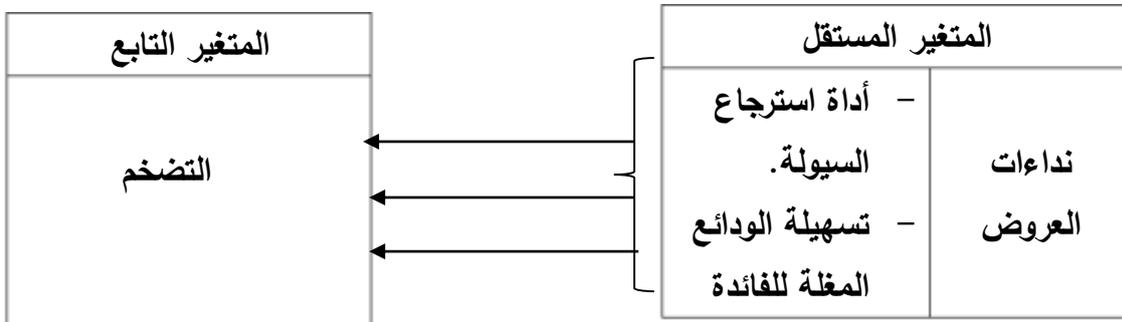
➤ **معامل التحديد:** هو مربع معامل الارتباط، ويرمز إليه بـ "آر التربيعية" (R^2)، ويستخدم لتفسير التباين في متغير واحد من خلال التغيير في متغير ثاني، ويمكن تمثيله على أساس قيمة بين 0 و 1، وكلما كانت القيمة أقرب من 1 كان التناسب أفضل.

- أما البرامج المستخدمة في معالجة البيانات فتم الاستعانة بالجدول **excel**، والرسومات البيانية **.GRAPHIQUE**

II-1-3- نموذج الدراسة :

يوضح الشكل التالي نموذج الدراسة الذي يعرض كل من المتغير المستقل وهو نداءات العروض والمتغير التابع وهو التضخم:

الشكل (2-2): العلاقة بين متغيرات الدراسة.



ويمكننا إعطاء تعاريف إجرائية لمتغيرات الدراسة كما يلي:

• **نداءات العروض:**

هي آلية انتهجها بنك الجزائر لامتناس فائض السيولة عن طريق أدوات تتمثل في استرجاع السيولة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة.

• **أداة استرجاع السيولة:**

هي احدى التقنيات التي قام بنك الجزائر بإدراجها كأداة جديدة لسحب فائض السيولة في أبريل 2002، وتعتمد هذه الآلية على استدعاء بنك الجزائر للبنوك التجارية أن تضع اختياريا لديه حجما من سيولتها في شكل ودائع ل 7 أيام او 3 أشهر او 6 أشهر.

• **تسهيله الودائع المغلة للفائدة:**

هي عملية إيداع ل 24 ساعة لدى بنك الجزائر، وقد استخدمت هذه الأداة على ضوء استمرار فائض السيولة وتتم بمبادرة البنوك حيث تقوم بتوظيف فوائضها لدى بنك الجزائر وعلى بياض تستحق عنها فوائد تتغير حسب تقلبات السوق، وتطور هيكل معدلات وتدخلات بنك الجزائر.

• **التضخم:**

هو ظاهرة اقتصادية تشير إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار، الناتج عن زيادة كمية النقود بنسبة أكبر من الزيادة في كميات السلع والخدمات.

II -2- تحليل البيانات :

نتطرق في هذا الجزء الى تحليل البيانات الخاصة بتطور معدلات التضخم، نداءات العروض والعلاقة بينهما وكذا مناقشة النتائج المتحصل عليها:

II-2-1- تحليل بيانات التضخم.**ملاحظة:**

_ ابتداء من سنة 2007 أصبحت سنة الأساس (2007=100) بدلا من (1987=100) في حساب مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر.

_ يعبر عنه بنسبة معدل نمو الكتلة النقدية إلى معدل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في تلك السنة.

الجدول رقم (1-2): يمثل تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2008-مارس 2023)

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
مؤشر أسعار الاستهلاك	91,01	96,23	136,23	142,39	155,05	160,10	167,77	172,65
معدل التضخم	% 4,85	% 5,73	% 3,91	% 4,52	% 8,89	% 3,25	% 2,91	% 4,78
السنوات	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	مارس 2023
مؤشر أسعار الاستهلاك	183,70	193,97	202,25	206,20	211,18	226,44	260,30	266,28
معدل التضخم	% 6,40	% 5,59	% 4,26	% 1,94	% 2,41	% 7,22	% 9,27	% 9,41

المصدر: من اعداد الطالبتين بناء على معطيات المصادر التالية:

- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2014: التطور الاقتصادي والنقدي صفحة 113.

- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017: التطور الاقتصادي والنقدي صفحة 162.
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2021: التطور الاقتصادي والنقدي صفحة 177.
- الديوان الوطني للإحصائيات، نتائج نشرة 2008، 2011، 2013، 2017، 2020، 2022.

من خلال الجدول (2-1) نلاحظ تذبذب في معدلات التضخم خلال الفترة الدراسة، كما يبين الجدول أن أعلى قيمة لمعدل التضخم سجلت خلال السنوات 2021 و 2022 والثلاثي الأول من سنة 2023 بمعدل يصل الى 9,41% والتي تعتبر الذروة للفترة المدروسة، ويمكن ترجمة أسباب هذا الارتفاع الى جائحة كورونا التي أدت إلى تطبيق الحجر الصحي في الجزائر، بالإضافة الى التضخم المستورد خاصة مع الأزمة الأوكرانية عام 2022، لأن 85% من احتياجات الأسر والشركات العامة والخاصة التي لا يتجاوز معدل انتاجها القومي 15% يأتي من الخارج وكذا انخفاض مستوى الإنتاج والإنتاجية والقيود المفروضة على الاستيراد وانخفاض قيمة الدينار مما يسرع في رفع معدلات التضخم، في حين سجلت أقل قيمة في 2019 بمعدل 1,94%،

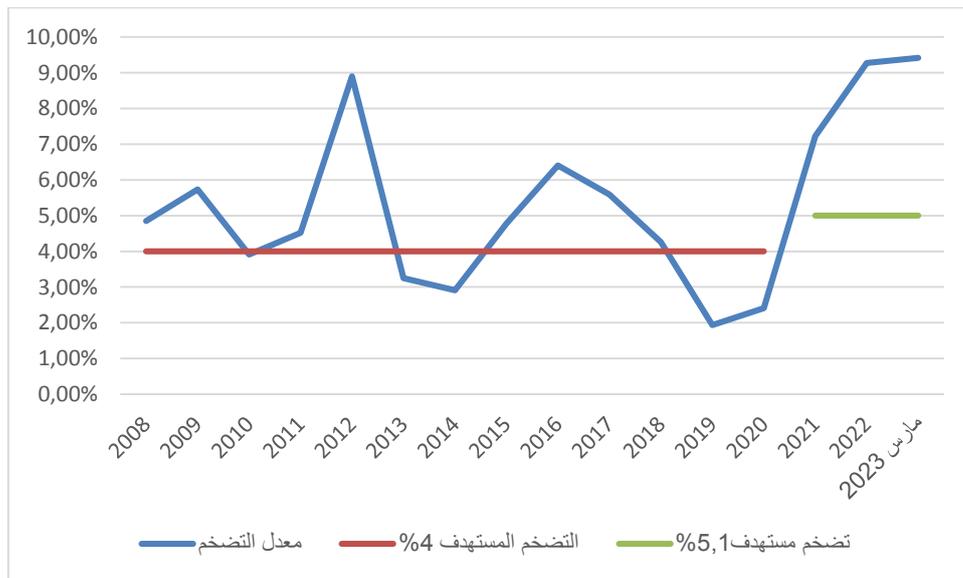
والشكل التالي يوضح تطور معدلات التضخم:

ملاحظة:

_ تم تحديد معدل مستهدف للتضخم من قبل مجلس النقد والقرض ابتداء من سنة 2010 إلى غاية 2020 بمعدل 4%.

_ ومن سنة 2021 إلى 2023 بمعدل 5,1%.

الشكل (2-3): تطور معدلات التضخم خلال الفترة (2008_2023).



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول (1-2).

من خلال المنحنى يمكن تقسيم تطور معدلات التضخم إلى أربعة مراحل:

- المرحلة الأولى 2008-2010:

أن الميل التصاعدي للتضخم المسجل إبتداء من سنة 2008، يرجع أساسا الى انتشار الآثار السلبية للأزمة المالية العالمية، ارتفاع أسعار المواد الغذائية المستوردة بـ 7,4%، تم تخفيض تأثيرها السلبي الى حد ما عن طريق تثبيت سعر الصرف الدينار، كما تمكن بنك الجزائر من احتواء الضغوط التضخمية وتنفيذ استراتيجية استهداف التضخم (3% الى 4% المتوسط السنوي). ليرتفع معدل التضخم في سنة 2009 الى 5,7% حيث كان مدفوعا بزيادة المنتجات الزراعية والمواد الطازجة، تم انخفاض في 2010 الى 3,91% وهذا المعدل بمحاذاة المعدل المستهدف للتضخم (4%) الذي حدده مجلس النقد والقرض.

- المرحلة الثانية 2011-2014:

أن التضخم المسجل في 2011 (4,52%) هو تضخم داخلي بشكل أساسي، في سياق الأسواق الداخلية غير المنظمة بشكل كاف مع التعديل التصاعدي للدخل والتوسع المقابل في المدخرات المالية للأسر والمؤسسات الخاصة.

ان الظاهرة التضخمية لـ 2012 (8,89%) ترتب عليها تسجيل ارتفاع أسعار خدمات النقل والبناء والاتصال وارتفاع مرونة الطلب على الواردات من السلع الاستهلاكية، كما تركزت هذه الأخيرة على عدد محدود للغاية من المنتجات الطازجة (منها اللحوم...) التي ارتفعت أسعارها بشكل حاد وفجائي وارتفاع أسعار المواد الغذائية بنسبة 42,8%، أما بالنسبة لسنتي 2013 و 2014 نلاحظ انخفاض في معدلات التضخم بـ 3,25% و 2,9% على الترتيب وهذا ناتج عن تراجع مستوى السلع المستوردة بنسبة 3,5%.

- المرحلة الثالثة 2015-2019:

عقب الأزمة النفطية تسارع معدل التضخم مسجلا 4,78% في سنة 2015، هذا الارتفاع في معدلات التضخم لا يعود إلى المحددات الكلاسيكية (تطور معدلات الصرف، ارتفاع أسعار أهم المنتجات الأساسية المستوردة...)، بل راجع أساسا الى النقائص في ضبط الأسواق والوضعيات المهيمنة في معظم أسواق السلع الاستهلاكية.

- ليعود معدل التضخم ويتراجع الى 5,59% و 4,26% سنتي 2017 و 2018 بسبب انخفاض أسعار المنتجات الغذائية خاصة المنتجات الفلاحية. في حين سجل أدنى معدل لتضخم في سنة 2019 بمعدل 1,94% كأدنى نسبة خلال فترة الدراسة بفعل ارتفاع في أسعار المحروقات والطاقة غير المباشرة (الرسم على القيمة المضافة tva بسيطة نسبيا أو معدومة) ، وتطبيق سياسة التمويل الغير تقليدي.

- المرحلة الرابعة 2020-مارس 2023:

عرفت هذه المرحلة انتقالاً مفاجئاً لمعدلات التضخم من 2,41% سنة 2020 إلى 7,22% سنة 2021 ثم 9,24% سنة 2022 نتيجة لجائحة كورونا وتطبيق الحجر الصحي، التي أدت إلى ارتفاع أسعار الطاقة وأسعار العديد من المواد الأولية. بلغ معدل التضخم الذروة في مارس 2023 (الثلاثي الأول) نتيجة انخفاض عائدات الهيدروكربونات مما يؤثر على ميزان المدفوعات ومستوى احتياطات النقد الأجنبي، وارتفاع سعر الدولار مقارنة بالدينار وكذا التضخم المستورد خاصة مع الأزمة الأوكرانية.

II-2-2- تحليل بيانات نداءات العروض :

نقوم في هذا الجزء بتحليل واقع السيولة البنكية وكذا نسبة امتصاصها باستخدام نداءات العروض للفترة المدروسة.

ملاحظة: قيمة التغير = قيمة السنة ن + 1 - قيمة السنة ن / قيمة السنة ن * 100.

الجدول (2-2) يمثل تطور حجم السيولة البنكية، تطور أداة استرجاع السيولة وتسهيله الودائع المغلقة للفائدة للفترة 2008 - 2023. الوحدة: مليار دينار.

السنوات	حجم السيولة البنكية	أداة استرجاع السيولة	% قيمة التغير	أداة تسهيله الودائع	% قيمة التغير
2008	2845	1100	-	1400,4	-
2009	2549	1100	-27,01	1022,1	0
2010	2549,7	1100	-0,51	1016,8	0
2011	2845,1	1100	23,72	1258	0
2012	2876,3	1350	38'30	1739,9	22,72
2013	2692,9	1350	-72,41	479,9	0
2014	2730,8	1350	-2,35	468,6	0
2015	1832,6	500	-18,33	382,7	-62,96
2016	820,9	0	-35,69	246,1	-100
2017	1380,8	0	-100	0	0

0	139	0	576	1557,6	2018
253,95	492	144,87	1410,5	1100,9	2019
100-	0	100-	0	639,1	2020
0	200	0	0	1331,9	2021
35-	130	0	300	1996,41	2022
-	190	0	300	-	أفريل 2023

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على:

- الوضعيات الشهرية لبنك الجزائر لسنوات من 2008_2023

- التقارير السنوية لبنك الجزائر: من 2008-2022.

The world bank reports-

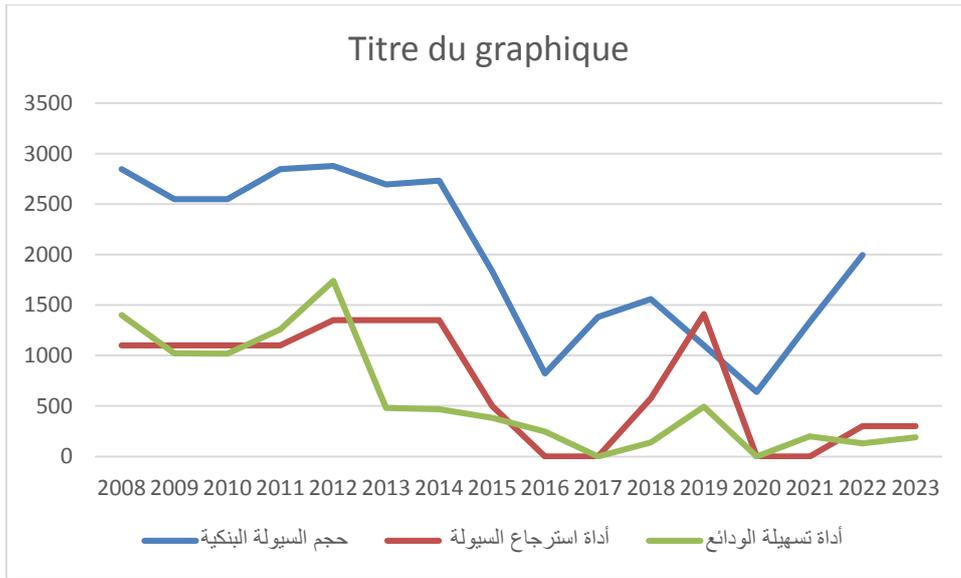
من خلال معطيات الجدول أعلاه نلاحظ تذبذب في مبالغ كل من السيولة البنكية ونداءات العروض وكذا قيمة التغير لكل أداة، حيث يتضح لنا أن هناك ارتفاع في السيولة البنكية سنة 2008 حقق 2845 مليار دينار نتيجة الارتفاع الكبير في أسعار المحروقات، ثم انخفضت سنة 2009 إلى 2447 مليار دينار وهذا راجع لآثار الصدمة الخارجية الناجمة عن الأزمة العالمية الاقتصادية، ليعود الارتفاع مجددا سنة 2010 لينتقل إلى 2549,1 مليار دينار تحت تأثير عودة تراكم الموجودات الخارجية (ارتفاع الموجودات الخارجية الصافية لبنك الجزائر ب 1139,74 مليار دولار) الناتجة عن عائدات صادرات المحروقات إضافة إلى ارتفاع ودائع المؤسسات والأسر (15,7%) والقروض ب 14,02%، ويتواصل الارتفاع إلى غاية 2012 أين وصل إلى 2876,26 مليار دينار حيث سجل النمو الاقتصادي ارتفاع بنسبة 2,5% و على الرغم من الأداء الجيد للسلطات المالية عرف معدل التضخم تزايدا (8,9%) وبفضل إصلاحات التحديث اتسع عجز الموازنة إلى 3,3% من الناتج المحلي الإجمالي بسبب استمرار السياسة التوسعية. في سنة 2013 تقلصت السيولة (2692,92 مليار دينار) بسبب تراجع صافي الموجودات الخارجية، ثم ارتفعت سنة 2014 بمبلغ 2730,8 مليار دينار وذلك تزامنا مع التوسع النقدي (4%) في اقتصاد الجزائر نتيجة تعافي قطاع النفط، لكن في سنة 2015 عرف فائض السيولة انخفاض حاد حيث سجل في هذه السنة 1832,6 مليار دينار، ليواصل الانخفاض في سنة 2016 إلى 820,9 مليار دينار في وضع يسوده انهيار أسعار البترول وارتفاع العجز في ميزان

المدفوعات، لكن وبعد الشروع في تطبيق التمويل الغير تقليدي عرفت السيولة البنكية ارتفاع قوي خلال سنتي 2017 و2018 وصل إلى 1380,8 و1557,6 مليار دينار على التوالي.

خلال سنتي 2019 و2020 تراجع فائض السيولة البنكية إلى 639,1 مليار دينار نتيجة للأزمة الصحية COVID 19 وتراجع عائدات النفط في الجزائر التي تعد المصدر الأساسي للعملة الصعبة وكذا ارتفاع نسبة القروض المتعثرة، كما سجلت في سنة 2021 و2022 تعافي في الاقتصاد بعد كورونا مدعوما بالنشاط غير الهيدروكربوني والتعافي المستمر لقطاع الخدمات والجزئي في القطاع الزراعي، وسجلت ارتفاع في السيولة بمبلغ 1996,4 مليار دينار خاصة بعد الإصلاحات الهيكلية بعيدة المدى للانتقال نحو نموذج التنمية الاقتصادية التي يقودها القطاع الخاص التي أعلنتها الجزائر.

والشكل الآتي يوضح تطور كل من السيولة البنكية ونداءات العروض:

الشكل (2-4): تطور مبالغ السيولة التي تم امتصاصها من خلال نداءات العروض 2008- أبريل 2023.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول (2-2).

من خلال معطيات الجدول أعلاه والتي تم تحويلها الى منحني بياني لتسهيل عملية القراءة نلاحظ ما يلي:

أولاً: أداة استرجاع السيولة.

تعد هذه الأداة من أهم الأدوات التي يعتمد عليها بنك الجزائر في امتصاص السيولة الفائضة، وتعد أكثر مرونة من باقي الأدوات كونه يمكن التغير في معدلات الفائدة عليها وكذا مدى استحقاقها، كما أدرجت فيها أداة استرجاع السيولة ل 7 أيام منذ سنة 2002 بمعدل 2,75 % لتتخفف تدريجياً حتى سنة 2008 بمعدل 0,75

%، في حين أن أداة استرجاع السيولة لـ 3 أشهر أدرجت سنة 2005 بمعدل 2% وتثبت في 1,25% من 2009 الي 2013. وفي جانفي 2013 أدرجت أداة استرجاع السيولة لـ 6 أشهر بمعدل 1,50% حيث أدى اعتماد هذه الأداة إلى امتصاص كميات معتبرة من السيولة الفائضة بمقدار 1100 مليار دينار من سنة 2008 الى سنة 2011، وهذا الارتفاع يعود لسبب ادراج أداة استرجاع السيولة لـ 3 أشهر، أما خلال السنوات 2013، 2012، 2014 على التوالي سجلت هذه الأداة مبلغ مسترجع قدر بـ 1350 مليار دينار ويعود ذلك لإدراج أداة استرجاع السيولة لـ 6 اشهر بمعدل فائدة 1,5 % ، لينخفض في سنة 2015 الى 500 مليار دينار. رفع بنك الجزائر مبالغ السيولة ابتداء من سنة 2008 نتيجة لارتفاع أسعار النفط ومقابل الاتجاه التصاعدي للسيولة البنكية، غير أنه ابتداء من الثلاثي الثاني لـ 2014 عرفت السيولة المصرفية تراجعا بالموازاة مع العجز في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات.

من خلال الملحق رقم (01) يمكن ملاحظة أنه تم التأثير على معدلات الفائدة لأداة استرجاع السيولة بما يتوافق مع فائض السيولة، ومع نهاية سنة 2016 أوقف بنك الجزائر عمليات استرجاع السيولة بعد قيامه سابقا بالتخفيض التدريجي لاعتبات الامتصاص مما يحفز البنوك على ضخ فوائضها من الموارد على مستوى السوق النقدي ما بين البنوك، وذلك في ظل تقلص السيولة المصرفية بشكل كبير نتيجة لانخفاض البترول بداية من منتصف جوان 2014، ومع اعتماد منهج التمويل غير التقليدي للخرينة العمومية من قبل بنك الجزائر بداية من أكتوبر 2017 تم الاعتماد على عمليات السوق المفتوحة بهدف ضخ السيولة وذلك بمعدل 3,5%، بما ساهم في ارتفاع حجم السيولة البنكية إلى 1380,8 مليار دينار.

عمد بنك الجزائر إلى إعادة تفعيل استرجاع السيولة لمدة 7 أيام سنة 2019 وبمعدل مرتفع 3,5% في ظل تبني سياسة التمويل غير تقليدي مما أدى إلى ارتفاع فائض السيولة، أما بالنسبة لسنة 2022 و 2021 فتوقف بنك الجزائر عن استخدام أداة استرجاع السيولة لتقلص السيولة، ليعود هذا الأخير بتطبيق أداة استرجاع السيولة لـ 3 أشهر بمعدل 3,5% في سنة 2022 إلى أبريل 2023.

ثانيا: تسهيلة الودائع المغلة لفائدة.

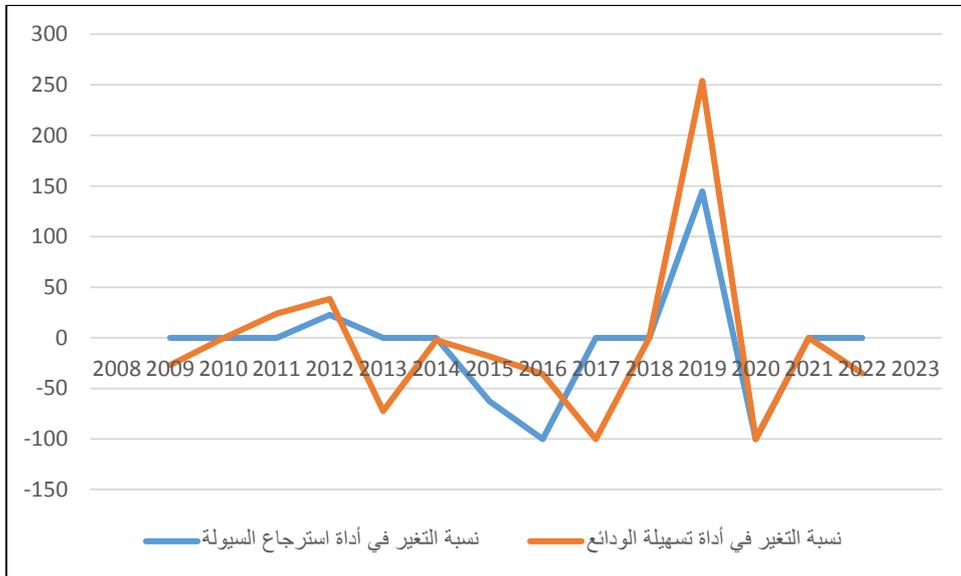
لقد تم تعزيز السياسة النقدية في سنة 2005 بإدراج هذه الأداة والتي تسمح للبنوك التجارية بتكوين ودائع لدى بنك الجزائر لمدة 24 ساعة، بالمقابل تتحصل على فائدة ثابتة تتراوح معدلاتها بين 0,3% و 0,75%، ومن خلال الجدول رقم (2-2) يتضح أمامنا أن المبالغ الممتصة بواسطة هذه الأداة تستهدف تذبذبا بين الارتفاع والانخفاض، ففي سنة 2008 بلغ المبلغ الممتص 1400,4 مليار دينار جزائري بمعدل فائدة قدره 0,75%. وهذا أدى الى تضاعف حجم نمو الودائع المغلة للفائدة بنسبة 189,9% من نفس السنة، رغم أن معدلات الفائدة كانت منخفضة إلا أنها كانت فعالة. لتعود مجددا إلى الانخفاض سنتي 2009 و 2010 وسجلت على

التوالي مبلغ 1022,1 و 1016,8 مليار دينار، لترتفع في سنة 2011 و 2012 بقيمة 1258 مليار دينار و 1739,9 مليار دينار بمعدل 30 %.

أما في سنة 2013 إلى غاية 2016 تناقصت المبالغ الممتصة لتسجل 246,1 مليار دينار، ثم توقف بنك الجزائر عن استخدام هذه الأداة في سنة 2017 حتى جويلية 2018 وترتفع بمبلغ 139 مليار دينار، حيث واصل الارتفاع سنة 2019 بمبلغ 492 مليار دينار، ليوقف بنك الجزائر سنة 2020 عن استخدامها ويعود مجددا لتطبيقها من سنة 2021 حتى أبريل 2023 بمعدل قدر ب 0,3 %.

والمنحنى التالي يوضح قيمة التغير في نداءات العروض:

الشكل (2-5): المنحنى يمثل قيمة التغير في أداة استرجاع السيولة وأداة تسهيلة الودائع.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول (2-2).

من خلال المنحنى أعلاه لاحظنا أن المبالغ الممتصة بواسطة نداءات العروض تختلف بين أداة استرجاع السيولة وأداة تسهيلة الودائع.

في أداة استرجاع السيولة اتضح أن ما تم امتصاصه خلال السنوات من 2008 إلى 2011 لم تسجل أي تغير (0%)، بينما شهدت ارتفاع في قيمة التغير سنة 2012 بنسبة 22,72%، أما سنتين 2013 و 2014 لم تسجل أي تغير (0%)، بينما سجلت قيمة التغير في سنة 2015 نسبة 62,67_ %، لتليها سنة 2016 بنسبة 100_ %، وهذه النسبة تعني أن المبالغ الممتصة بواسطة أداة استرجاع السيولة هو امتصاص كلي بنفس القيمة 500 مليار دينار، كما عرفت أيضا ارتفاع في قيمة التغير لسنة 2019 بنسبة 144,37% لترجع نسبة التغير إلى 100_ %، أما السنوات الثلاثة الأخيرة لم تسجل أي تغير (0%).

بالنسبة لأداة تسهيلة الودائع تفاوتت نسبة التغير بين الانخفاض والارتفاع من سنة 2009 إلى 2016، أما سنة 2017 و 2020 فسجلت نسبة 100_% امتصاص كلي نتيجة استخدام هذه الأداة، بينما لم تتغير خلال سنتي 2018 و 2021.

II-2-3- تحليل بيانات العلاقة بين نداءات العروض والتضخم :

في هذا الجزء نتطرق الى شرح العلاقة بين نداءات العروض ومعدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2008-2023، وبيان دور الأدوات المستحدثة التي تبناها بنك الجزائر في امتصاص فوائض السيولة، والمحافظة على الاستقرار النقدي والحد من التضخم وذلك من خلال تحليل معامل الارتباط ومعامل التحديد.

ملاحظة:

تم التخلي عن البيانات الخاصة بالسنوات 2016، 2017، 2020، 2021 ذات القيمة صفر لأنها تعتبر قيمة شاذة تؤثر على النتيجة.

الجدول (2-3): يمثل تطور معامل الارتباط.

التضخم	R
-0,58	استرجاع السيولة
-0,032	تسهيل الودائع المغلة للفائدة
-0,330	نداءات العروض

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول (2-4) واستخدام معطيات الجدول رقم (2-3) واستخدام برنامج excel.

- من خلال الجدول رقم (2-3) يتبين لنا أن هناك علاقة عكسية ضعيفة بين معدلات التضخم وأداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة، حيث بلغ الارتباط -0,032 وهي قيمة هامشية تبين تأثير معدل التضخم بتسهيل الودائع بشكل معتبر، بينما بلغت قيمة الارتباط بين أداة استرجاع السيولة ومعدلات التضخم -0,58 وبالتالي هي قيمة تعكس علاقة ارتباط عكسية قوية مع التضخم، حيث يتبين أنه كلما زادت قيمة استرجاع السيولة كلما انخفضت قيمة التضخم وهو هدف بنك الجزائر.

- بينما تبين قيمة معامل الارتباط بين مجموع نداءات العروض والتضخم وجود علاقة عكسية متوسطة بلغت 33% وعليه هناك علاقة عكسية قوية بين معدلات التضخم واسترجاع السيولة وعلاقة عكسية متوسطة بين نداءات العروض والتضخم.
- ولتحديد حجم تأثير نداءات العروض على التضخم قمنا بحساب معامل التحديد.

الجدول (2-4): يمثل تطور معامل التحديد

التضخم	R2
0,336	استرجاع السيولة
0,001	تسهيله الودائع المغلة للفائدة
0,108	نداءات العروض

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول (2-2).

- من خلال معامل التحديد يظهر أن أداة تسهيلة الودائع لها تأثير ضعيف على التضخم حيث يبلغ 0,001 وهذا يعني أن 1 بالألف من التغيرات التي تحدث في التضخم يمكن أن تعزى لتسهيله الودائع المغلة للفائدة. بينما نجد أن 33% من تلك التغيرات ترجع لاستخدام السيولة من طرف بنك الجزائر (0,33)، وفيما يتعلق بمجموع نداءات العروض نجد أن 10% تعزى الى مجموع التغير في معدلات التضخم.

II-3- مناقشة الفرضيات :

سنقوم بمناقشة الفرضيات من خلال النتائج التي توصلنا إليها:

الفرضية الفرعية الأولى: ساهمت أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة بشكل كبير في تخفيض التضخم وامتصاص فوائض السيولة في الجزائر خلال الفترة 2008-2023.

من خلال الجدول (2-2) تبين لنا أن هذه الأداة بدأ تطبيقها في 2005 وعرفت الفترة من 2008 الى 2016 استخداما بشكل مكثف، لكن تراجع الاعتماد عليها في السنوات الأخيرة من طرف بنك الجزائر. وبالنظر إلى معامل الارتباط بين تسهيلة الودائع والتضخم في الجدول رقم (2-3) اتضح أن هناك علاقة عكسية ضعيفة بلغت 0,032 وهو ما يعني تأثير معدلات التضخم بشكل ضعيف بهذه الأداة وهو ما يؤكد معامل التحديد حيث كانت تسهيلة الودائع مسؤولة عن 1 بالألف من التغيرات التي تحدث في التضخم.

وعليه نرفض الفرضية الأولى التي مفادها: ساهمت أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة بشكل كبير في تخفيض معدلات التضخم وامتصاص فوائض السيولة، ونستبدلها بما يلي: هناك علاقة ارتباط ضعيفة بين معدلات التضخم وأداة تسهيلة الودائع التي يعتمد عليها بنك الجزائر.

الفرضية الفرعية الثانية: ساهمت أداة استرجاع السيولة بشكل كبير في تخفيض التضخم خلال الفترة 2008-2023.

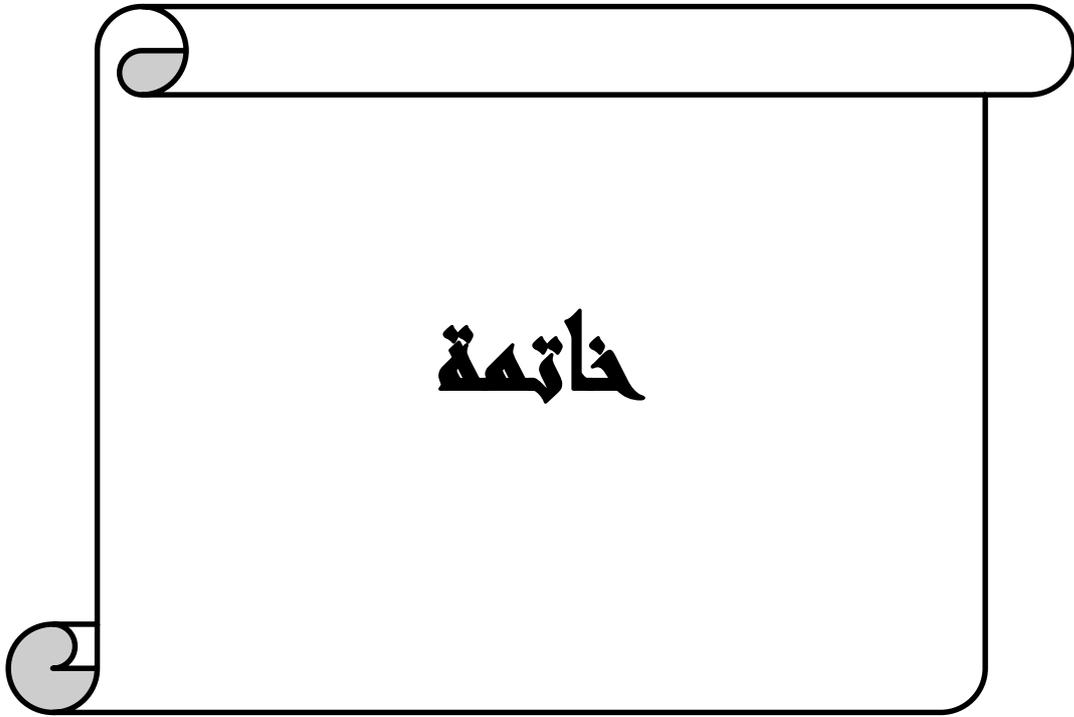
بالرجوع إلى الجدول (2-2) يظهر لنا أن أداة استرجاع السيولة تم الشروع في تطبيقها سنة 2002، حيث أدى استعمالها الى امتصاص جزء معتبر من فائض السيولة في السنوات الأولى من بداية استخدامها، ثم تلاها تثبيت المبلغ الإجمالي لاسترجاع السيولة من الفترة 2008 الى 2011 من قبل بنك الجزائر، ثم رفع عتبة المبلغ الإجمالي لاسترجاع السيولة من سنة 2012 الى 2014، ليتراجع الاعتماد عليها في سنة 2015 تم يتوقف العمل بها في سنة 2016 و2017، ليعود لاستخدامها في سنة 2018 بشكل ضئيل وفي عام 2019 بشكل مكثف، ليتوقف مجددا في سنتي 2020 و2021، ثم إعادة استخدامها في سنتي 2022 و2023.

- بالنظر الي معامل الارتباط بين أداة استرجاع السيولة والتضخم في الجدول رقم (2-3) وجدنا أن هناك علاقة عكسية قوية بلغت 58% هو ما يعني تأثير معدلات التضخم بهذه الأداة.

وهو ما يؤكد معامل التحديد حيث كانت أداة استرجاع السيولة مسؤولة عن 33,6% من التغيرات التي تحدث في التضخم.

ومن خلال ما سبق نقبل الفرضية الثانية التي طرحناها.

- بناء على ما سبق وبالرجوع إلى الجدول (2_3) ومن خلال نتائج معامل الارتباط التي بينت وجود علاقة ارتباط عكسية قوية بين أداة استرجاع السيولة ومعدل التضخم، وعلاقة ارتباط ضعيفة بين أداة تسهيلة الودائع ومعدل التضخم، وعلاقة ارتباط متوسطة بين مجموع نداءات العروض ومعدلات التضخم، حيث يمكن القول أنه توجد علاقة في الاتجاهين فاستخدام هذه الأدوات يؤدي إلى تخفيض معدلات التضخم، وعدم استخدامها يؤدي إلى ارتفاع التضخم.
 - يشير معامل التحديد إلى فعالية نداءات العروض في التأثير على معدلات التضخم، حيث نجد أن (10%) من مجموع نداءات العروض تعزى إلى التغير في معدلات التضخم.
- من خلال ما سبق: بالرغم من وجود علاقة ارتباط بين معدل التضخم ونداءات العروض إلا أنه يمكن القول إن نداءات العروض ساهمت بشكل ضعيف في تخفيض معدلات التضخم.



من خلال ما سبق يمكننا القول أن:

- وجود تذبذب في معدلات التضخم من سنة لأخرى بسبب الظروف الاقتصادية السائدة، ويعود هذا الارتفاع والانخفاض في مستوى التضخم الى السياسة التوسعية التي اتبعها بنك الجزائر، ليقوم بتطبيق سياسة استهداف التضخم بمعدل ثابت 4% طوال الفترة (2010-2020)، ومعدل 5,1% خلال الفترة 2021-2023.
- عرف استخدام أداة استرجاع السيولة من قبل بنك الجزائر عدة تغيرات تمثلت في: نوع الأداة 7 أيام، 3 أشهر، 6 أشهر، وتحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه 0.25%، 0.75%، 1.5%، 2%، 3%، وكذا حجم المسحوبة من السوق (تثبيت المبلغ الإجمالي لاسترجاع السيولة، التوقف عن استخدام الأداة، إعادة تفعيلها) وذلك كون هذه الأداة تتمتع بالمرونة.
- شهد استخدام أداة تسهيلية الودائع المغلة للفائدة كأداة مستحدثة من قبل بنك الجزائر عدة تعديلات من حيث معدل الفائدة المطبق، ومدة استخدامها والتوقف عن ذلك.
- قام بنك الجزائر بالتدخل في السوق النقدية بعد تسجيل فوائض في السيولة البنكية الناتجة عن الزيادة في أسعار النفط تبعه زيادة في الناتج الداخلي العام ... وكذا زيادة في الأجور أدى الى زيادة الطلب الكلي وهو ما نتج عنه ارتفاع في المستوى العام في الأسعار (التضخم).
- وعلى إثر الدراسة التي قمنا بها توصلنا الى مجموعة من النتائج نذكر منها:
- لم ينجح بنك الجزائر في تطبيق سياسة استهداف التضخم خاصة بعد تسجيل معدلات قياسية خلال السنتين الأخيرتين.
- لقد ساهم الاستعمال المتزايد لأداة استرجاع السيولة بامتصاص كميات هامة من فائض السيولة البنكية، إلا أنها لم تكن قادرة على امتصاص كل الفائض، ويمكن ارجاع ذلك لطابع هذه الأداة الالزامي.
- سمحت أداة تسهيلية الودائع المغلة للفائدة في امتصاص نسبة معتبرة من السيولة المصرفية.
- تؤكد نتائج معامل الارتباط عن فعالية أداة استرجاع السيولة في تخفيض معدلات التضخم وهو ما يهدف إليه بنك الجزائر، عكس اداة تسهيلية الودائع التي أثرت بشكل ضعيف على معدلات التضخم.
- أكد معامل التحديد أنه توجد علاقة بين أدوات استرجاع السيولة وتسهيل الودائع المغلة للودائع ومعدل التضخم، إلا أن تأثير نداءات العروض على معدلات التضخم كان ضعيفا نسبيا.
- تعتبر أدوات السياسة النقدية المتمثلة في نداءات العروض ذات تأثير معتبر على معدلات التضخم.

الاقتراحات:

- ضرورة تعزيز دور بنك الجزائر في مجال الرقابة والاشراف على أعمال البنوك والمؤسسات المالية في ظل تدعيم ضبط النظام المصرفي.
- استخدام أدوات نقدية غير مباشرة خاصة بما يتعلق بسياسة السوق المفتوحة التي تكون فعالة من قبل بنك الجزائر لمواجهة الآثار التضخمية الناتجة عن احتياطات الصرف الأجنبي.

- ضرورة إيجاد نموذج قياسي يعكس ارتباط معدل التضخم المستهدف بأدوات السياسة النقدية الذي يعتمد على النظرة المستقبلية في التنبؤ بمعدل التضخم.
- أحداث إصلاحات مؤسساتية للقضاء على الاحتكار وكذا إصلاحات هيكلية في الجهاز الإنتاجي بغرض خلق السلع والخدمات (زيادة العرض الكلي لمواجهة الطلب الكلي).

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية.

✓ الكتب:

- 1- أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، ط1، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان_الأردن، 2010.
- 2- أكرم حداد، مشهور مدلول، النقود والمصارف، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، سنة 2008.
- 3- خبابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، ط 1، دار الجامعة الجديدة، الجزائر، 2013.
- 4- خبابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، ط 1، دار الجامعة الجديدة، الجزائر، 2013.
- 5- سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، ط1، دار اليازوري للتوزيع والنشر، 2009.
- 6- السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، ط1، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان_الأردن، 2010.
- 7- لمحبة خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط1، دار الفكر الجامعي، القاهرة، 2011.
- 8- محمد حسين سمحان، اسماعيل يونس يامن، اقتصاديات النقود والمصارف، ط1، صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
- 9- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط1، دار نهران للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2013.
- 10- نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية، ط2، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2015.
- 11- هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين سيع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، ط1، دار وائل للنشر، عمان-الأردن، 2009.

✓ الأطروحات والمذكرات الجامعية:

- 1- دبش فاطمة الزهرة، دور السياسة النقدية والمالية في الحد من الازمات الاقتصادية أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر القايد - تلمسان، 2018.
- 2- حدادي عبد اللطيف، دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في الدول النامية، أطروحة، اقتصاد مالي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي اليابس، سيدي بلعباس، الجزائر، 2017.

3- عز الدين نادية، أثر التسيير الاكمي على استقرار النظام المالي-دراسة قياسية-أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية بنوك وتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف1، الجزائر، 2020.

4- موساوي أمال، انعكاسات سم الفائدة على الشاشة الاقتصادية الكلية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث (L.M.D) في العلوم الاقتصادية، نخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة محمد بوضياف بالمسيلة الجزائر، 2020.

✓ المجالات:

1- عبد الحليم بن سعدة، د مولود كبير وآخرون، دراسة قياسية لأثر المعروض النقدي على النمو الاقتصادي، مجلة السياسة العالمية، المجلد5، العدد3، 2021.

✓ المطبوعات:

1- تلمساني حنان، اقتصاد نقدي وأسواق رأس المال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثانية ليسانس LMD، 2022.

2- رانيا الشيخ طه، التضخم أسبابه، آثاره، سبل معالجته، موجهة على الفئة العمرية الشابة في الوطن العربي، إلى غير المتخصصين في الشأن الاقتصادي والمالي، 2021.

✓ التقارير:

1- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2014: التطور الاقتصادي والنقدي.

2- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017: التطور الاقتصادي والنقدي.

3- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2021: التطور الاقتصادي والنقدي.

4- الوضعيات الشهرية لبنك الجزائر لسنوات.

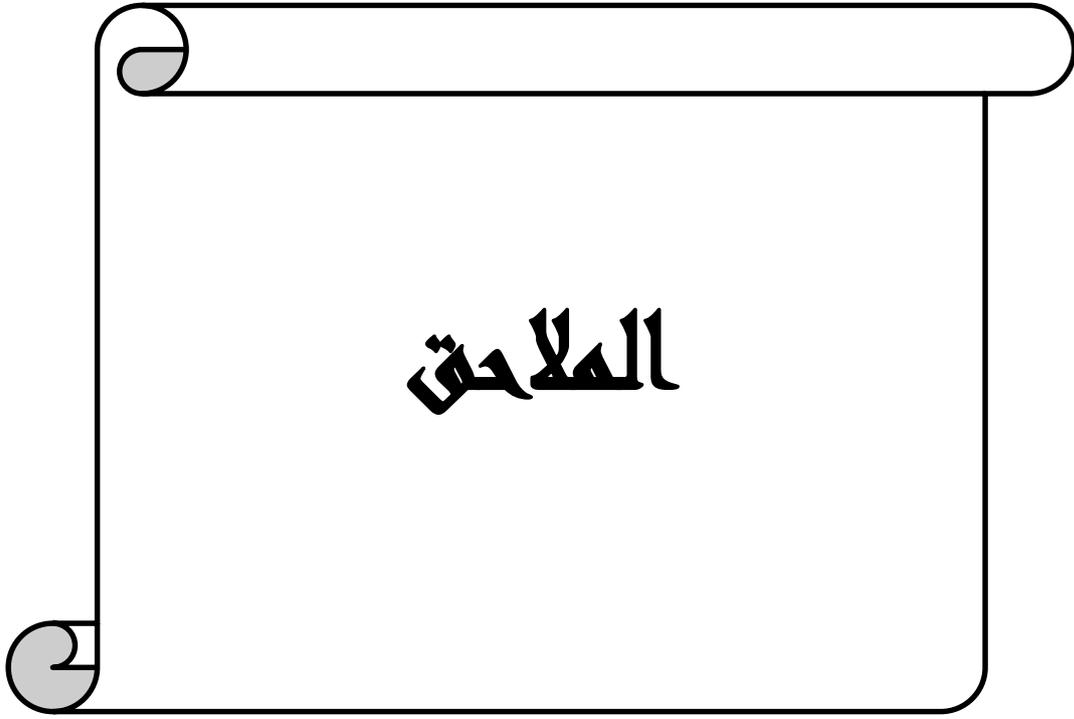
5- التقارير السنوية لبنك الجزائر: من 2008-2022.

6- الديوان الوطني للإحصائيات، نتائج نشرة 2008، 2011، 2013، 2017، 2020، 2022.

✓ المواقع الالكترونية:

1- Le site : <http://elerning.univ-biskra.dz>, consulté le :20/02/2023 à 13 :00.

2- The world bank reports.



الملاحق:

ملحق 01: معدلات الفائدة المطبقة على أداة استرجاع السيولة خلال الفترة 2008 _ 2023

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	استرجاع السيولة لمدة 7 أيام
1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	2	استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر
1,5	1,5	1,5	1,5	—	—	—	—	استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر
2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	السنوات
			3,5	3,5	3,5	—	0,75	استرجاع السيولة لمدة 7 أيام
—	—	—	—	—	—	—	1,25	استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر
—	—	—	—	—	—	—	1,5	استرجاع السيولة لمدة 6 اشهر

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على النشرات الإحصائية لبنك الجزائر على مدار الفترة 2008-2023، تعليمات بنك الجزائر المتعلقة بأداة استرجاع السيولة.

ملحق 02: معدلات الفائدة المطبقة على أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة خلال الفترة 2008 -

2023

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	معدل الفائدة %
2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	السنوات
0,3	0,3	0,3	0	0,3	0,3	0	0,3	معدل الفائدة %

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على النشرات الإحصائية لبنك الجزائر على مدار الفترة 2008-2023، تعليمات بنك الجزائر أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة.