



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة

معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الفرع: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي



## مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر بعنوان:

دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة  
2000-2020.

المشرف	اعداد الطلبة
كنيدة زليخة	بلواد لينة
	1

### لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	براهم نور الهناء
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	كنيدة زليخة
ممتحنا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	بعلي حسني

السنة الجامعية 2022/2023

# شكر وتقدير

قال رسول الله الكريم " من لم يشكر الناس، لم يشكر الله عز وجل "

يا رب لك الحمد كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك، تباركت يا رب وتعاليت سبحانك لا علم لنا إلا ما علمتنا إنك أنت العليم الحكيم ". ونصلي على خير نبي أرسل للعالمين سيدنا محمد عليه أسمى

الصلاة وأفضل التسليم وعلى آله وصحبه الطاهرين.

أتقدم بأسمى عبارات الشكر والعرفان إلى الدكتورة الفاضلة كنيذة زليخة التي تفضلت بالإشراف على هذا

العمل وعلى كل ما قدمته لي من نصائح وتوجيهات طيلة إنجاز هذه المذكرة ولجميل صبرها وحسن

معاملتها معي أستاذتي الغالية ....

وأقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى كل أساتذة الكلية الذين سخروا جهودهم من اجلنا.

وأخص بالشكر أبي الذي عشت في كنفه منذ كنت صغيرة، وسيعيش أبد الدهر في قلبي ما دمت حيا.

وشكرا من القلب يا سيدة نساء العالم أمي الحبيبة ....

فأسأل الله أن يزيدني علما وينفعني بما علمت وأنه ولي ذلك والقادر عليه وآخر دعوانا أن الحمد لله

رب العالمين

## إهداء

بسم الله الرحمن الرحيم «يرفع الله الذين آمنوا منكم والذين أوتوا العلم درجات»

الحمد لله ما انتهى درب ولا ختم جهد ولا تم سعي إلا بفضلته، الحمد لله على البلوغ ثم الحمد لله على التمام، أما بعد:

أهدي تخرجي إلى العشق المقدس الراحل عن الدنيا الباقي في قلبي من جرع الكأس فارغا ليسقيني قطرة حب إلى من حصد الأشواك عن دربي ليمهد لي طريق العلم إلى ذلك العظيم أبي الحبيب لقد نلت ما تمنيته لي فقد قطفت زرعك الذي أنبتته لي وأشعر واعلم علم اليقين بأنك أمامي وخلفي واضعا يدك بضهري تدفعني للأمام نحو التقدم والرقى جعلك الله من المستبشرين بجنات النعيم يا جنة الأرض يا حبيبي.

إلى رمز المحبة وبلسم الشفاء نعمتي وجنتي وأشيائي الجميلة كلها إلى ملاذي بعد الله إلى الملاك الطاهر الدعوات المتواصلة التي ازهرت بها حياتي سيدة نساء الأرض أُمي الغالية.

إلى السند والعضد أبي الثاني ذلك الجبل الذي عندما تميل بي الدنيا أسند نفسي عليه رفيق الدرب وروح الحياة النبع الذي ارتوي منه الحب والحنان أخي أكرم.

إلى صديق الطفولة ورفيق الشباب سندي العظيم قوتي وضلعي الثابت الذي لا يميل أخي إسكندر.

إلى رحيق الورد شقيقة الروح وتوأمها زهرة العائلة وجوهرة الحياة الثمينة أختي قطر الندى.

إلى بهجة البيت وبركته جدتي اطل الله بعمرها.

إلى خيرتي واختياري إلى من ضحى من أجل سعادتني رفيق الدرب وحبيب الروح مصطفى.

إلى كل من كان لهم أثر على حياتي، وإلى كل من أحبهم قلبي ونسيهم قلبي.

## لينا

# الفهرس

الصفحة	العنوان
	التشكرات
	الاهداء
	الفهرس
أ	مقدمة
<b>01</b>	<b>الفصل الأول: دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي</b>
03	المبحث الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية
03	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية وانواعها
04	المطلب الثاني: اهداف السياسة النقدية
13	المطلب الثالث: قنوات ابلاغ السياسة النقدية
18	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية
18	المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية
20	المطلب الثاني: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية
23	المطلب الثالث: أدوات أخرى للسياسة النقدية
27	المبحث الثالث: الإطار النظري للاستقرار النقدي
27	المطلب الأول: مفهوم الاستقرار النقدي
28	المطلب الثاني: قياس الاستقرار النقدي
29	المطلب الثالث: إجراءات الاستقرار النقدي
<b>36</b>	<b>الفصل الثاني: تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي 2000-2020</b>
34	المبحث الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر
34	المطلب الأول: الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر

34	المطلب الثاني: أهداف قانون النقد والقرض 10-90
35	المطلب الثالث: مبادئ قانون النقد والقرض
37	المطلب الرابع: أهم التعديلات التي مست قانون النقد والقرض 10-90
39	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر
39	المطلب الأول: تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة 2000-2020
49	المطلب الثاني: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة 2000-2020
55	المبحث الثالث: دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر
55	المطلب الأول: قياس معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال فترة 2000-2020
62	الخاتمة
66	قائمة المراجع
72	الملخص

# قائمة الجداول

رقم الجدول	العنوان الجدول	الصفحة
01	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر للفترة (2000-2020)	40
02	تطور الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة 2000-2020	42
03	تطور أداة السيولة خلال فترة 2000 الى 2020	45
04	تطور معدل تسهيلات الودائع المغلة بالفائدة في الجزائر خلال الفترة 2000-2020	48
05	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020	50
06	تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 2000-2020	52
07	تطور معامل الاستقرار النقدي ومحدداته خلال الفترة 2000-2020	53



# قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
41	يمثل تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال فترة الدراسة 2000-2020	01
44	يمثل تطور الاحتياطي القانوني في الجزائر خلال الفترة 2000-2020	02
47	تطور أداة السيولة خلال الفترة 2000-2020	03
49	تطور معدلات تسهيلات الودائع المغلة للفائدة خلال فترة الدراسة 2000-2020	04
51	تطور الكتلة النقدية M2 خلال الفترة 2000-2020	05
53	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020	06
56	مقارنة تطور معامل الاستقرار النقدي بمعدل نمو الكتلة النقدية وإجمالي الناتج الحقيقي والتضخم خلال الفترة 2000-2020	07



# المقدمة

تعد السياسة النقدية من أهم أدوات السياسة الاقتصادية، والتي بواسطتها يتم التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكمية ..... وغيرها، ويكون تحكم السلطة النقدية (البنك المركزي) من خلال قيامها بالمراقبة الفعلية و الحقيقة للمعروض النقدي، بمختلف الوسائل والأدوات، وذلك في ظل الاستقلالية العالية التي تتمتع بها السلطة النقدية، من أجل ضمان سلامة و فعالية السياسة النقدية.

والسياسة النقدية شأنها شأن السياسات الأخرى، فهي تلعب دورا هاما في النشاط الاقتصادي و تمثل الاستراتيجيات المثلى أو دليل العمل الذي تنتهجه السلطات النقدية من اجل المشاركة الفعالة في توجيه الاقتصاد وتحقيق النمو والوصول إلى الاستقرار، وقد نتج عن أهمية الدور الذي تؤديه في مختلف الأنظمة النقدية والمصرفية أن حدث تركيز على الوسائل التي تستعملها والأهداف التي تحققها في أغلب دول العالم، إذ يمكن القول أن الاختلاف الفكري في مدى جدوى السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي يتعلق بمدى تحقيقها للنتائج والأهداف المسطرة ويتعلق ذلك كله بطبيعة الإجراءات المتخذة، وكذلك الوسائل التي يستعملها البنك المركزي لتنفيذ هذه الإجراءات، أي كلما كانت الأدوات والوسائل المستخدمة في السياسة النقدية ذات أثر على النشاط الاقتصادي كلما أصبحت هذه السياسة النقدية ذات فعالية أكثر.

بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 أصبحت السياسة النقدية في الجزائر ذات فعالية أكبر حيث تم اعتمادها كأسلوب لتنظيم تداول المعروض النقدي قصد تحقيق الاستقرار النقدي، والذي تلتته تعديلات واصلاحات.

ظهر مع بداية الألفية الثالثة تطبيق سياسة نقدية بصورة مستقلة في سياق اقتصاد السوق، حيث تلعب دورا فعالا من خلال التأثير على المتغيرات الاقتصادية، كاستقرار الأسعار، النمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار الداخلي، ولكي تتجح السياسة النقدية في تأدية أثرها وتحقيق أهدافها النهائية يجب على السلطة النقدية أن تتبع أدوات تستعين بها من أجل إدارة حجم المعروض النقدي وبذلك الوصول إلى الاستقرار النقدي.

ومن أجل الوصول إلى هدف استقرار الأسعار يقوم بنك الجزائر بعملية امتصاص الفوائض النقدية من السوق النقدي، وذلك بالاعتماد على الأدوات الغير مباشرة كالاحتياطي الإجباري، وهذا يؤدي إلى تراجع في معدلات التضخم.

## 2- الإشكالية الرئيسية:

مما سبق، توصلنا إلى الإشكالية التالية:

. ما هو دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2020؟

ويندرج تحت هذه الإشكالية الأسئلة الفرعية التالية:

- ماهي أهم الأدوات المستخدمة لتنفيذ السياسة النقدية؟
- ما دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي وفق النظريات الاقتصادية؟

#### 4-الفرضيات:

-تختلف أدوات السياسة النقدية باختلاف حالة الاقتصاد كما أن تطور و تحور الأزمات يستلزم أدوات جديدة.

-تعتبر السياسة النقدية فعالة في تحقيق الاستقرار النقدي وفق النظريات الاقتصادية.

#### 5-أسباب اختيار موضوع الدراسة:

يعود اختيارنا لهذا الموضوع "دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر، خلال فترة 2000-2020» لعدة أسباب منها:

- أهمية الاستقرار النقدي.
- دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر.
- استعراض أهم أدوات البنك المركزي في أدوات السياسة النقدية.
- محاولة التعرف على هذا الجانب من المسائل الاقتصادية.

#### 6-أهمية الموضوع :

إن دراسة دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر تعتبر مهمة جدا وتساهم في فهم أفضل للعوامل التي تؤثر على الاستقرار النقدي في البلد وتوفير التوصيات المناسبة لتحسين الأداء في المستقبل.

#### 7-أهداف الدراسة: نسعى من خلال هذه الدراسة الى بلوغ الأهداف التالية:

- التعرف على مفهوم السياسة النقدية ومختلف ادواتها.
- اظهار دور وفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي.
- تسليط الضوء على مؤشرات الاستقرار النقدي لما لها من أهمية بالغة في الاستقرار النقدي.

#### 8-منهج الدراسة :

اعتمدت هذه الدراسة في الفصل الأول على المنهج الوصفي، أما المنهج التطبيقي والتحليلي اعتمدنا عليه في الفصل الثاني وذلك من خلال الإحصائيات الموجودة في النشرات الإحصائيات الثلاثية لبنك الجزائر.

**9- حدود الدراسة :**

يمكن حصر مجال دراستنا فيما يلي:

- **المجال المكاني:** تمت الدراسة على مستوى الجزائر
- **المجال الزمني:** في الفترة الممتدة من (2000/2020).
- **المجال الموضوعي:** دراسة متغيرات السياسة النقدية والاستقرار النقدي.

**10- صعوبات الدراسة :**

ككل الدراسات والأبحاث واجهتنا مجموعة من الصعوبات تتمثل بالأساس في:

- الاختلاف في بعض الأرقام الإحصائية من مصدر لآخر.

**11- الدراسات السابقة:**

تشكل السياسة النقدية إهتماما 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)، أطروحة 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 إستقرار المستوى العام للأسعار.
  - 2- عصام لوشان، **السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي- دراسة حالة الجزائر 1990-** 2010، أطروحة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة 2012-2013، تحت الإشكالية التالية: ماهي فعالية السياسة النقدية وما هو دورها في تحقيق الإستقرار 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- بقيق 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: ماهي القنوات المسؤولة عن إنتقال 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 إستقرار نقدي خلال الفترة 2000-2020 من خلال التعرض إلى مكونات المعروض النقدي وتحليلها ودراسة تأثير السياسة النقدية عليها.

## 12- تقسيم البحث:

للإمام بجميع جوانب الموضوع والإجابة عن الإشكالية قمنا بتقسيم البحث إلى فصلين إثنين:

**الفصل الأول:** بعنوان الإطار النظري للسياسة النقدية والاستقرار النقدي حيث تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث تناولنا في المبحث الأول الإطار النظري للسياسة النقدية، أما المبحث الثاني يتمثل في أدوات السياسة النقدية، أما المبحث الثالث فخصص للاستقرار النقدي ومؤشراته.

**الفصل الثاني:** تضمن هذا الفصل تحليل دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر (2000-2020) وتناولنا فيه ثلاث مباحث: حيث تضمن المبحث الأول الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر 2000-2020، والمبحث الثاني أدوات السياسة النقدية في الجزائر 2000-2020، وأخيرا دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2020.

الفصل الأول: الإطار  
النظري للسياسة النقدية  
والاستقرار النقدي



## تمهيد الفصل الأول:

تعتبر السياسة النقدية إحدى السياسات الاقتصادية التي تتعلق بإدارة العرض والطلب على النقد والعملات في الاقتصاد. وتهدف السياسة النقدية إلى تحقيق الاستقرار النقدي من خلال التحكم في المعروض النقدي والأسعار، وتحقيق أهداف اقتصادية معينة، مثل التضخم والنمو الاقتصادي.

ومن خلال هذا الفصل سيتم التطرق إلى السياسة النقدية من جانبها النظري ، وذلك من خلال

الثلاث مباحث التالية:

- المبحث الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية.
- المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية.
- المبحث الثالث: الإطار النظري للاستقرار النقدي.

## المبحث الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية وسيلة من الوسائل التي تمتلكها السلطة النقدية، والتي تعمل على عرض ضبط النقود ومراقبتها ويمكن لهذه السياسة أن تكون انكماشية أو توسعية، ومن خلال هذا المبحث سنتطرق إلى مفهوم السياسة النقدية، أهدافها ومختلف أنواعها.

### المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية وأنواعها:

تسعى السياسة النقدية من خلال إجراءاتها إلى توجيه الاقتصاد نحو التوازن من خلال التأثير في حجم الكتلة النقدية ونسب الفائدة، وتعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية التي يتم اللجوء إليها لمعالجة المشاكل الاقتصادية.

### الفرع الأول: مفهوم السياسة النقدية:

مفهوم السياسة النقدية" يشير إلى الإجراءات والقرارات التي تتخذها السلطات النقدية، مثل البنك المركزي، للتحكم في العرض النقدي والتأثير على الاقتصاد. تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف معينة، مثل الحفاظ على الاستقرار النقدي والحفاظ على معدلات التضخم في مستويات مقبولة، وتحقيق النمو الاقتصادي<sup>1</sup>.

بشكل عام، يتضمن مفهوم السياسة النقدية العديد من الأدوات والسياسات، مثل تحديد معدلات الفائدة على الودائع والقروض، وتنظيم السيولة في النظام المصرفي، وتوفير الاحتياطات النقدية، وإجراءات السيطرة على الصرف النقدي والتحويلات المالية الدولية.

كما أن مفهوم السياسة النقدية يشمل أيضاً تحديد أهداف السياسة النقدية، والاستراتيجيات والخطط اللازمة لتحقيق هذه الأهداف. وتتأثر السياسة النقدية بالعديد من العوامل، مثل المؤشرات الاقتصادية، مثل معدلات النمو الاقتصادي والبطالة ومعدلات التضخم، وكذلك العوامل السياسية والجيوسياسية.

ويمكن أن تتخذ السلطات النقدية العديد من القرارات والتدابير المختلفة، مثل رفع أو خفض معدلات الفائدة، أو زيادة أو تقليص الاحتياطات النقدية، أو تنظيم العمليات النقدية، وغيرها من الإجراءات اللازمة لتحقيق الأهداف المحددة.

في النهاية، يعتبر مفهوم السياسة النقدية مهماً جداً في الاقتصاد الحديث، حيث تلعب السياسة النقدية دوراً هاماً في تحديد اتجاه الاقتصاد وتحقيق الاستقرار المالي والنمو الاقتصادي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007، ص 63.

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليله تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 53.

### الفرع الثاني: أنواع السياسة النقدية:

يعتمد نوع السياسة النقدية، على الأسباب الداعية على استخدام هذه السياسة، وبناء على ذلك يستخدم البنك المركزي نوعين منها، وذلك حسب مستلزمات الوضعية الاقتصادية، حيث يمكن تقسيم السياسة النقدية إلى:

#### **أولاً: السياسة النقدية الانكماشية :**

يتبع البنك المركزي سياسة نقدية تقييدية لتقييد الائتمان وتقليص كمية النقود المتداولة في المجتمع لكبح الطلب الكلي، ورفع معدل الفائدة،<sup>1</sup> وتقليل القدرة على الشراء وهنا تسعى الحكومة إلى تقليل النقود المتداولة في أيدي الجمهور والجهاز المصرفي، من خلال آلية المضاعف، وذلك بالتأثير العكسي على مكونات عرض النقد، وبالتالي محاربة التضخم.

#### **ثانياً: السياسة النقدية التوسعية :**

تعني هذه السياسة بزيادة الطلب الكلي، من خلال زيادة القدرة على الشراء، وذلك بسعي الحكومة إلى زيادة حجم النقود المتداولة في أيدي الأفراد، وفي الجهاز المصرفي. ويستخدم هذا النوع من السياسات في معالجة البطالة والركود الاقتصاديين، بالإضافة إلى تدعيم البناء الاقتصادي من خلال تحقيق معدلات نمو مرتفعة والمساهمة في مشاريع التنمية الاقتصادية عبر آلية خلق النقود وتأثير مضاعف النقود.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية:

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف وفقاً للوضع الاقتصادي للبلاد ومن بين هذه الأهداف نذكر:

#### الفرع الأول: الأهداف الأولية للسياسة النقدية:

وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى وهي مجتمعات الاحتياطات وتتضمن القاعدة النقدية، ومجموع احتياطات البنوك، واحتياطات الودائع الخاصة والاحتياطات غير المقترضة وغيرها.<sup>3</sup>

#### **أولاً: مجتمعات الاحتياطات النقدية:**

<sup>1</sup> أمال موساوي، دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر، خلال الفترة (2000-2014)، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، اقتصاديات البنوك والتمويل، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، 2016/2015، ص4.

<sup>2</sup> جمال خريس وآخرون، النقود والبنوك، دار المسيرة للنشر والتوزيع، طبعة أولى، الأردن، 2002، ص111.

<sup>3</sup> الدكتور محمد الحمداني "النظرية النقدية الحديثة"، دار الكتاب الجديد، بيروت، لبنان، عام 2016، ص 193-200.

وهي المجموعة الأولى من الأهداف الأولية، تعتبر مجموعات الاحتياطيات النقدية أحد الأدوات الرئيسية التي تستخدمها البنوك المركزية لتحقيق الاستقرار النقدي وتنظيم سوق النقد في الاقتصاد، فمجموعات الاحتياطيات النقدية تشير إلى المبالغ المالية التي تحتفظ بها البنوك المركزية في حساباتها، والتي تمثل الاحتياطيات النقدية المطلوبة لتغطية التزاماتها المالية وتلبية الطلب على النقد<sup>1</sup>.

ويعتبر الاحتياطي النقدي الأساسي الذي يحتفظ به البنك المركزي في مجموعات الاحتياطيات النقدية هو الذهب، حيث يمثل الذهب احتياطياً ذو قيمة عالية ويتمتع بالاعتراف الدولي كمخزون قيم. وبجانب الذهب، يمكن أن تشمل مجموعات الاحتياطيات النقدية العملات الأجنبية الرئيسية والسندات الحكومية والمعادن الأخرى.

وتعتبر مجموعات الاحتياطيات النقدية من الأدوات الرئيسية التي تستخدمها البنوك المركزية لتحقيق الاستقرار النقدي، وتنظيم سوق النقد، وتوفير السيولة اللازمة للنظام المصرفي والاقتصاد بشكل عام. ويمكن للبنوك المركزية استخدام مجموعات الاحتياطيات النقدية في تحديد معدلات الفائدة وتنظيم معروض النقد وتحسين ظروف الاستثمار والنمو في الاقتصاد<sup>2</sup>.

#### ثانياً: ظروف سوق النقد:

وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية تشير إلى العوامل التي تؤثر على توافر النقد في الاقتصاد وعلى الطلب عليه، مثل سعر الفائدة، وسياسات البنوك المركزية، والتضخم، وتقلبات سعر الصرف.

على سبيل المثال، يمكن أن تؤثر سياسات البنك المركزي في تحديد معدلات الفائدة على حركة التدفقات المالية والاستثمارات في الاقتصاد. كما يمكن للتضخم وتقلبات سعر الصرف أن تؤثر على العرض والطلب على النقد وتؤدي إلى ارتفاع أو انخفاض قيمته.

لذلك، يتعين على البنوك المركزية والحكومات تبني سياسات نقدية مناسبة للتعامل مع هذه الظروف والتحكم في العرض النقدي وتحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد.

بالإضافة إلى ذلك، تعتبر العلاقة بين النقد والاقتصاد في ظروف السوق أمراً متبادلاً، حيث تؤثر الظروف الاقتصادية على سوق النقد والعكس صحيح أيضاً. فعلى سبيل المثال، في حالة تحسن الوضع

<sup>1</sup> الدكتور فاروق الشميري، "الاحتياطيات النقدية ودورها في الحفاظ على الاستقرار المالي والنقدي"، دار العالم العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، عام 2013، ص 180-204.

<sup>2</sup> عبد الحميد عبد المطلب، "السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي"، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2007، ص 175.

الاقتصادي وزيادة الطلب على النقد، يمكن أن يؤدي ذلك إلى زيادة قيمته، بينما في حالة تراجع الوضع الاقتصادي وتقلص العرض النقدي، يمكن أن يؤدي ذلك إلى انخفاض قيمته.

وبالنسبة للبنوك المركزية، تتبع سياسات نقدية مناسبة لضبط تلك الظروف يساعد على تحقيق الاستقرار النقدي، ويساهم في تحسين الظروف الاقتصادية العامة وتحقيق النمو المستدام. وتشمل هذه السياسات زيادة أو تقليل معدلات الفائدة، وزيادة أو تقليل المعروض النقدي، وتحديد أهداف التضخم والاستقرار النقدي، والتدخل في السوق لتوفير السيولة اللازمة.

ويطلب تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد تنسيق جهود البنوك المركزية والحكومات والمؤسسات المالية الأخرى، ويشكل السياسة النقدية بشكل عام جزءًا هامًا من السياسات الاقتصادية المتبعة في الدول.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية:

يقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية المتغيرات النقدية التي من المفروض أن يسمح ضبطها وتنظيمها بلوغ الأهداف النهائية، هذه الأهداف يمكن أن تعتبر كمؤشرات يكون تغيرها عاكسا لتغيرات الهدف النهائي المتعلق باستقرار النقد.

الأهداف الوسيطة هي المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية مثل: مقدار النمو السنوي للكتلة النقدية.

وتستخدم السياسة النقدية الأهداف الوسيطة نظرا لفوائدها وهي:

1. يمكن للبنوك المركزية أن تؤثر في هذه المتغيرات وبإمكان السياسة النقدية أن تثر على تقلبات

المجمعات النقدية، على سعر الصرف، وعلى معدلات الفائدة.

2. تعتبر الأهداف الوسيطة بمثابة إعلان عن استراتيجية السياسة النقدية، فعندما يعلن البنك

المركزي عن أهدافه الوسيطة فإنه يريد:

\_ إعطاء الأعوان الاقتصاديين إطارا مرجعيا لتركيز وتوجيه توقعاتهم.

\_ الالتزام بالتحرك في حالة عدم بلوغ هذه الأهداف الوسيطة.

\_ عندما تنتشر الأهداف الوسيطة فهي تمثل استقلالية لعمل السياسة النقدية، كما تشترط ان يكون الهدف الوسيط يعكس الهدف النهائي المنشود وتكون الأهداف واضحة وسهلة الاستيعاب بين المتعاملين.

\_ مستوى المعدلات الأساسية للفائدة، سعر الصرف، المجمعات النقدية.

<sup>1</sup>برعي محمد خليل، سويبي عبد الهادي، (كتاب النقود والبنوك)، مكتبة نهضة الشروق، القاهرة، 1998، ص134.

واعتمد الكنزيون والنقديون على مؤشرات وأهداف وسيطة مختلفة، والمؤشر هو المتغير الذي تسمح تحركاته باتجاه الأهداف النهائية، فهو عامل استدرارك ما يمكن ان ينجم من انحرافات عن تحقيق الهدف النهائي للسياسة النقدية، فالكنزيون اعتمدوا معدل الفائدة كمؤشر وسيولة البنوك كهدف وسيط بينما اعتمد النقديون كمية النقد كمؤشر والقاعدة النقدية كهدف وسيط وهناك ثلاثة نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسيطة.

❖ مستوى المعدلات الأساسية للفائدة.

❖ سعر الصرف.

❖ المجمعات النقدية الوسيطة.

**أولاً: معدل الفائدة كهدف وسيط:**

معدل الفائدة يعتبر هدف وسيط مهم في السياسة النقدية. يستخدم معدل الفائدة كأداة للتحكم في الإنفاق والتوظيف وتشجيع النمو الاقتصادي. فعندما يرتفع معدل الفائدة، يزيد تكلفة الاقتراض وتقل الإنفاق والاستثمار، ولكن يحفز التوفير ويقلل المخاطر المرتبطة بالتضخم. وعندما ينخفض معدل الفائدة، تنخفض تكلفة الاقتراض ويحفز الإنفاق والاستثمار ويزيد النمو الاقتصادي، ولكن يزيد المخاطر المرتبطة بالتضخم.

يمكن أن تتخذ البنوك المركزية قرارات بتغيير معدلات الفائدة لتحقيق أهدافها النقدية، وذلك عن طريق تحديد معدلات الفائدة المطبقة على الودائع والقروض المصرفية وعن طريق عمليات سوق مفتوحة وتعديل معدلات الفائدة الرئيسية. وتختلف استراتيجيات التحكم في معدلات الفائدة وفقاً لظروف الاقتصاد المحلي والعالمي وأهداف السياسة النقدية المحددة من قبل البنك المركزي.<sup>1</sup>

**ثانياً: معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى:**

معدل صرف النقد هو السعر الذي يتم بموجبه تحويل عملة واحدة إلى أخرى. ويعتبر معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى من الأهداف الرئيسية للسياسة النقدية.

تختلف العوامل التي تؤثر على معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى، وتشمل العوامل الاقتصادية والسياسية والجيوسياسية. فعلى سبيل المثال، يمكن أن تؤثر التقلبات في أسعار النفط والمنتجات الأساسية على قيمة العملات، وكذلك يمكن أن يؤثر الاستقرار السياسي على معدلات الصرف.

يمكن للبنك المركزي التدخل في سوق الصرف لتحقيق أهداف السياسة النقدية. ويمكن أن يتم ذلك عن طريق تغيير أسعار الفائدة أو عن طريق الشراء والبيع المباشر للعملات الأجنبية. وغالباً ما يستخدم

<sup>1</sup>مفتاح صالح، "النقود والسياسة النقدية"، دار الفجر للنشر، والتوزيع، مصر، 129.

البنك المركزي معدل صرف النقد كأداة لتحقيق الاستقرار النقدي والمالي في الاقتصاد، والتحكم في التضخم والنمو الاقتصادي.<sup>1</sup>

### ثالثاً: المجمعات النقدية:

المجمعات النقدية هي الأموال التي يحتفظ بها البنك المركزي في صورة نقدية كاحتياطات للدولة. تستخدم هذه الأموال لتمويل النشاطات الاقتصادية ولدعم النظام المالي والمصرفي.

تتكون المجمعات النقدية من عدة عناصر، بما في ذلك العملات الأجنبية والذهب والسندات الحكومية والودائع في البنوك الدولية الكبرى. وتعتبر المجمعات النقدية أحد أهم عوامل تحديد القدرة الشرائية للدولة ومستوى الثقة في اقتصادها.

ويتم إدارة المجمعات النقدية بواسطة البنك المركزي الذي يتحكم في حجم الإنفاق الحكومي ويعمل على الحفاظ على الاستقرار النقدي والمالي في البلد. ويمكن أن يؤدي نقص المجمعات النقدية إلى تضخم الأسعار وعدم الاستقرار النقدي في الاقتصاد، في حين يمكن أن يؤدي زيادتها إلى تقليل النشاط الاقتصادي والاستثمار.<sup>2</sup>

ويستخدم البنك المركزي سياسة الاحتياطي النقدي لإدارة المجمعات النقدية، والتي تتضمن تحديد حجم الاحتياطي النقدي المطلوب للحفاظ على استقرار النقد في الاقتصاد. ويتحكم البنك المركزي في حجم المجمعات النقدية من خلال إجراءات مثل تغيير معدلات الفائدة وتحرير سعر صرف العملة وشراء وبيع السندات الحكومية.

وتعتبر المجمعات النقدية أيضاً مؤشراً هاماً للاقتصاد، حيث إذا كانت المجمعات النقدية عالية فهذا يدل على وجود استقرار في الاقتصاد ووجود ثقة في العملة والبنك المركزي. بينما إذا كانت المجمعات النقدية منخفضة فقد يشير ذلك إلى وجود مشكلات اقتصادية وضعف في النظام المالي والمصرفي.

وللحفاظ على استقرار المجمعات النقدية، يعمل البنك المركزي على تحسين الاحتياطي النقدي من خلال الحصول على المزيد من العملات الأجنبية والذهب والسندات الحكومية والودائع في البنوك الدولية. ويعتبر هذا الإجراء أمراً حيوياً لتعزيز الاستقرار الاقتصادي وتحسين جاذبية البلد للاستثمار الخارجي.<sup>3</sup>

<sup>1</sup>قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص 75.

<sup>2</sup>صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 129.

<sup>3</sup>صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 129.

### الفرع الثالث: الأهداف النهائية:

الأهداف النهائية للسياسة النقدية تتمثل في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الشامل وتحقيق أقصى قدر من التوظيف والنمو الاقتصادي المستدام في البلد، بالإضافة إلى ضمان استقرار أسعار الأسهم والعملات والتضخم بحيث يتم الحفاظ على قيمة العملة وتحقيق الاستقرار المالي العام في البلد. وتتحقق هذه الأهداف من خلال تنفيذ سياسات نقدية متوازنة وفعالة وملائمة لحالة الاقتصاد والظروف المحيطة به.

كما تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق الاستقرار المالي في البلد، من خلال تحسين نظام البنوك وتعزيز الثقة في النظام المالي والمصرفي، وتعزيز الشفافية في القطاع المالي. وتساهم السياسة النقدية أيضاً في تعزيز الثقة في الاقتصاد الوطني وجعله جاذباً للاستثمارات الداخلية والخارجية، وبالتالي تعزيز التنمية الاقتصادية وتحسين مستوى المعيشة في البلد.<sup>1</sup>

#### أولاً: استقرار المستوى العام للأسعار:

تتمثل الأهداف النهائية لتحقيق استقرار المستوى العام للأسعار في تحقيق الاستقرار الاقتصادي العام وتحسين جودة المعيشة للمواطنين في البلد، من خلال الحد من التضخم والحفاظ على قيمة العملة والاستقرار المالي العام.

ويمكن تحقيق هذه الأهداف من خلال تنفيذ سياسات نقدية فعالة ومناسبة، تهدف إلى الحد من التضخم والتقليل من الارتفاع الكبير في أسعار السلع والخدمات، وذلك من خلال زيادة معدلات الفائدة عند الحاجة وتنظيم تدفق النقد في الاقتصاد.

وتساهم أيضاً السياسة النقدية في تعزيز الاستقرار الاقتصادي عن طريق تحسين الثقة في النظام المالي والمصرفي، وتحسين أداء الاقتصاد الوطني وجعله أكثر جاذبية للاستثمارات، وتحسين فرص التوظيف وزيادة فرص النمو الاقتصادي في المدى الطويل.

ويمكن تحقيق الأهداف النهائية لاستقرار النقدي من خلال تنفيذ السياسات النقدية المناسبة، مثل<sup>2</sup>

- **زيادة معدلات الفائدة:** يمكن زيادة معدلات الفائدة لجذب المزيد من الودائع وتحفيز الادخار، وهذا يساعد في تنظيم التدفقات النقدية في الاقتصاد وتحسين استقرار العملة.
- **ضبط السياسة النقدية:** يتمثل دور البنوك المركزية في ضبط السياسة النقدية، وهذا يشمل تنظيم كميات النقد المتداول في الاقتصاد وتحديد معدلات الفائدة وسياسات السيطرة على النقد.

<sup>1</sup> محمد عيسى "السياسة النقدية في الجزائر، التطور والتحديات"، مجلة الاقتصاد والتمويل، المجلد 5، العدد 1، (2015): ص 121-140.



- **مراقبة التضخم:** يجب على البنوك المركزية مراقبة معدلات التضخم واتخاذ الإجراءات اللازمة للحد منه، ويمكن القيام بذلك من خلال تنظيم العرض النقدي والتحكم في تكاليف الإنتاج والخدمات.
- **الحفاظ على قيمة العملة:** يتعين على البنوك المركزية الحفاظ على قيمة العملة من خلال تنظيم سياسات الصرف النقدي والحد من التقلبات الكبيرة في سعر الصرف.
- **تحسين الثقة في النظام المصرفي:** يمكن تحسين الثقة في النظام المصرفي من خلال توفير حماية للودائع وتعزيز الشفافية والمساءلة في عمليات الاقتراض والإقراض.
- **ثانياً: العمالة الكاملة:**

العمالة الكاملة هي حالة تحقيق الاستخدام الكامل للموارد البشرية المتاحة في الاقتصاد، حيث يتوفر عمل لجميع العاملين القادرين على العمل والراغبين فيه، دون وجود أي بطالة. وتعتبر هذه الحالة أحد الأهداف الرئيسية للسياسات الاقتصادية والاجتماعية، حيث يتم تحقيقها عن طريق زيادة النشاط الاقتصادي وتوفير فرص العمل الكافية والمناسبة للعاملين.

وتحقيق العمالة الكاملة يساعد على تعزيز النمو الاقتصادي وتحسين مستوى المعيشة للفرد والمجتمع، كما يساهم في تحسين الأمن الاجتماعي والاستقرار الاقتصادي. ويتطلب تحقيق العمالة الكاملة اتخاذ سياسات وإجراءات من قبل الحكومة والقطاع الخاص لتحفيز النشاط الاقتصادي وتوفير فرص العمل، وتطوير البنية التحتية وتحسين المناخ الاستثماري والتعليم والتدريب المناسب للعاملين، وغير ذلك من العوامل التي تسهم في تحقيق العمالة الكاملة.<sup>1</sup>

ومن الفوائد الأخرى لتحقيق العمالة الكاملة أنه يساعد على تحسين التوزيع العادل للدخل والثروة، حيث يتم توفير فرص العمل للجميع دون تمييز، ويتم توزيع الثروة والدخل بشكل أكثر عدالة وتكافؤ. كما يساعد على تقليل الاعتماد على الدعم الحكومي والإنفاق العام، حيث يتم زيادة الإيرادات الضريبية وتخفيض النفقات الحكومية المرتبطة بدعم البطالة والرعاية الاجتماعية.

ومن أهم السياسات الاقتصادية التي تساعد على تحقيق العمالة الكاملة هي تحفيز الاستثمار الخاص وزيادة الإنفاق الحكومي في البنية التحتية والخدمات العامة، وتحسين التعليم والتدريب المهني لتأهيل العاملين لسوق العمل، وتنظيم السوق العمل وتحسين بيئة الأعمال والتشريعات المتعلقة بالعمل.

ويجب أن تتخذ الحكومات والمؤسسات الاقتصادية جميع الإجراءات اللازمة لتحقيق العمالة الكاملة، حيث تعتبر هذه الحالة أحد المؤشرات الرئيسية لقوة الاقتصاد ونضجه.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 138.

<sup>2</sup>صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 138.

## ثالثا: تحقيق معدل عالٍ من النمو للاقتصاد الوطني:

تحقيق معدل عالٍ من النمو للاقتصاد الوطني يشير إلى الرغبة في زيادة معدل النمو الاقتصادي للبلد. يمكن تحقيق ذلك من خلال الاستثمار في البنية التحتية، وتشجيع الابتكار والاستثمار في الأعمال الصغيرة والمتوسطة، وتحسين البيئة التجارية، وتوسيع قاعدة الضرائب، وتحسين التعليم وتوفير فرص عمل جيدة.

وبما أننا نتحدث عن الاقتصاد الوطني، فمن المهم أن ننظر إلى الاقتصاد الكلي للبلد ونتحدث عن معدلات النمو الاقتصادي، والتضخم، ومعدلات البطالة، ومعدلات الفائدة، وسياسة النقد والمالية، وغيرها من المؤشرات الاقتصادية المهمة.

وبما أننا نتحدث عن تحقيق معدل عالٍ من النمو الاقتصادي، فمن المهم أيضًا أن نناقش السياسات الاقتصادية التي يجب اتخاذها لتحقيق هذا الهدف. يمكن أن تشمل هذه السياسات الاستثمار في البنية التحتية، وتطوير القطاعات الاقتصادية الحيوية، وتحسين بيئة الأعمال والتشريعات الضريبية، وتوفير التمويل والائتمان للشركات الصغيرة والمتوسطة، وتحسين البنية التعليمية والتدريبية<sup>1</sup>.

بشكل عام، تحقيق معدل عالٍ من النمو للاقتصاد الوطني يتطلب جهودًا متواصلة وتنسيقًا بين الحكومة والقطاع الخاص والمجتمع المدني. ويمكن تحقيق ذلك من خلال التركيز على تطوير البنية التحتية، وتعزيز التعليم والتدريب، وتطوير القطاعات الاقتصادية الحيوية، وتحسين بيئة الأعمال وتقديم الدعم اللازم للشركات الصغيرة والمتوسطة. ومن المهم أيضًا تعزيز الابتكار وتشجيع ريادة الأعمال لتحسين الإنتاجية وزيادة التنافسية في السوق.

بالإضافة إلى ذلك، يمكن تحقيق معدل عالٍ من النمو الاقتصادي عن طريق توفير بيئة استثمارية جاذبة للمستثمرين الأجانب، وتشجيع تدفقات رؤوس الأموال وتحفيز الصادرات. كما يمكن تعزيز النمو الاقتصادي عن طريق تحسين البنية التحتية الرقمية ودعم التكنولوجيا الحديثة وتعزيز الابتكار والبحث والتطوير.

ولتحقيق هذه الأهداف، يجب على الحكومة والمؤسسات المالية العمل سويًا لتحديد الاحتياجات الاستثمارية وتحديد المصادر المالية اللازمة لتمويل هذه الاستثمارات. كما يجب على الحكومة أن تضع سياسات اقتصادية فعالة وتحفز القطاع الخاص على الاستثمار والنمو، وتوفر بيئة استثمارية ملائمة لتحقيق معدلات نمو اقتصادية عالية.

<sup>1</sup> محمد عيادي، "السياسة النقدية في الجزائر، تقييم وآفاق"، دار الألفا، 2013، ص، 78.

باختصار، تحقيق معدل عالٍ من النمو للاقتصاد الوطني يعد هدفاً هاماً لأي بلد، ويتطلب جهوداً مشتركة من الحكومة والقطاع الخاص والمجتمع المدني. ويمكن تحقيق ذلك من خلال الاستثمار في البنية التحتية، وتطوير القطاعات الاقتصادية الحيوية، وتحسين بيئة الأعمال وتقديم الدعم اللازم للشركات الصغيرة والمتوسطة، وتعزيز الابتكار وتشجيع ريادة الأعمال.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية:

تعتبر قنوات إبلاغ السياسة النقدية عن الطريق الذي يبلغ أثر أدوات هذه الأخيرة إلى الهدف النهائي تبعاً لاختيار الهدف الوسيطي<sup>2</sup>. ويمكن أن نقسمها إلى أربعة قنوات وهي: قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة أسعار الأصول، وقناة الائتمان.

#### الفرع الأول: قناة سعر الفائدة.

تعتبر قناة سعر الفائدة حسب الفكر الكلاسيكي القناة التقليدية للانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، أما في الفكر الكينزي تؤدي السياسة النقدية التقييدية إلى ارتفاع سعر الفائدة، ومن ثم إلى ارتفاع تكلفة رأس المال، وهذا بدوره يؤثر على نفقات الاستثمار التي ستخف وتؤدي إلى انخفاض الإنتاج، أما عند القيام بسياسة نقدية توسعية ستؤدي إلى انخفاض في أسعار الفائدة الحقيقية ومن ثم إلى انخفاض تكلفة رأس المال أو الاقتراض وهو ما يعمل على رفع نفقات الاستثمار فيؤدي إلى زيادة الطلب الكلي وحجم الإنتاج<sup>3</sup>.

اعتمد كينز في هذه القناة على عامل رئيسي وهو قرارات المؤسسات في شأن الإنفاق الاستثماري، والميزة الأساسية التي تتميز بها هذه القناة هي كون أن أسعار الفائدة الحقيقية هي التي تؤثر على قرارات المستهلكين والمؤسسات، أكدت العديد من الدراسات التي قدمها الاقتصاديون حول قناة معدل الفائدة كتيلور في سنة 1995، الذي أوضح أن سعر الفائدة يمارس أثراً كبيراً على نفقات الاستهلاك والاستثمار مما يجعله ناقلاً هاماً لأثر السياسة النقدية.

#### الفرع الثاني: قناة سعر الصرف:

تأخذ قناة سعر الصرف مكانة كبيرة في السياسات النقدية لعدد كبير من الدول خاصة التي تبحث عن استقرار سعر الصرف عملتها، وتستخدم هذه القناة كوسيلة لتنشيط الصادرات، حيث تعود الأهمية إلى

<sup>1</sup> محمد عيادي، مرجع سابق، ص 78.

<sup>2</sup> نقدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص 55.

<sup>3</sup> رسول حميد، العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص، ص، 58، 59.

كون التأثير تغير سعر الصرف يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية والميزان التجاري وميزان المدفوعات وكذلك من خلال تأثيره على الاستثمار الخارجي تتدفق رأس المال<sup>1</sup>. وتعمل هذه القناة إلى جانب أسعار الفائدة، حيث أن انخفاض سعر الفائدة الحقيقي للبلد يقلل من استقطاب الودائع الوطنية مقارنة بالعملات الأجنبية، وهذه العملية تتم من خلال انخفاض العملة الوطنية، وهذا يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع الوطنية مقارنة بالأجنبية وبالتالي ارتفاع الصادرات ومنه الناتج المحلي.

وفي الحالة التي تستعمل فيها سياسة انكماشية ينخفض عرض النقود فترتفع أسعار الفائدة الحقيقية في الاقتصاد الوطني عنها في الخارج وهو ما يعمل على استقطاب رأس المال الأجنبي ورفع الطلب على العملة المحلية وهذا ما يزيد من قيمة العملة الوطنية ويؤثر في الصادرات التي تكون معاينته من خلال الحساب الجاري في ميزان المدفوعات فينخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي مما يصيب الاقتصاد الوطني بالركود وهي آثار غير مرغوب فيها ينصح الكثير بضرورة مصاحبته بسياسات أخرى لمعالجة هذه الآثار السلبية.

ففي ظل نظام سعر الصرف الثابت، يتدخل البنك المركزي ببيع النقد الأجنبي في مقابل شراء العملة المحلية، التي تبدأ قيمتها في الارتفاع تدريجيا، وتحدث آثار عكسية تؤدي إلى انخفاض سعر الصرف تدريجيا ورجوعه إلى مستواه، وبالتالي فأثر السياسة النقدية غير مستمر. أما في ظل نظام سعر الصرف المرن لا يتدخل البنك المركزي، بل يستمر انخفاض قيمة العملة المحلية الذي سيؤثر إيجابا على الصادرات بسبب انخفاض تكلفة المنتجات المحلية مقارنة مع المنتجات الأجنبية، في حين سيكون هذا التأثير سلبيًا على الواردات بسبب ارتفاع أسعارها مقومة بالعملة المحلية، وهو ما سيثبج الطلب على الإنتاج المحلي ومن ثم ارتفاع معدل النمو الإجمالي وانتعاش الاقتصاد الوطني<sup>2</sup>.

### الفرع الثالث: قناة أسعار الأصول:

تعبّر أسعار الأصول عن القيمة الحالية للتدفقات المستقبلية للعوائد من هذه الأصول، أو بعبارة أخرى القيمة الحالية لتدفقات العوائد المتوقع الحصول عليها مستقبلا من هذه الأصول، وذلك تبعا لتوقعات المتعاملين الاقتصاديين، ومن خلال هذه القناة تظهر قناة أسعار الأصول المالية (الأسهم والسندات)، وقناة أسعار الأصول الحقيقية (العقارات)، وأن هتين القناتين تشتملان للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> أكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010، ص 59.

<sup>2</sup> بقيق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية-دراسة قياسية-، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص 118.

<sup>3</sup> بقيق ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص 119.

**أولاً: قناة تويين للاستثمار:**

هذه القناة تعتمد على ما يسمى بمؤشر تويين Q، الذي يعرف على أنه نسبة القيمة السوقية البورصية للشركات على تكلفة استبدال رأس المال لديها، يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتقليل نسبة الأرصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية الموجودة بحوزة الجمهور، فينخفض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية مما يدفع المتعاملين إلى التخلص منها ببيعها مما يؤدي لانخفاض أسعارها فينخفض Q وبالتالي ينخفض حجم الاستثمار ومنه يتقلص الناتج المحلي الإجمالي. ويظهر أثر السياسة النقدية على أسعار الأصول المالية من خلال الزيادة في كمية النقود التي تعني أن الأعوان الاقتصاديين يحوزون على سيولة كبيرة مقارنة بالمستوى المطلوب مما يستوجب تخفيضها وذلك عن طريق الإنفاق في السيولة المالية، الأمر الذي يزيد من الطلب على السندات فترتفع أسعارها، ومن ثم يؤدي إلى ارتفاع المعامل Q فيرتفع حجم الاستثمار، وبالتالي يرتفع الناتج المحلي الإجمالي<sup>1</sup>.

**ثانياً: قناة الثروة على الاستهلاك:**

مضمون هذه القناة هو نفقات الاستهلاك تتحدد بواسطة مصادر المستهلكين طيلة حياتهم والمتكونة من رأس المال البشري ورأس المال المادي والثروات المادية، فعندما ترتفع قيمة أسعار الأوراق المالية فإن قيمة الثروة المالية ترتفع وعليه فإن الموارد الإجمالية للمستهلكين ترتفع ومنه يرتفع الاستهلاك، وعليه في حالة السياسة النقدية التوسعية ترتفع أسعار الأوراق المالية، ومن ثم ترتفع قيمة الثروة المالية للأفراد، والتي بدورها تؤدي إلى زيادة الاستهلاك الذي ينعكس إيجابياً على نمو الناتج الوطني. ويحدث العكس في حالة سياسة نقدية انكماشية فإن عرض النقود ينخفض وبالتالي انخفاض قيمة الثروة لدى الجمهور وهو ما يؤدي إلى نقص الاستهلاك، هذا سيؤثر على النمو الناتج الوطني سلباً.

**الفرع الرابع: قناة الائتمان:**

إن ضعف العلاقة بين سعر الفائدة طويل الأجل والطلب الكلي أدى بظهور دور الائتمان كقناة للسياسة النقدية، والتي تنقل أثر السياسة النقدية عبر آليتين هما: قناة الإقراض البنكي، وقناة الميزانية.

**أولاً: قناة الإقراض البنكي:**

تعتمد هذه القناة على تدفقات القروض داخل النظام المصرفي مع التركيز على نتائج شروط منح القروض للأعوان الاقتصاديين أصحاب العجز المالي، ووفق هذه القناة تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى زيادة عرض القروض البنكية نتيجة الزيادة في حجم الاحتياطات والودائع لديها، وبالتالي يزيد حجم الإنفاق الاستثماري وكذا الاستهلاكي، وهو ما ينعكس على زيادة الأسعار والناتج الإجمالي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> اكن لونيس، مرجع سابق، ص، 65.

<sup>2</sup> بقيق ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص، 224.

أما عند إتباع سياسة نقدية انكماشية فإنه يحدث العكس، وما يمكن أن نستخلصه من هذه القناة هو الأثر الكبير الذي تمارسه السياسة النقدية على إنفاق المؤسسات الصغيرة المرتبطة بالقروض مقارنة بالمؤسسات الكبيرة التي تلجأ إلى أسواق رأس المال دون طلب ذلك من البنوك<sup>1</sup>.

**ثانياً: قناة الميزانية:**

تأخذ هذه القناة بعين الاعتبار الصحة المالية والهيكل المالي للمقرضين والمقترضين، كما انها تشمل كل وسائل التمويل الخارجية، فالمقترض يلجأ إلى التمويل الأقل تكلفة والأقل مخاطرة، وفي المقابل فإن المقرض يبحث عن التوظيف الأكثر ضماناً والأكثر تعظيم الأرباح.

فقناة الميزانية تعتمد على ما يسمى بعلاوة التمويل الخارجي والتي تعتمد على المركز المالي للمقترض، وتمثل الفارق بين تكلفة التمويل الذاتي للمؤسسة وتمويلها عن طريق مصادر خارجية، وعليه كلما زاد صافي الثروة للمقترض انخفضت علاوة التمويل الخارجي والعكس صحيح. نستنتج إذن أن التقلبات في ميزانية المقترض تؤثر على شروط منح القروض ومن ثم على قرارات الاستثمار والإنفاق الاستهلاكي.

فانخفاض أسعار الفائدة نتيجة تبني السياسة النقدية التوسعية، يؤدي إلى ارتفاع الأسعار السوقية للأصول المالية والحقيقية أي ارتفاع العوائد المتوقع الحصول عليها من أصول الوحدات الاقتصادية وبالتالي ارتفاع صافي ثروة هذه الوحدات وانخفاض علاوة التمويل الخارجي، وهو ما ينعكس إيجاباً على قدرتها على الإقراض، فيزيد حجم إنفاقها الاستهلاكي، ومن ثم زيادة حجم الطلب الكلي وارتفاع حجم الناتج الإجمالي المحلي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> اكن لونيس، مرجع سابق، ص، 65.

<sup>2</sup> بقيق ليلى اسمهان، مرجع سابق ص 124.

## المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

يعتمد البنك المركزي في تنفيذ سياسته النقدية للتأثير على حجم ونوع الائتمان المصرفي على مجموعة من الوسائل والأدوات التي يستخدمها حسب الظروف الاقتصادية والمسموح باستخدامها بحكم القانون، تلك الأدوات التي يمكن من خلالها تنظيم نشاطه المصرفي بصورة عامة. هذه الأدوات هي ما يطلق عليها بأدوات السياسة النقدية التي يمكن تقسيمها إلى أدوات كمية (مباشرة) وكيفية (غير مباشرة).

### المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية:

تشمل هذه الأدوات الوسائل المعروفة للتحكم في كمية النقود وهي سعر إعادة الخصم، السوق المفتوحة، نسبة الاحتياطي القانوني هدفها التأثير على حجم الائتمان دون تمييز<sup>1</sup>.

#### الفرع الأول: سياسة معدل الخصم:

عندما يحتاج البنك التجاري إلى الحصول على تمويل إضافي لتلبية الطلب على الودائع أو القروض، يمكن له استئانة أموال من البنك المركزي. يتم فرض معدل الفائدة على هذا التمويل، وهو ما يعرف بمعدل الخصم.

إذا كان معدل الخصم منخفضاً، فإن هذا يعني أن البنوك التجارية يمكن أن تحصل على تمويل بتكلفة أقل، مما يشجعها على زيادة الإقراض وتحفيز النشاط الاقتصادي. وعلى العكس، إذا كان معدل الخصم مرتفعاً، فإن البنوك التجارية يمكن أن تواجه تكلفة أعلى للحصول على التمويل، مما يقلل من قدرتها على الإقراض ويقلل من النشاط الاقتصادي.

ومن أجل الحفاظ على استقرار النظام المصرفي، فإن البنك المركزي يستخدم سياسة معدل الخصم بحذر، حيث يتم ضبطه بشكل دوري ومناسب لتلبية الاحتياجات الاقتصادية الحالية. ويجب أن يتم تحليل العوامل الاقتصادية المختلفة قبل اتخاذ قرار بتعديل معدل الخصم.<sup>2</sup>

#### الفرع الثاني: سياسة الاحتياطي القانوني:

يعتبر الاحتياطي القانوني هو المبلغ الذي يجب على البنوك المركزية الاحتفاظ به كاحتياطي نقدي، والذي يمكن استخدامه في حالات الطوارئ المالية أو لتلبية الاحتياجات النقدية للبنوك التجارية. يتم حساب الاحتياطي القانوني بناءً على نسبة محددة من المودعات النقدية للبنوك التجارية.

<sup>1</sup> بن نافلة نصيرة، "تقييم السياسة النقدية في الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، نقود مالية وبنوك، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2017-2018، ص 21.

<sup>2</sup> الدكتور حسن حسين، "سياسة الفائدة ومعدل الخصم"، دار الفراشة للنشر، عمان، الأردن، 2015، ص 176.

عندما تخفض البنوك المركزية نسبة الاحتياطي القانوني، فإن هذا يزيد من كمية المال المتاحة للبنوك التجارية للإقراض والاستثمار، مما يشجع على النمو الاقتصادي. وعلى العكس، إذا قامت البنوك المركزية برفع نسبة الاحتياطي القانوني، فإن هذا يحد من القدرة على الإقراض، وقد يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة وتباطؤ النمو الاقتصادي.

وتهدف سياسة الاحتياطي القانوني إلى الحفاظ على استقرار النظام المالي وتقليل المخاطر المالية. وتختلف نسبة الاحتياطي القانوني بين البلدان، وتتأثر بعوامل مثل حجم الاقتصاد ومستوى الاحتياطي القومي ومتوسط حجم المعاملات المالية في البلد.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: سياسة السوق المفتوحة:

تتمثل سياسة السوق المفتوحة في شراء وبيع الأوراق المالية (مثل السندات الحكومية) من البنوك التجارية وغيرها من الجهات المالية في السوق الثانوي. يتم ذلك بواسطة البنك المركزي للتحكم في المعروض النقدي في الاقتصاد.

عندما يقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية، فإنه يضخ السيولة إلى النظام المالي ويزيد المعروض النقدي، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة وزيادة الإقراض والاستثمار. وعلى العكس، إذا قام البنك المركزي ببيع الأوراق المالية، فإنه يقلل من المعروض النقدي، مما يؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة وتقليل الإقراض والاستثمار.

وتستخدم سياسة السوق المفتوحة عادةً لتحقيق أهداف السياسة النقدية مثل تحفيز النمو الاقتصادي وتقليل التضخم. ويتحكم البنك المركزي في حجم الأوراق المالية التي يشتريها أو يبيعها وفقاً لأهدافه النقدية. وتتأثر سياسة السوق المفتوحة بالعديد من العوامل، مثل مستوى الفائدة الرئيسي، والتضخم، ومستوى النشاط الاقتصادي. ويعتمد نجاح هذه السياسة على قدرة البنك المركزي على التوقع بدقة حول تأثيراتها على الاقتصاد.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية:

يستخدم البنك المركزي إلى جانب الأدوات الكمية التي تؤثر في حجم الائتمان كفيلاً للتأثير في كيفية الائتمان واتجاهاته هدفها التأثير على الكيفية التي يستخدم بها الائتمان وليس حجم الائتمان الكلي، وذلك

<sup>1</sup>الأستاذ الدكتور إبراهيم محمد أحمد، "سياسة الاحتياطي القانوني وأثرها على النظام المصرفي"، دار المدى للنشر والتوزيع، الخرطوم، السودان، 2015، الصفحة 66-85.

<sup>2</sup>علي عبد الرحمن الحمادي، "سياسة السوق المفتوحة والإصلاح الاقتصادي في الدول العربية"، دار الساقي، لبنان، 1996، ص 303.



عن طريق توجيه الائتمان إلى المجالات المرغوبة وحجبه عن المجالات التي لا تخدم الاقتصاد الوطني وهذه الأدوات كثيرة منها:

### الفرع الأول: سياسة تأطير القروض:

تأطير القروض هي إحدى السياسات النقدية التي يتم استخدامها من قبل البنوك المركزية لتنظيم سوق الائتمان وضمان استقرار النظام المالي. يهدف تأطير القروض إلى تحديد الحدود القانونية والتنظيمية لنشاط الائتمان، مما يساعد في الحفاظ على استقرار الأسعار وتقليل المخاطر المالية.

وتتضمن سياسة تأطير القروض العديد من الإجراءات والمعايير التي تفرضها البنوك المركزية على البنوك التجارية، مثل<sup>1</sup>:

1- **تحديد معدلات الفائدة:** يتم تحديد معدلات الفائدة التي تفرضها البنوك التجارية على القروض التي تمنحها، ويمكن للبنك المركزي تحديد حدود معينة لمعدلات الفائدة التي يمكن للبنوك التجارية تطبيقها على القروض.

2- **تحديد معدلات الاحتياطي النقدي:** يمكن للبنك المركزي تحديد نسبة من الودائع التي يجب أن تحتفظ بها البنوك التجارية في صورة احتياطي نقدي، وهذا يساعد على تحديد الحجم الإجمالي للقروض التي يمكن للبنك التجاري تمويلها.

3- **تحديد متطلبات رأس المال:** يمكن للبنك المركزي تحديد متطلبات رأس المال الدنيا التي يجب توفرها لدى البنوك التجارية، وهذا يحد من الخطورة المالية ويضمن استقرار النظام المالي.

4- **تحديد مدة القروض:** يمكن للبنك المركزي تحديد مدة القروض التي يمكن للبنك التجاري منحها، وهذا يساهم في ضبط معدلات الفائدة والحد من المخاطر المالية.

وتختلف سياسة تأطير القروض باختلاف البلدان والاقتصاديات والظروف الاقتصادية المحيطة بها. وتستند هذه السياسة على تقديرات البنك المركزي للحاجة إلى توفير الائتمان والتحكم في الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري في الاقتصاد.

<sup>1</sup> محمد حامد العريفي، "سياسات تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة"، تحليل وتقييم مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، 2006، ص 371.

**الفرع الثاني: السياسة الانتقائية للقروض:**

السياسة الانتقائية للقروض هي سياسة تستخدمها البنوك المركزية والمصارف لتحديد الشروط والمعايير التي يتم بموجبها منح القروض للعملاء. وتستخدم هذه السياسة لتحقيق أهداف السياسة النقدية وتشجيع نمو الاقتصاد.

وتشمل السياسة الانتقائية للقروض تحديد المناطق الجغرافية والقطاعات الاقتصادية التي تتوافق مع أهداف السياسة النقدية. ويتم تحديد الشروط والمعايير التي يجب أن تتوفر في المقترضين المحتملين، مثل مستوى الدخل وتاريخ الائتمان، وذلك لتقييم قدرتهم على سداد القرض<sup>1</sup>.

كما يمكن استخدام السياسة الانتقائية للقروض لتشجيع بعض القطاعات الاقتصادية وتحفيز النمو فيها، مثل الصناعات الناشئة أو الصناعات التي تساهم في التنمية المستدامة.

وتعتمد فاعلية السياسة الانتقائية للقروض على تحليل دقيق للوضع الاقتصادي وتقديرات دقيقة لتأثيرها على الاقتصاد. ويتطلب ذلك تعاوناً وثيقاً بين البنوك المركزية والمصارف والسلطات الحكومية.

**الفرع الثالث: تنظيم القروض الاستهلاكية:**

هو مجموعة من السياسات واللوائح التي تحدد شروط منح القروض الاستهلاكية وتنظم عمليات الإقراض. وهو يهدف إلى حماية حقوق المقترضين وضمان استدامة النظام المالي.

تشمل تلك السياسات واللوائح تحديد الحد الأقصى للفائدة التي يمكن تحصيلها على القروض الاستهلاكية، وتحديد المدة الزمنية للقرض والتي يمكن أن تمتد إلى سنوات معينة، بالإضافة إلى تحديد شروط التأمين على القروض الاستهلاكية.

يتم تطبيق هذه السياسات من خلال إصدار تراخيص للبنوك والمصارف لمنح القروض الاستهلاكية، ويتم مراقبة التزامهم بالشروط واللوائح من خلال هيئات الرقابة والإشراف المالي. وتتضمن هذه الشروط أيضاً معايير تقييم الائتمان للمقترضين وتحديد حجم القروض الاستهلاكية التي يمكن منحها لهم.

يتم تطبيق تنظيم القروض الاستهلاكية في العديد من الدول لحماية المستهلكين وضمان عدم وقوعهم في دوامة الديون والفوائد العالية، ولتحسين استدامة النظام المالي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> أحمد خير الله، "السياسة النقدية والمالية في الدول العربية الإصلاحات والتحديات"، دار الكتب العلمية، لبنان، 2009، ص 384.

<sup>2</sup> محمد بن حمد الحمد، "قوانين القروض وتنظيمها في الدول العربية"، دار الكتب العلمية، لبنان، 2006، ص 336.

**الفرع الرابع: وضع حد أقصى لسعر الفائدة:**

هو إجراء من قبل السلطات المالية أو البنك المركزي لتحديد الحد الأقصى للفائدة التي يمكن أن تفرضها البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى على القروض والودائع.

يهدف هذا الإجراء إلى حماية المقترضين والمودعين من الفوائد العالية والمفرطة التي يفرضها القطاع المالي، وضمان توافر تمويل بأسعار معقولة للأفراد والشركات.

تختلف السياسات التي تضع الحد الأقصى لسعر الفائدة بين الدول، حيث يمكن أن يتم تحديدها بشكل ثابت أو متغير بناءً على عوامل اقتصادية مختلفة، مثل مستوى التضخم ومعدلات الفائدة العالمية.

عادةً ما يتم وضع حد أقصى لسعر الفائدة من قبل البنك المركزي، الذي يستخدمه كأداة للسيطرة على التضخم وتحفيز النمو الاقتصادي. ويتم تطبيق هذا الإجراء عن طريق إصدار تعليمات إلى البنوك التجارية بشأن الحد الأقصى للفائدة المسموح بها.<sup>1</sup>

**الفرع الخامس: هامش الضمان الادبي:**

هامش الضمان الادبي هو الحد الأدنى للرصيد المطلوب من المشتري لتغطية مخاطر السوق في صفقة معينة. ويتم استخدام هذا النوع من الهامش في الصفقات المالية والمعاملات التجارية لتحديد الحد الأدنى للودائع التي يجب تقديمها لتأمين المعاملة.

وعلى سبيل المثال، إذا كان الهامش الضماني الادبي هو 10%، فإن المشتري يحتاج إلى تقديم 10% من قيمة المعاملة كوديعة ضمان، ويتم استخدام هذه الوديعة لتغطية أي خسائر قد تنشأ في حالة عدم قدرته على تحمل خسائر المعاملة.

يتم تحديد هامش الضمان الادبي بناءً على عدد من العوامل، بما في ذلك نوع المنتج المالي أو التجاري المتداول ومستوى المخاطر المرتبطة به، بالإضافة إلى سياسات الشركات المشاركة في المعاملة ومتطلباتها القانونية.

وتختلف قيمة هامش الضمان الادبي من صفقة إلى أخرى ويمكن أن يتغير بناءً على تغيرات السوق ومخاطر المعاملة. ويستخدم الهامش الضماني الادبي كأداة للحد من المخاطر وتحفيز الشركات والأفراد على تحمل مستويات أعلى من المخاطر في المعاملات المالية والتجارية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عمر بن عبد العزيز السليمان، "وضع حدود لأسعار الفائدة في القانون المدني والتجاري"، دار المسيرة العربية، الأردن، 2015، ص 272.

<sup>2</sup> عبد الله المطيري، "هامش الضمان الأدبي في القانون العربي والأمريكي"، دار الفراشة للنشر والتوزيع، الكويت، 2011، ص 320.

**المطلب الثالث: أدوات أخرى للسياسة النقدية:**

هناك عدة أدوات أخرى لها علاقة بالانتماء المصرفي نذكر منها:

**الفرع الأول: نظام سقف الخصم:**

نظام سقف الخصم هو إجراء ضريبي يحد من كمية الخصومات الضريبية التي يمكن للمكلفين استخدامها كل عام. وتشمل لخصومات الضريبية النفقات التي يمكن خصمها من الدخل الخاضع للضريبة، مثل التبرعات الخيرية والرسوم الدراسية والفوائد العقارية.

يتم استخدام سقف الخصومات الضريبية غالباً لزيادة عائدات الضرائب وتقليل الفارق بين أسعار الضرائب الفعلية للأثرياء وتلك للمكلفين ذوي الدخل المتوسط. وعادةً ما يتم تحديد الحدود بنسبة من الدخل الإجمالي المعدل للمكلف، مما يعني أن المكلفين ذوي الدخل الأعلى هم الأكثر عرضة لرؤية خصوماتهم الضريبية تحت سقف.

على سبيل المثال، إذا كان لدى مكلف دخل إجمالي معدل قدره 500,000 دولار وكان معرضاً لحد خصم ضريبي قدره 20٪، فلن يتمكن من خصم سوى 100,000 دولار من نفقاته الخاضعة للخصم من دخله الخاضع للضريبة.

تم تطبيق نظام سقف الخصم الضريبي في عدة دول، بما في ذلك الولايات المتحدة والمملكة المتحدة وفرنسا. ومع ذلك، يجب ملاحظة أن سقف الخصومات الضريبية يمكن أيضاً أن يؤدي إلى عواقب اقتصادية غير مرغوب فيها، بما في ذلك انخفاض الاستثمارات والاستهلاك لدى المكلفين ذوي الدخل الأعلى.<sup>1</sup>

**الفرع الثاني: معامل الخزينة:**

هو عبارة عن نسبة السيولة التي يحتفظ بها الشخص أو الشركة في خزنتها إلى إجمالي الديون الحالية. وتستخدم هذه النسبة كمؤشر لقدرة الشركة على تحمل المخاطر المالية وسداد الديون في المستقبل.

يمكن حساب معامل الخزينة بالقسمة بين النقدية والمعادن الثمينة والحسابات الجارية والودائع النقدية الأخرى التي تمتلكها الشركة، على الديون الحالية المستحقة للشركة. وعادة ما يتم التركيز على الخزينة الصافية، أي الرصيد النقدي الذي يمتلكه الشخص أو الشركة بعد سداد الالتزامات المالية الحالية.

على سبيل المثال، إذا كانت الشركة لديها 100,000 دولار في الخزينة والحسابات الجارية والودائع النقدية، وكانت لديها ديون حالية بقيمة 200,000 دولار، فإن معامل الخزينة للشركة سيكون 0.5 أو 50٪. وهذا يعني أن لدى الشركة ما يكفي من السيولة لسداد نصف قيمة ديونها الحالية.

<sup>1</sup> عبد الله السمان، "سقف الخصم في الضمان الاجتماعي"، دار الحضارة للنشر والتوزيع، الأردن، 2018، ص 240.

ويعد معامل الخزينة مؤشراً هاماً لقوة الشركة المالية، إذ أن الشركات ذات المعاملات العالية عادة ما تكون أكثر استقراراً مالياً وقادرة على تحمل المخاطر المالية في حين أن الشركات ذات المعاملات المنخفضة يمكن أن تواجه صعوبات مالية إذا تعرضت لضغوط مالية مفاجئة.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: معامل السيولة:

هو مؤشر مالي يستخدم لتقييم قدرة الشركة على تلبية التزاماتها المالية الحالية باستخدام الأصول السائلة. ويقاس معامل السيولة قدرة الشركة على تحويل أصولها السريعة إلى نقدية بسرعة وكفاءة، وهذا يشير إلى مدى سهولة قدرة الشركة على سداد الديون الحالية.

تختلف الأصول السائلة من شركة لأخرى، ولكن عادةً ما تشمل النقدية والحسابات الجارية والودائع النقدية الأخرى، بالإضافة إلى الأوراق المالية المتداولة والحسابات المدينة. وعند حساب معامل السيولة، يتم تقسيم إجمالي الأصول السائلة على الديون الحالية.

على سبيل المثال، إذا كانت الشركة لديها 200,000 دولار في النقدية والحسابات الجارية والودائع النقدية الأخرى، وكانت لديها ديون حالية بقيمة 100,000 دولار، فإن معامل السيولة للشركة سيكون 2.0 أو 200%. وهذا يعني أن لدى الشركة القدرة على سداد جميع ديونها الحالية باستخدام الأصول السائلة الحالية، ولديها حتى زيادة في النقدية المتاحة.

يعد معامل السيولة مؤشراً هاماً لصحة واستقرار الشركة المالي، ويمكن استخدامه لمقارنة أداء الشركات المالي ببعضها البعض، حيث يمكن لشركة تمتلك معامل سيولة عالي أن تعتبر مالياً أفضل وأكثر قدرة على تحمل المخاطر المالية في المقارنة بشركة تمتلك معامل سيولة منخفض.<sup>2</sup>

### الفرع الرابع: نظام المعدلات الاحترازية:

هو نظام يستخدم في المحاسبة المالية لتحديد القيمة العادلة للأصول والخصوم والإيرادات والمصروفات، حيث يتم تقدير معدل احتمالية حدوث خسارة في المستقبل ويتم تطبيق هذا المعدل على القيمة المحاسبية للأصول والخصوم والإيرادات والمصروفات.

وبشكل أكثر تفصيلاً، يتم تقييم الأصول والخصوم والإيرادات والمصروفات باستخدام القيمة المحاسبية الأصلية، ويتم إجراء تقديرات لحدوث خسارة في المستقبل باستخدام معدلات الاحتمالية المحددة لكل فئة، ويتم ثم ضم هذه التكاليف إلى القيمة المحاسبية الأصلية للأصول والخصوم والإيرادات

<sup>1</sup> عادل العتيبي، "معامل الخزينة مبادئها وتطبيقاتها"، دار الأندلس للنشر، المملكة العربية السعودية، 2008، ص 432.

<sup>2</sup> عمر عبد الوهاب، "معامل الخزينة في العهد العثماني"، دار الفكر العربي، مصر، 2012، ص 224.

والمصرفيات. ويتم تحديد هذه المعدلات بناءً على الخصائص الفريدة لكل شركة والقطاع الاقتصادي الذي تعمل فيه.

ويهدف نظام المعدلات الاحترازية إلى توفير معلومات دقيقة حول قيمة الأصول والخصوم والإيرادات والمصرفيات، والتي يمكن استخدامها لتحسين إدارة المخاطر المالية للشركة واتخاذ القرارات الإدارية الصحيحة. ويعتبر هذا النظام أحد المعايير المحاسبية الدولية المتبعة حالياً، والتي تهدف إلى توحيد الأساليب المحاسبية في جميع أنحاء العالم.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>ياسر الشمري "نظام المعدلات الاحترازية وأثره في تحسين جودة المنتجات المصرفية"، دار الرافدين، العراق، 2017، ص، 180.

## المبحث الثالث: الإطار النظري للاستقرار النقدي

الاستقرار النقدي ضرورة حتمية لسيروية أي نشاط اقتصادي، من خلال السبل والمناهج الرئيسية، التي من شأنها أن تضع للكيان الاقتصادي برنامجاً لمعالجة المشاكل المهددة للاستقرار والتي تتلخص في عدة اختلالات كالتضخم المفرط والتذبذب وعدم الاستقرار في أسعار الفائدة، أسعار الصرف وكذا ميزان المدفوعات.

### المطلب الأول: مفهوم الاستقرار النقدي:

يقصد بالاستقرار النقدي المستوى العام للأسعار واستقرار سعر صرف الدينار وتوفير هيكل أسعار فائدة ملائم، فالاستقرار النقدي يعتبر أحد أهم أركان البيئة الجاذبة للاستثمارات سواء كانت محلية أم أجنبية وهذه الاستثمارات هي المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي، ولهذا يكون الدور الذي يلعبه البنك المركزي في النمو دوراً غير مباشر<sup>1</sup>.

ويعرف الاستقرار النقدي بضرورة توفير بيئة مستقرة للنشاط الاقتصادي من خلال تفعيل سياسة نقدية حقيقية وصارمة وتحديد الإطار العام لعمل البنك المركزي وصلاحيته<sup>2</sup>.

وهو يهدف إلى استقرار الأسعار حيث يجب أن تسعى السياسة النقدية إلى تكيف عرض النقود مع مستوى النشاط الاقتصادي أي التحكم في كمية النقود بما يتلاءم مع مستوى النشاط الاقتصادي وتلاشي حدوث الأزمات الاقتصادية، حيث أن تحقيق الاستقرار النقدي يؤدي إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي<sup>3</sup>.

كما يعبر الاستقرار النقدي عن حالة استقرار الأسعار (أسعار المنتجات، أسعار الفائدة وأسعار الصرف) عبر الزمان والمكان، وذلك في إطار سيادة حرية الأسواق ويعني ذلك أن يكون هناك تناسب ثابت بين الكتلة النقدية والنتائج الوطني فكل زيادة أو نقص في الكتلة النقدية لا تقابلها زيادة أو نقص مماثلة في الناتج الوطني سيخل بهذا الاستقرار، وكل ما من شأنه أن يخل بهذا الاستقرار (أي المنسوب الثابت يعتبر قوة اختلاله).

<sup>1</sup> أميمة طوقات، "دور البنوك المركزية في ارساء السياسة النقدية"، مؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سوريا، في ضوء التجارب العمومية والعالمية 2-3 جويلية 2005، ص 04.

<sup>2</sup> سعيدان عمر، "دور البنك المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والاجتماعية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2009، ص 106.

<sup>3</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 275.

## المطلب الثاني: قياس الاستقرار النقدي:

لقياس الاستقرار النقدي لا بد من توفر مجموعة من المؤشرات التي من خلالها يمكن الحكم على الاقتصاد النقدي لبلد ما.

### أولاً: مؤشرات تحقيق الاستقرار النقدي:

يقصد بمؤشرات الاستقرار النقدي تلك الظواهر التي يمكن من خلالها الحكم على استقرار الوضع النقدي لاقتصادها، ومؤشرات الاستقرار النقدي كثيرة ومتعددة منها ما يتعلق بالوضع الداخلي ومنها ما يتعلق بالوضع الخارجي ومن أهم تلك المؤشرات يمكن ذكر ما يلي<sup>1</sup>:

- ❖ تحقيق الانسجام في معدل نمو عرض النقد ومتطلبات الإنفاق العام خاصة الإنفاق الاستهلاكي في الميزانية الاعتيادية والسيطرة على حجم إنفاقها.
- ❖ حصول توازن نسبي في التدفقات السلعية والتدفقات النقدية لأن أية زيادة في الكتلة النقدية لا تقابلها زيادة في التدفقات السلعية تؤدي إلى فجوة وبالتالي حصول التضخم.
- ❖ زيادة فعالية دور الائتمان المصرفي الممنوح من قبل الجهاز المصرفي للقطاع العام وإلى جميع القطاعات، أي أن الائتمان يجب أن يوجه للقطاعات الاقتصادية السلعية لزيادة الإنتاج وبالتالي زيادة المعروض السلعي وتحقيق موجة التضخم الحالية.
- ❖ السيطرة على نشاط مكاتب الصيرفة لجعلها وسيلة من السياسات التقنية للسيطرة على المعروض النقدي وليس للمضاربة.
- ❖ تثبيت واستقرار الأسعار في السوق المحلية.
- ❖ المحافظة على نظام سعر صرف يتلاءم مع حاجات الاقتصاد الوطني.
- ❖ المساعدة في توفير السيولة النقدية وتوجيه الائتمان إلى الاستخدامات الأكثر إنتاجية.
- ❖ المساعدة للحفاظ على مستوى مناسب من القوى العاملة وتحقيق التوازن الداخلي والخارجي.

### ثانياً: قياس الاستقرار النقدي:

ينطلق هذا المعيار من النظرية الكمية للنقود التي ترى أن الزيادة في كمية النقود التي لا تقابلها زيادة في الناتج المحلي الخام الحقيقي تكون مناخاً مساعداً على ظهور التضخم نتيجة الاختلال في الإنفاق النقدي والتدفق الحقيقي للسلع والخدمات<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> سعيدان عمر، مرجع سابق، ص 107.

<sup>2</sup> نقدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص 46، 47.



ويعبر عن معامل الاستقرار بالمعادلة التالية:

$$\beta = \frac{\Delta m2 / m}{\Delta y / y}$$

$\beta$  : معامل الاستقرار النقدي

$\frac{\Delta m2}{m}$  : نسبة التغير في الكتلة النقدية معبرا عنه في العادة  $m2$

$\frac{\Delta y}{y}$  : نسبة التغير في الناتج المحلي الخام

فإن ذلك يعني أن هناك تساوي في نسبة تغير الكتلة النقدية وتغير الناتج المحلي الخام،

- إذا كانت  $B=0$  فهذا يعني أن الأسعار مستقرة.

- إذا كانت  $B>0$  فهذا يعني أن هناك ضغط تضخمي يدفع بالأسعار نحو الارتفاع.

- إذا كانت  $B<0$  فهذا يعني أن الأسعار تتجه نحو الانخفاض.

### المطلب الثالث: إجراءات تحقيق الاستقرار النقدي.

سننتقل إلى إجراءات تحقيق الاستقرار النقدي من جانبين:

**أولاً: من جانب إدارة السياسة النقدية:**

من أجل تحقيق استقرار نقدي يجب إدارة سياسة نقدية تركز على عنصرين بالدرجة الأولى هما

الادخار والاستثمار بهدف:<sup>1</sup>

- جمع الادخارات في الاقتصاد والتي يمكن تحويلها إلى استثمارات.

- معدل الادخار نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي.

- زيادة نسبة الاستثمار نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي وتوجيهها نحو القطاعات التي تؤثر بشكل إيجابي

على النمو الاقتصادي.

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص، 53.

- ونشير إلى أن هذه الأهداف لا تتحقق إلا من خلال الموازنة بين السياسات الأخرى كالسياسة المالية والسياسة الضريبية.

وتتبع الدولة إجراءات وسياسات لتحقيق الاستقرار النقدي منها:<sup>1</sup>

-المحافظة على استقرار الأسعار لتجنب التضخم قدر الإمكان، وذلك من خلال التحكم في عرض النقد ليتناسب مع حجم الناتج الحقيقي.

-المحافظة على سعر صرف العملة وقابلية تحويلها.

-تعزيز احتياطي الدولة من العملة الأجنبية.

-إضفاء المرونة على أسعار الفائدة المدفوعة والمقبوضة، وذلك للموازنة بين متطلبات ربحية الاستثمار في القطاعات الإنتاجية المختلفة.

-تحقيق كفاءة الكتلة النقدية والقاعدة النقدية وذلك من خلال تطوير العمل المصرفي وتوجيهه والرقابة عليه.

- تطوير الأسواق الأولية والثانوية لمواجهة التطورات الاقتصادية والمساعدة في فعالية السياسة النقدية.

#### ثانيا: من جانب اقتراحات صندوق النقد الدولي:

فيما يخص السياسة النقدية يوصي صندوق النقد الدولي بضرورة اتباع سياسة نقدية انكماشية تهدف إلى التحكم في المعروض النقدي، من أجل الحد من التضخم، ومعالجة الاختلال في ميزان المدفوعات، ولتحقيق ذلك يتبع الصندوق الدولي أدوات السياسة النقدية التالية:<sup>2</sup>

-وضع **سقف على الائتمان المحلي**: هذه الأداة تمنع البنك المركزي من منح الائتمان للحكومة أو البنوك التجارية، وهذا بدوره سوف يقيد دور النقود تلقائياً، ومن ثم ينخفض مستوى الإنفاق الحكومي وبالتالي الطلب على الواردات من جهة، ومن جهة أخرى فإنه قد يؤدي إلى انخفاض عرض النقود إلى ارتفاع أسعار الفائدة المحلية قد يؤدي إلى جذب الاستثمارات الأجنبية مما يؤدي إلى تحسين وضع ميزان المدفوعات.

-**رفع أسعار الفائدة**: يلعب سعر الفائدة دوراً مهماً في تحقيق التوازن الداخلي والخارجي وضمان التخصيص الكفؤ للموارد المالية. حيث يرى الصندوق أن رفع معدل الفائدة عند مستويات منخفضة لا يعكس الندرة النسبية ولا معدلات التضخم ومن ثم فإن أسعار الفائدة الإسمية تتطوي على أسعار فائدة حقيقية سالبة هروب رؤوس الأموال للخارج خاصة في ظل المغالاة في أسعار الصرف.

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، "إدارة المصارف" مؤسسة الوراق، عمان، الطبعة الأولى، 2000، ص26.

<sup>2</sup> بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسة النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة 3، 2008، ص، 135-137.

لهذا فإن الصندوق يطالب برفع سعر الفائدة حيث ان ذلك يضمن:<sup>1</sup>

- تحويل الموارد المالية من الاستهلاك الى الادخار، وتغيير شكل ونمط توزيع الادخار في السلع المعمرة والعقارات والمعادن النفيسة والأصول المالية الأجنبية، لصالح الأصول المالية المحلية لدى الجهاز المصرفي، وهو ما يسمح بتمويل الادخار، وتغيير شكل ونمط توزيع الادخار في السلع المعمرة والعقارات والمعادن النفيسة والأصول المالية الأجنبية، لصالح الأصول المالية المحلية لدى الجهاز المصرفي، وهو ما يسمح بتمويل الاستثمارات. فالاتجاه للادخار على حساب الاستهلاك.

- بفعل سعر الفائدة المرتفعة يؤدي على انخفاض في سرعة دوران النقود، ومن ثم يقل معدل التضخم ويزداد الدخل الحقيقي وهو ما يساعد على زيادة معدلات الادخار والاستثمار.

- تساعد أسعار الفائدة المحلية الموجبة آخذاً في الاعتبار سياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية على تقليل هروب رؤوس الأموال إلى الخارج والاحتفاظ بالمدخرات محلياً، ومن ناحية أخرى تشجع على جذب رؤوس الأموال الأجنبية وزيادة تحويلات العمال المهاجرين إلى الداخل، فيزداد عرض الأرصدة المتاحة للإقراض من جهة وينخفض عجز ميزان المدفوعات من جهة أخرى.

### المطلب الثالث: الاستقرار النقدي في النظريات الاقتصادية:

في النظريات الاقتصادية، يعتبر الاستقرار النقدي أمراً أساسياً للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي. وتعتبر النظرية الكلاسيكية أول تيار اقتصادي يركز على الاستقرار النقدي، حيث يؤمن أن التضخم يحدث عندما يكون العرض النقدي أكبر من الطلب النقدي. ويتم تحقيق الاستقرار النقدي من خلال تحديد قيمة النقد الذي يتم طباعته، وهذا يساعد على تحقيق توازن في سعر السلع والخدمات.<sup>2</sup>

وتم تطوير النظرية الكينزية بعد ذلك، حيث يؤمن الكينيون بأن الحكومة يمكنها تحقيق الاستقرار النقدي من خلال زيادة الإنفاق العام وتحفيز الطلب النقدي. وفي النظرية الكينزية، يمكن للحكومة أن تقوم بتنظيم عرض النقد والحد من التضخم من خلال تحديد سعر الفائدة والإنفاق العام.

وتعتبر النظرية النقدية الحديثة أيضاً من النظريات الاقتصادية التي تركز على الاستقرار النقدي، حيث يؤمن النقدية الحديثة بأن التضخم يحدث عندما يكون العرض النقدي أكبر من الطلب النقدي، ويمكن

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 135-137.

<sup>2</sup> الاستقرار النقدي وسياسة التحوط من التضخم في الاقتصادات المعاصرة، دار الفكر العربي، لبنان، 2012، ص 127-141.

تحقيق الاستقرار النقدي من خلال تحديد معدلات الفائدة وعرض النقد. وتركز النقدية الحديثة على دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار النقدي<sup>1</sup>.

#### أولاً: الاستقرار النقدي في الفكر الكلاسيكي:

يعتبر الاستقرار النقدي من أهم الأهداف الاقتصادية في الفكر الكلاسيكي. ففي نظرية آدم سميث، المعروف بأنه "أبو الاقتصاد الحديث"، يتم التأكيد على أن الاستقرار النقدي هو ضرورة لضمان الاستقرار الاقتصادي. ويعتبر سميث أن النقود تمثل وحدة قياس للقيمة ووسيلة للتبادل، ولذلك فإن أي تضخم في النقود سوف يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وتقليل القوة الشرائية للنقود.

ومن جانب آخر، يتم التأكيد في فكر الاقتصاد الكلاسيكي على أن الاستقرار النقدي يجب أن يكون مستقلاً عن السياسات الحكومية والتدخلات الحكومية في الاقتصاد. ويتم الاعتماد على آلية العرض والطلب في تحديد أسعار السلع والخدمات وكذلك أسعار الفائدة، وبالتالي يتم الحفاظ على الاستقرار النقدي بشكل طبيعي وتجنب أي تدخلات من الحكومة.

وفي نظرية ديفيد ريكاردو، المعروفة بنظرية النظام الذهبي، يتم التأكيد على أن النظام النقدي الذي يعتمد على الذهب يؤمن الاستقرار النقدي ويمنع التضخم، حيث يتم ربط قيمة النقود بقيمة الذهب وبالتالي يتم الحفاظ على استقرار قيمة النقود<sup>2</sup>.

#### ثانياً: الاستقرار النقدي في الفكر الكينزي:

في الفكر الكينزي، يتم الاهتمام بالاستقرار النقدي ولكن بطريقة مختلفة عن الفكر الكلاسيكي. ففي نظرية جون مينارد كينز، يتم التأكيد على أن الاستقرار النقدي لا يمكن الحفاظ عليه بشكل تلقائي، وإنما يحتاج إلى تدخلات حكومية لتحقيقه.

ويتم تفسير ذلك من خلال فهم الطبيعة الاستثنائية للوضع الاقتصادي في بعض الأحيان، وخاصة عندما يواجه الاقتصاد أزمات وكساداً، حيث يحدث تقلب شديد في أسعار السلع والخدمات، وبالتالي يؤدي ذلك إلى عدم الاستقرار النقدي.

وبناءً على ذلك، يتم التأكيد في الفكر الكينزي على ضرورة تنظيم الاقتصاد من قبل الحكومة وتدخلها في السوق لتحقيق الاستقرار النقدي. ومن بين الأدوات التي يمكن استخدامها لتحقيق الاستقرار

<sup>1</sup> أحمد علي العمري، الاستقرار النقدي في الفكر الكلاسيكي الاقتصادي، دار المنهاج للنشر والتوزيع، الكويت، 2008، ص 75-89.

<sup>2</sup> الفكر الاقتصادي الكلاسيكي في نظرية النقد والمالية، دار العاصمة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2012، ص 121-138.

النقدي في الفكر الكينزي هي سياسات النقدية والمالية، وخاصة تحديد سعر الفائدة وتحديد مستويات الإنفاق الحكومي.

ويتم التأكيد في الفكر الكينزي على أن الحكومة يمكنها أن تتحكم في المعروض النقدي وتحدد معدلات الفائدة والإنفاق الحكومي لتحقيق الاستقرار النقدي وتفاذي التقلبات في الأسعار والتضخم<sup>1</sup>.

### ثالثاً: الاستقرار النقدي في الفكر النقدي:

لقد جاءت مدرسة شيكاغو بزعامة " مبلتون فريدمان " لتعيد الحياة من جديد للنظرية الكمية التقليدية لكن بصورة جديدة حيث تعكس المرحلة الثالثة من مراحل تطور النظرية النقدية والتي يطلق عليها النظرية المعاصرة لكمية النقود أو النظرية الكمية الجديدة والتي بموجبها تحويل النظرية الكمية للنقود من مجرد نظرية للطلب على النقود إلى نظرية الدخل النقدي ، مما أعاد التأثير على الدور الرئيسي للنقود في النشاط الاقتصادي فأصبح أنصار تلك النظرية يدعون بالنقديين (أصحاب المذهب النقدي) ويشكلون قوة ذات نفوذ متزايدة في عالم الفكر والتحليل النقدي ، وإنما أيضا في مجال تحديد السياسات الاقتصادية وما يعتقد أصحاب السياسات الاقتصادية وما يعتقد أصحاب الدراسة التقليدية أثر فعال على مختلف الأنشطة الاقتصادية ، بصرف النظر عما اذا كانت هذه السياسة انكماشية أو تضخمية ، وحسب اعتقادهم دائما تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي في طريق السياسة المالية لتحقيق الاستخدام الكامل لعناصر الإنتاج ومن تم تحقيق التوازن الاقتصادي فإن هذا الهدف لن يتحقق وإنما على العكس فإن هذا التدخل قد يؤدي إلى التعميق اللاتوازن، ولهذا تحتل السياسة النقدية المرتبة الأولى في السياسة الاقتصادية على اعتباره أن التغييرات التي تصيب الأنشطة الاقتصادية تبعا للتغيرات الناجمة عن السياسة المالية (سياسة الإنفاق العام)<sup>2</sup>.

لقد أوضح النقديون ان التغيير في المعروض النقدي له آثار واسعة النطاق على الطلب الكلي وهذه الآثار تختلف في المدى القصير عنها في المدى الطويل، حيث يسمى عرض النقود في المدى الطويل أثره بصفة خاصة على المستوى العام للأسعار فقط كما في الحالة الكلاسيكية غير أنه في المدى القصير تمارس النقود أثرا مباشرا وهاما على الإنفاق الكلي ومن ثم على الدخل الوطني.

<sup>1</sup> النقد الكينزي وإشكالاته النظرية والتطبيقية، مؤسسة الرسالة للطباعة والنشر، الأردن، 2005، ص 120-132.

<sup>2</sup> عبد المنعم، السيد علي، "النقود والمصارف والأسواق المالية"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 170.

## خلاصة الفصل:

- لقد حاولنا في الفصل الأول إلى التعرض للسياسة النقدية والاستقرار النقدي من الجانب النظري ومن هذا السياق يمكن إستخلاص النتائج التالية:
- تعني السياسة النقدية التدابير والإجراءات النقدية التي يتخذها بنك الجزائر من أجل التأثير على المعروض النقدي؛
  - السياسة النقدية تحتاج إلى مساعدة السياسة المالية بحيث تأثر السياسة النقدية على النقود أما السياسة المالية على الإيرادات ؛
  - تستخدم السياسة النقدية أدوات و وسائل لبلوغ عدة أهداف تتمثل في الأدوات المباشرة مثل تأطير القروض، و أدوات غير مباشرة تتمثل في إعادة الخصم و الإحتياطي الإجباري؛
  - تسعى السياسة النقدية لتحقيق أهداف منها أولية و وسيطة ثم نهائية تتمثل في تحقيق استقرار الأسعار ،النمو الاقتصادي، التوازن الداخلي و الخارجي؛
  - للوصول لفعالية السياسة النقدية يجب توفر قنوات لإبلاغ هذه السياسة.

تحليل دور السياسة  
النقدية في تحقيق  
الاستقرار النقدي في  
الجزائر

**تمهيد:**

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، وعليه فإن للسياسة النقدية مكانة هامة من بين السياسات الاقتصادية الأخرى خاصة بعد أن دعمها الاقتصادي ميلتون فريدمان متراس 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.

وللتوصل الى هذه الدراسة قمنا بتقسيم هذه الدراسة التحليلية الى ثلاث مباحث:

-المبحث الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر.

-المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر.

-المبحث الثالث: دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر.



## المبحث الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر

شهد الاقتصاد الجزائري خلال عشرية من الزمن تطورات هامة جدا، من خلال تطبيق الإصلاح النقدي وفقا للإطار القانوني، وعلى الرغم من إصدار قانون 86-12 وقانون 88-06 المعدل والمتمم له تبين أن الوضع الاقتصادي في الجزائر يحتاج إلى نص قانوني جديد ولهذا جاء قانون 90-10 بتاريخ 14 أبريل.

1990<sup>1</sup>، ليتبنى التوجيهات الجديدة للانتقال إلى اقتصاد السوق وذلك من خلال محاولة تحرير النظام المالي من القيود المفروضة عليه، وتسجيل القانون كل المسائل المتعلقة بالنقد والقرض، وجاء بأفكار جديدة حول دور القطاع المصرفي وتنظيمه، ومن خلال هذا المبحث سنتطرق إلى أهم التطورات والإصلاحات الاقتصادية.

### المطلب الأول: الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر:

تمثل إصدار قانون النقد والقرض تحولاً حساساً في الإصلاحات الاقتصادية التي تتوافق مع الوضع الجديد، أي الانتقال إلى اقتصاد السوق، وتلتها عدة تعديلات وإصلاحات في النظام المصرفي.

تمثل القانون رقم 90-10 المتعلق بالنقد والقرض إطاراً تشريعياً يعكس بوضوح الاعتراف بأهمية المكانة التي يجب أن يحتلها النظام البنكي. إذ يحمل هذا القانون أفكاراً جديدة فيما يتعلق بتنظيم وأداء النظام البنكي، ويبرز بشكل خاص دور النقد والسياسة النقدية.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: اهداف قانون النقد والقرض 90-10:

تم تقديم أفكار جديدة تسعى بشكل كبير إلى إدخال قواعد جديدة في المجال النقدي والمصرفي تتناسب مع آليات السوق، وتهدف إلى تحقيق المستهدفات التالية:

- وضع حد لكل تدخل إداري في القطاع المصرفي والمالي.
- رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير شؤون النقد والقرض.
- تشجيع الاستثمارات الخارجية والسماح بإنشاء بنوك خاصة وأجنبية.
- تطهير الوضعية الدالية لمؤسسات القطاع العام.

<sup>1</sup>قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، المؤرخ في 14 أبريل 1990، الجريدة الرسمية العدد 16 بتاريخ 14/10/1990.

<sup>2</sup>لونيس إكن، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، 2010، 2011، ص153.

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

### المطلب الثالث: مبادئ قانون النقد والقرض:

تتمثل أهم مبادئه فيما يلي<sup>1</sup>:

#### أولا: الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية:

يعتمد قانون النقد والقرض مبدأ فصل الدوائر الحقيقية والنقدية، حيث يتم اتخاذ القرارات بناءً على الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية واستناداً إلى الوضع النقدي السائد، وهذا يعكس تغيراً عن القرارات التي كانت تُتخذ فيما مضى من قبل هيئة التخطيط بناءً على المعايير الكمية الحقيقية، وهدفها هو توفير الموارد المالية اللازمة.<sup>2</sup>

#### ثانيا: الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة:

بعد تبني هذا القانون، لم تعد الخزينة حرة في اللجوء إلى عملية القروض وتمويل عجزها عن طريق الاستعانة بالبنك المركزي. ويتيح هذا المبدأ تحقيق المستهدفات التالية:

- تحقيق استقلالية البنك المركزي عن الخزينة، مما يعني عدم تداخل الأدوار بينهما.
- تقليص ديون الخزينة تجاه البنك المركزي وسداد الديون السابقة المتراكمة عليها، بهدف تحقيق توازن مالي أفضل.
- خلق الظروف الملائمة لتمكين السياسة النقدية من القيام بدورها بفاعلية وتأثير.
- تقليل الآثار السلبية للشؤون المالية العامة على التوازنات النقدية، وإلغاء التكتل الإجباري لسندات الخزينة من قبل المصارف التجارية، وتحديد قيمة السندات العامة التي يمكن للبنك المركزي قبولها في محفظته، والتي لا تتجاوز نسبة 20% من قيمة الإيرادات العادية للسنة المالية السابقة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، إشكالية إصلاح المنضومة المصرفية، الدورة السادسة عشر، نوفمبر 2000، ص19.

<sup>2</sup> الطرش الطاهر، تقنيات البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2005، ص196.

<sup>3</sup> المادة 11 من قانون النقد والقرض 90-10.

**ثالثا: الفصل بين ميزانية الدولة ودائرة القرض:**

تم استبعاد الخزينة عن منح القروض للاقتصاد، حيث يقتصر دورها على تمويل الاستثمارات الاستراتيجية من قبل الدولة. وأصبح النظام المصرفي مسؤولاً عن منح القروض في إطار مهامه. والهدف من فصل هاتين الدوائر هو:<sup>1</sup>

- تقلص التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد.
- استعادة البنوك والمؤسسات المالية لأدوارها التقليدية، وخاصة في منح القروض.
- أصبح توزيع القروض غير مقيد بالقواعد الإدارية، ويعتمد بشكل أساسي على مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشاريع.

**رابعا: إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة:**

كانت السلطة النقدية في الماضي متشعبة على مستويات عدة، ولذلك تم إصدار قانون النقد والقرض لإلغاء هذا التعدد في مراكز السلطة النقدية. وتم ذلك من خلال إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة عن أي جهة، وتم تجسيد هذه السلطة النقدية بإنشاء هيئة جديدة تُسمى مجلس النقد والقرض، وجعل قانون النقد والقرض هو السلطة النقدية لهذه الهيئة:

- فردية لضمان تناسق السياسة النقدية وتنسيقها.
- مستقلة لضمان تنفيذ هذه السياسة لتحقيق الأهداف النقدية.
- متمركزة في الهيئة النقدية لضبط تدفق النقد وتجنب التعارض بين الأهداف النقدية.

**خامسا: وضع نظام بنكي على مستويين:**

يعني ذلك التمييز بين دور البنك المركزي كسلطة نقدية ودور البنوك التجارية كموزعة للقروض. ويفضل هذا الفصل، أصبح البنك المركزي يراقب ويتابع نشاط البنوك التجارية ويستخدم موقعه كاملا أخير للتمويل بما يؤثر على سياسات الإقراض المصرفية، ويحدد القواعد العامة للنشاط المصرفي ومعايير تقييم هذا النشاط بطريقة تضمن تحقيق أهداف السياسة النقدية. وقد ألغى قانون النقد والقرض تأثير القوانين المصرفية التي صدرت قبله.

<sup>1</sup>الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص198.

**المطلب الرابع: أهم التعديلات التي مست قانون النقد والقرض 90-10:**

بعد مضي أكثر من عشر سنوات على تنفيذ الإصلاح النقدي وفقاً للإطار القانوني المتعلق بالنقد والقرض، تم تعديل إطار الصلاحيات العامة لبنك الجزائر، ومن بين التعديلات الرئيسية التي نذكرها:

**أولاً: التعديلات التي جاء بها الأمر 01-01:**

تم إجراء تعديلات على قانون النقد والقرض خلال عام 2001 من خلال الأمر الرقم 01-01، وقد تمسكت هذه التعديلات أساساً ببنية النظام المصرفي وتهدف إلى تقسيم مجلس النقد والقرض إلى جهتين:<sup>1</sup>

**الجهاز الأول:** يتكون مجلس الإدارة من مجموعة من الأعضاء الذين يشرفون على إدارة وتسيير شؤون البنك المركزي، وذلك وفقاً للقوانين والتشريعات المعمول بها التي تحدد نطاق صلاحياتهم وواجباتهم.

**الجهاز الثاني:** يتألف مجلس النقد والقرض من هيئة تكلف بأداء دور السلطة النقدية وتخلي عن دور المجلس الإداري لبنك الجزائر. وتعد التعديلات المادة 03 من الأمر 01-01 تعديلاً للمادة 23 من قانون النقد والقرض، حيث تنص على أن وظائف المحافظ ونوابه لا تخضع لقواعد التوظيف العامة وتتعارض مع أي تعيين تشريعي أو مهمة حكومية.

**ثانياً: التعديلات التي جاء بها الأمر الرئاسي 03-11:**

ألغى التعديل القانوني القائم والمكمل، بموجب الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أغسطس 2003، المتعلق بالنقد والقرض، والذي احتفظ بعدد كبير من الأحكام المتعلقة بوسائل السياسة النقدية الموجودة في القانون 90-10، مع تعزيز قواعد السير الجيد في صياغة وإدارة السياسة النقدية. وقد منح هذا التعديل مرونة أكبر للسلطة النقدية في تطوير الوسائل النقدية المناسبة، حيث يمنح مجلس النقد والقرض، بموجب المادة 62 من الأمر المتعلق بالنقد والقرض، سلطات تحديد السياسة النقدية وقواعد إدارتها ومتابعتها وتقييمها.

تواجه بنك الجزائر، بدءاً من بداية عام 2002، ظاهرة فائض السيولة في السوق النقدية، مما دفعه إلى تعزيز أدوات السياسة النقدية المباشرة، التي تشمل بشكل دائم أدوات إعادة التمويل التي تمكن من ضخ السيولة. ونظراً لعدم نشاط هذه الأدوات منذ أواخر عام 2001، اضطر بنك الجزائر، ابتداءً من أبريل 2002، للجوء إلى استخدام أدوات سياسة نقدية جديدة لامتناس فائض السيولة الذي أصبح هيكلياً.

<sup>1</sup> باصور كمال، أثر فعالية السياسة النقدية على التوازن الخارجي، حالة الجزائر لفترة، 2012/1990، شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المدية، 2013/2014، ص 130.

ومن بين هذه الأدوات الجديدة: أداة استرجاع السيولة لمدة سبعة 7 أيام وهي أداة مستعملة منذ أبريل 2002 (التعليمية رقم 02-2002 المؤرخة في 11 افريل 2002).<sup>1</sup>

### ثالثا: التعديلات التي جاء بها الأمر رقم 10-04:

يهدف التعديل والتكميل الذي يتم بموجب الأمر رقم 03-11 إلى تعديل المادة رقم 02 وتكميل المادة رقم 35 على النحو التالي:<sup>2</sup>

**المادة 35:** تتمثل مهمة البنك المركزي في الحفاظ على استقرار الأسعار كونها واحدة من أهداف السياسة النقدية، وتوفير أفضل الظروف في مجالات النقد والقروض والصرف، والحفاظ على هذه الظروف لتحقيق نمو سريع في الاقتصاد، والاهتمام بالاقتصاد النقدي والمالي. ولتحقيق هذا الغرض، يكلف البنك المركزي بتنظيم حركة النقد، وتوجيه ومراقبة توزيع القروض وتنظيم السيولة، والاهتمام بإدارة الالتزامات المالية الخارجية وضبط سوق الصرف، والتأكد من سلامة واستقرار النظام المصرفي.

### رابعا: تعديلات أخرى:

صدرت التعليمية رقم 04-2005 المؤرخة في 14 جوان 2005 أداة الإسترجاعات لمدة ثلاثة أشهر المدخلة في أوت 2005 وتسهيله الودائع المغلة للفائدة ابتداء من شهر جوان 2005.

تميزت سنة 2013 بإدخال أداة جديدة تتمثل في استرجاعات لمدة ستة أشهر، وذلك اعتباراً من شهر يناير. شهدت تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية، بما في ذلك استرجاعات السيولة لمدة سبعة أيام، ولمدة ثلاثة أشهر، ولمدة ستة أشهر، مع تعديلات في معدلات الفائدة المطبقة في هذا السياق.

بالإضافة إلى هذه الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية التي تساهم جميعها في استيعاب معظم فائض السيولة، تتمثل الأداة الثالثة المنشطة للسياسة النقدية في الاحتياطات الإلزامية التي تم تحديد إطارها التشغيلي في عام 2004. تُعدّ الاحتياطات الإلزامية أداة مؤسساتية خاصة بالسياسة النقدية، ولا تتمثل في تدخلات مصرف الجزائر وإنما تتمثل في إلزام المصارف بتشكيل وديعة لدى مصرف الجزائر.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 147.

<sup>2</sup> المادة 03، تتم الأمر رقم 03-11.

<sup>3</sup> التقرير السنوي لبنك الجزائر، مرجع سابق، ص 148

**المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)**

سوف نتناول في هذا المبحث أدوات السياسة النقدية التي يستعملها بنك الجزائر، وكما نعلم أن السلطة النقدية كانت قد شرعت في إصلاح أدوات السياسة النقدية بتهيئة عدة أدوات لبنك الجزائر.

**المطلب الأول: تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020:**

مست عملية الإصلاح أدوات السياسة النقدية حيث ب تاريخ 09/04/1994 ومع بداية تطبيق برنامج الاستقرار وبعد مداولة مجلس النقد والقرض، وقع محافظ بنك الجزائر على التعلية 16-94 المتعلقة بأدوات السياسة النقدية وإعادة التمويل وهي المرة الأولى منذ سنة 1990 التي تم فيها تخصيص نص قانوني واضح للسياسة النقدية يتضمن أدوات السياسة النقدية والتي سنتطرق إليها فيما يلي:

**أولاً: معدل إعادة الخصم**

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

وفي بداية كل سنة يقدم بنك الجزائر لمجلس النقد والقرض التوقعات المتعلقة بتطور المجاميع النقدية والقرض ويقترح في نفس الوقت أدوات السياسة النقدية لتحقيق الهدف المحدد حسب الأهداف الوسيطة لبلوغ الهدف النهائي، وفي بداية كل ثلاثي يبرمج بنك الجزائر المبالغ الإجمالية القصوى التي تكون قابلة لإعادة الخصم.<sup>1</sup>

والجدول التالي يوضح مراحل تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر للفترة 2000-2020

<sup>1</sup>المواد 71، 70، 69، من قانون النقد والقرض.

الجدول رقم(1-2): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر للفترة(2000-2020)

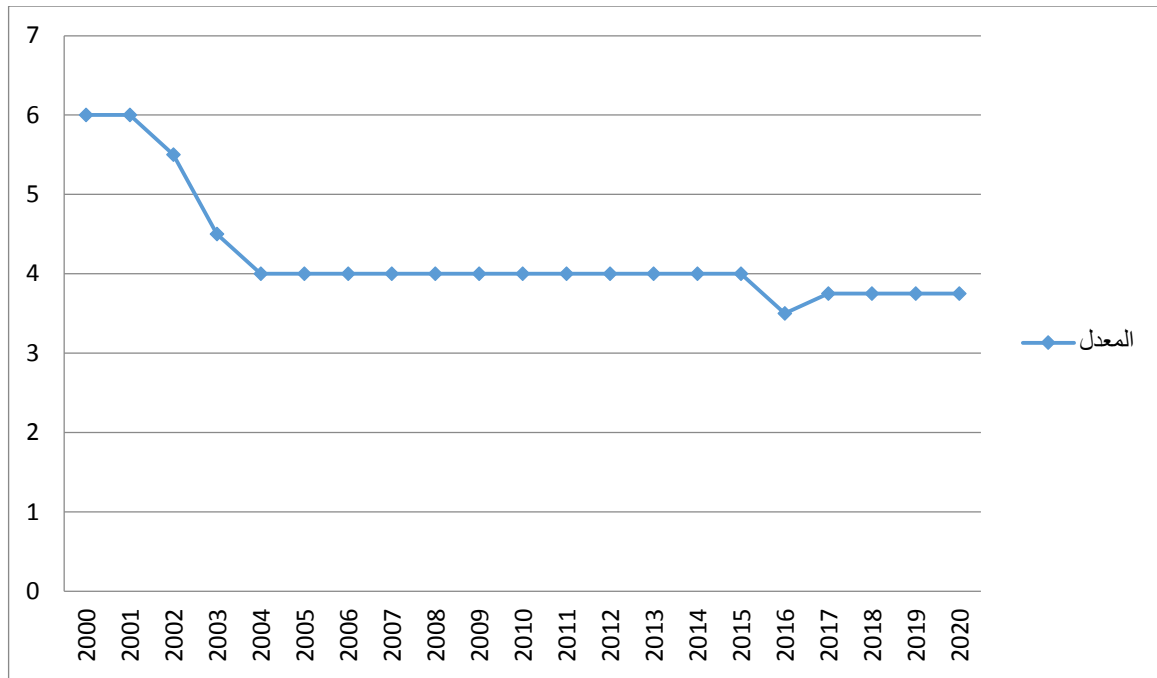
الوحدة: %

السنوات	المعدل
2000	6
2001	6
2002	5.5
2003	4.5
2004	4
2005	4
2006	4
2007	4
2008	4
2009	4
2010	4
2011	4
2012	4
2013	4
2014	4
2015	4
2016	3.5
2017	3.75
2018	3.75
2019	3.75
2020	3.75

المصدر: النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر خلال فترة الدراسة 2000-2020.

ويمكن ترجمة معطيات هذا الجدول إلى الشكل التالي:

الشكل رقم(1-2): يمثل تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال فترة الدراسة 2000-2020.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول السابق

حيث نلاحظ من خلال الجدول (1-2) والشكل (1-2) اللذان يوضحان تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 2000-2020 أن معدل إعادة الخصم لم يعتمد من طرف بنك الجزائر إلا في بداية الفترة 2000 ،حيث يبلغ معدل إعادة الخصم 6% من 2000 إلى غاية 2001، يليه انخفاض تدريجي بلغ 5.5% سنة 2002 ، بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك التي خفضت من مستوى إعادة تمويلها لدى بنك الجزائر لتصل إلى عدم إعادة التمويل من طرف هذه الأخيرة لدى بنك الجزائر، واستمر انخفاض معدل إعادة الخصم في السنتين الموالتين 2003-2004 من 4.5% إلى 4% وبقي هذا المعدل ثابت إلى سنة 2015، ويعد هذا مؤشر جيد حيث يعبر عن التحسن في مستويات التضخم ، وعدم إعادة التمويل لدجى بنك الجزائر التي أصبحت تلجأ إليه البنوك التجارية بسبب السيولة الكبيرة التي تميز هذه المرحلة، ثم شهدت انخفاض متتالي في السنة الموالية 2016 بمعدل 3.5% بسبب انعدام إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر وعودة عمليات إعادة تمويل المصارف من طرف بنك الجزائر ابتداء من سنة 2016 ليرتفع سنة 2017 بمعدل 3.75% ويستمر بنفس المعدل إلى غاية 2020.

**ثانيا: الاحتياطي القانوني:**

تتمثل هذه الأداة الغير مباشرة في احتفاظ البنوك بنسبة يحددها بنك الجزائر وتحسب على أساس مجموع الودائع التي يملكها كل بنك، ويتم الاحتفاظ بها في حساب لدي بنك الجزائر كما يمكن أن يطالب هذا الأخير المؤسسات المالية بالالتزام بهذا الأمر وفقا لما تنص عليه المادة "93" من قانون النقد و القرض 90-10 وبالتالي تقضي هذه الأداة بأن تحتفظ البنوك بقصد معين يحسب من بعض أنواع



ودائعها أو كلها أو على مجموع توظيفاتها أو بعض أنواع هذه التوظيفات وذلك بالعملة الوطنية أو الأجنبية في حساب دائن لدى بنك الجزائر وبهذا تجمد هذه البنوك جزء من مواردها بإيداعها لدى بنك الجزائر إلا أنه لا يجب أن تتجاوز نسبة الاحتياطي 28% إلا في حالة الضرورة المثبتة قانونا.

إلا أن الأمر 03-11 المعدل والمتمم للقانون 90-10 لم يذكر أداة الاحتياطي الإجباري بصورة مباشرة، غير أن بنك الجزائر أعاد تقنينها عبر تعليمة صادرة عنه سنة 2004 والتي حدد من خلالها خضوع مختلف الودائع (التجارية، الأجل، سندات الصندوق، دفتر التوفير، الودائع المشترطة في عمليات الاستيراد والودائع الأخرى) لمعدل الاحتياطي الإجباري الذي يمكن أن يصل حتى 15% من دون استثناء وبأسلوب نفسه، و يتم تحديد وعاء الاحتياطي الإجباري بصورة شهرية، تبدأ من منتصف الشهر، بالإضافة إلى ذلك يتضمن تطبيق هذه السياسة في الجزائر منح بنك الجزائر عائدا على الاحتياطات الإجبارية في شكل فائدة، يتم حسابها انطلاقا من حجم الاحتياطات ومدة مكوثها لدى بنك الجزائر.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> حمزة الحاج شودار، "علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية"، عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص410.

ويوضح الجدول الموالي تطور معدلات الاحتياطي الإجباري، خلال الفترة 2000-2020 الجدول رقم (2-2)-  
(2-2): تطور الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة 2000-2020:

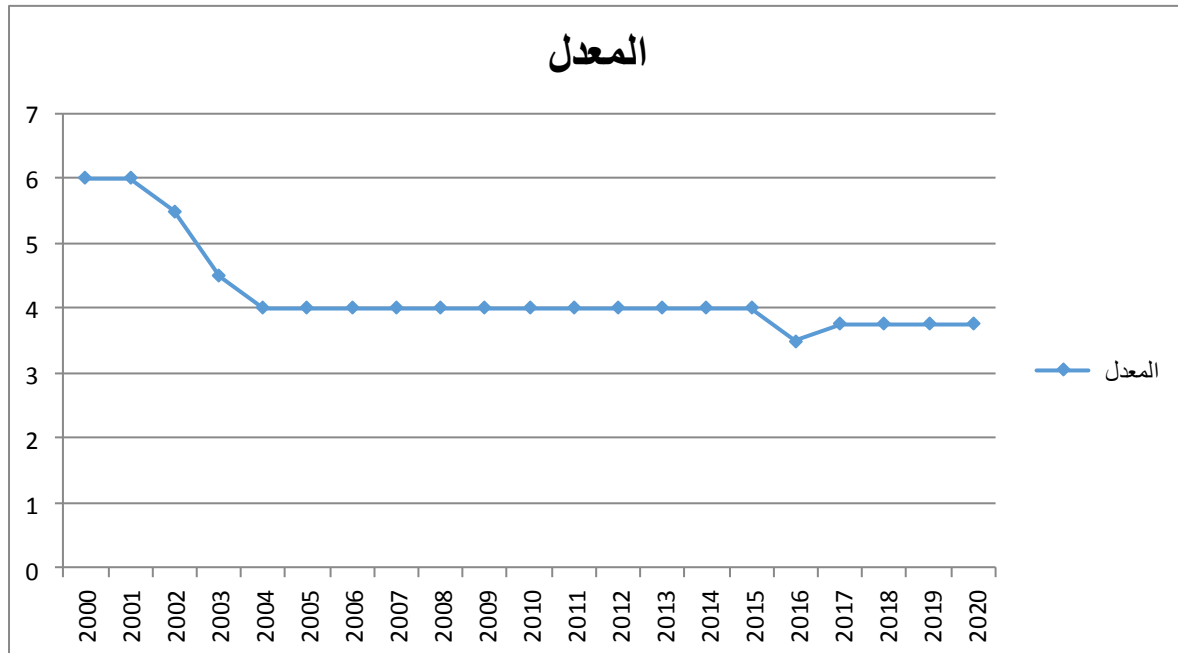
الوحدة: %

السنوات	المعدل
2000	-
2001	3
2002	4.25
2003	6.25
2004	6.5
2005	6.5
2006	6.5
2007	6.5
2008	8
2009	8
2010	8
2011	9
2012	11
2013	12
2014	12
2015	12
2016	4
2017	4
2018	10
2019	10
2020	10

المصدر: النشرات الإحصائية لبنك الجزائر خلال فترة الدراسة 2000-2020، ص 17.

بالاعتماد على الجدول تم ترجمة المعطيات في الشكل (2-2)

الشكل رقم (2-2): يمثل تطور الاحتياطي القانوني في الجزائر خلال الفترة 2000-2020:



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول السابق

نلاحظ من خلال الجدول (2-2) والشكل (2-2) اللذان يوضحان تطور الاحتياطي القانوني في الجزائر خلال الفترة 2000-2020 ، تزايد تدريجي حيث بلغ سنة 2001 إلى سنة 2003 على التوالي 3%، 4.25%، 6.25%، ثم شهدت ارتفاع طفيف سنة 2004 قدر ب 6.5% ، وبقيت هذه النسبة ثابتة في سنوات 2005-2007 بنسبة 6.5% ، ثم عرفت ارتفاع بمعدل ثابت قدر ب 8% من 2008-2010، واستمرت في التزايد بمعدل 9% سنة 2011 وهكذا بموجب التعليم رقم 01-12 المؤرخة في 29/04/2012 ، وبموجب التعليم 02-13 الصادرة في 23/04/2013 ، ثم رفع الاحتياطي إلى 12%، حتى سنة 2015 ثم شهدت انخفاض في سنة 2016 بمعدل 8% ويليه انخفاض بمعدل 4% سنة 2017 ثم يليه ارتفاع سنة 2018-2020 قدر ب 10%.

### ثالثا: أداة استرجاع السيولة

تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر إحدى التقنيات التي استحدثها هذا البنك كأسلوب لسحب فائض السيولة، وقد دخلت هذه الآلية حيز التنفيذ منذ شهر أبريل من سنة 2002 وتعتمد آلية استرجاع السيولة على استدعاء بنك الجزائر البنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي، أن تضع اختياريا لديه حجما من سيولتها في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل في مقام استحقاقها لمعدل

فائدة ثابتة يحسب على أساس فترة الاستحقاق (n/360)، وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر.<sup>1</sup>

حيث تم دخول هذه الأداة حيز التنفيذ بموجب التعليم رقم 2002/02 الصادرة في 11 أبريل 2002 والتي أدخل بموجبها أسلوب استرجاع السيولة ل 7 أيام ضمن أساليب تدخل البنك المركزي في السوق النقدية ليتم تدعيمها لاحقا بأسلوب استرجاع السيولة ل 3 أشهر من أوت 2005.

وعلى أساسه يعلن بنك الجزائر عن رغبته في امتصاص السيولة من السوق النقدية عن طريق المناقصة، حيث يقوم بعرض المبالغ التي يريد سحبها بمعدل فائدة يعين من قبل بنك الجزائر نفسه، مع العلم أن هذه الوسيلة قابلة للتعديل يوميا مع أداة الاحتياطي الإجباري.<sup>2</sup>

وقد رفع بنك الجزائر بقوة مبالغ استرجاع السيولة ابتداء من منتصف يونيو 2007 مقابل الاتجاه التصاعدي للسيولة البنكية، باعتبار أن العوامل المستقلة المساهمة في السيولة يفوق مبلغ العوامل المستقلة المقاصة لها.<sup>3</sup>

والجدول الموالي يوضح تطور أداة استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة 2000-2020

الجدول رقم(2-3): تطور أداة السيولة خلال فترة 2000 الى 2020:

السنوات	7 أيام	3 أشهر	6 أشهر
2000	-	-	-
2001	-	-	-
2002	2.75	-	-
2003	1.75	-	-
2004	0.75	-	-
2005	1.25	1.90	-
2006	1.25	2.50	-
2007	1.75	2	-

<sup>1</sup>الرايس فضيل، "تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر 2000-2001"، بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62-2013، ص 200.

<sup>2</sup>محمد لكصاوي، "التطورات النقدية والمالية في الجزائر"، مداخلة محافظ بنك الجزائر الدكتور محمد لكصاوي أمام المجلس الشعبي الوطني (تشرين الأول/أكتوبر 2008).

<sup>3</sup>حسن بن العاربية، عبد السلام بلبالي، "تحليل فعالية السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية: حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2014"، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، ديسمبر 2017، ص 206.

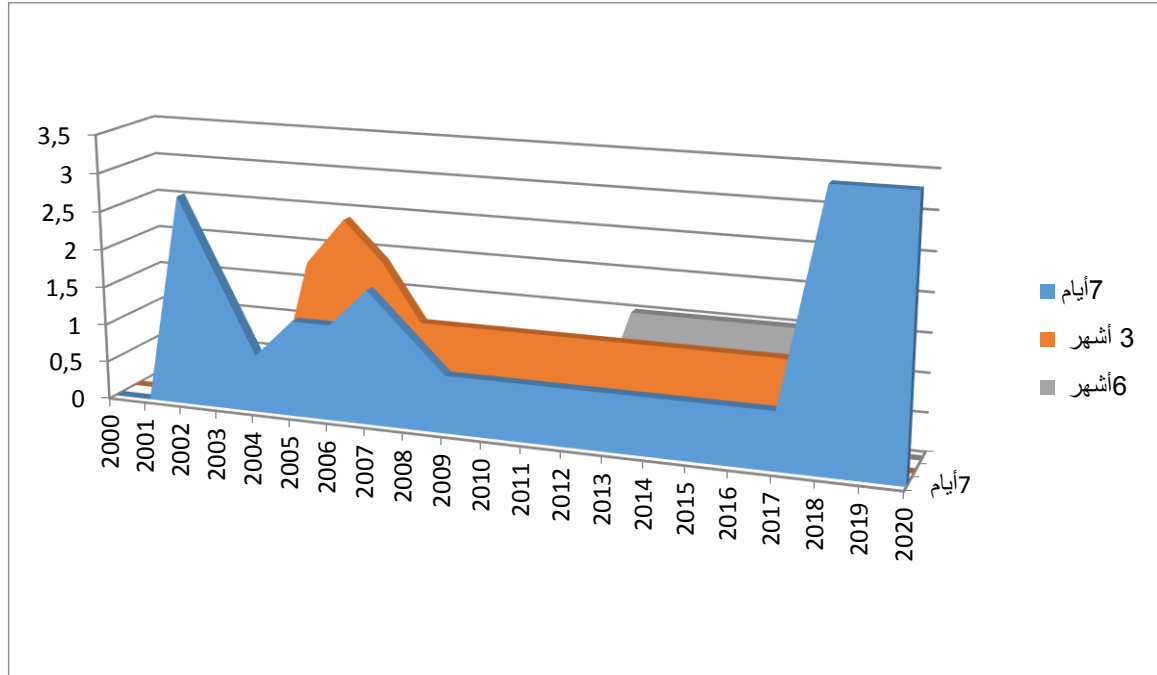
-	1.25	1.25	2008
-	1.25	0.75	2009
-	1.25	0.75	2010
-	1.25	0.75	2011
-	1.25	0.75	2012
1.5	1.25	0.75	2013
1.5	1.25	0.75	2014
1.5	1.25	0.75	2015
1.5	1.25	0.75	2016
1.5	1.25	0.75	2017
-	-	3.5	2018
-	-	3.5	2019
-	-	3.5	2020

- المصدر: التقارير الإحصائية السنوية لبنك الجزائر ال تقرير 20،21، السنوي، ديسمبر 2022، تم الاطلاع ماي 2023

- <https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport 20،21a.pdf>

ونعكس المعلومات في الجدول أعلاه في الشكل التالي:

الشكل رقم(2-3): تطور أداة السيولة خلال الفترة 2000-2020



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول السابق

حيث نلاحظ من خلال الجدول (2-3) والشكل (2-3) اللذان يوضحان تطور معدل إعادة استرجاع السيولة خلال الفترة 2020-2000 أن معدلات أداة استرجاع السيولة لمدة 7 أيام دخلت حيز التطبيق سنة 2002 بمعدل 2.75% لينخفض هذا المعدل إلى 0.75% سنة 2004، وتتراوح المعدلات ما بين سنة 2005-2008 بمعدل مستقر قدر ب 0.75%، ومنذ سنة 2009 إلى غاية 2017 يحافظ على استقراره في نفس المعدل ثم يرتفع سنة 2018-2020 بمعدل ثابت يقدر ب 3.5%.

أما استرجاع السيولة لثلاثة أشهر التي دخلت حيز التنفيذ سنة 2005 بمعدل قدر ب 1.90% شهدت ارتفاع محسوما منذ سنة 2006 إلى 2008 أين بلغ معدلها 2.50%، لتعاود الانخفاض تدريجيا سنة 2009 وتستقر عند معدل 1.25% إلى غاية سنة 2017، كما أن بنك الجزائر ادراج سنة 2013 أداة استرجاع السيولة لستة أشهر بمعدل 1.5% إلى غاية 2017.

رابعاً: تسهيلات الودائع المغلة بالفائدة:

تعبّر عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر، وذلك في شكل عملية على بياض، تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر، تستحق عنه فائدة تحسب على أساس فترة

الإستحقاقها ومعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر، ثم ادخال أداة التسهيل الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة سنة 2005.<sup>1</sup>

الجدول رقم(2-4): يوضح تطور معدل تسهيلات الودائع المغلة بالفائدة في الجزائر خلال الفترة 2000-2020:

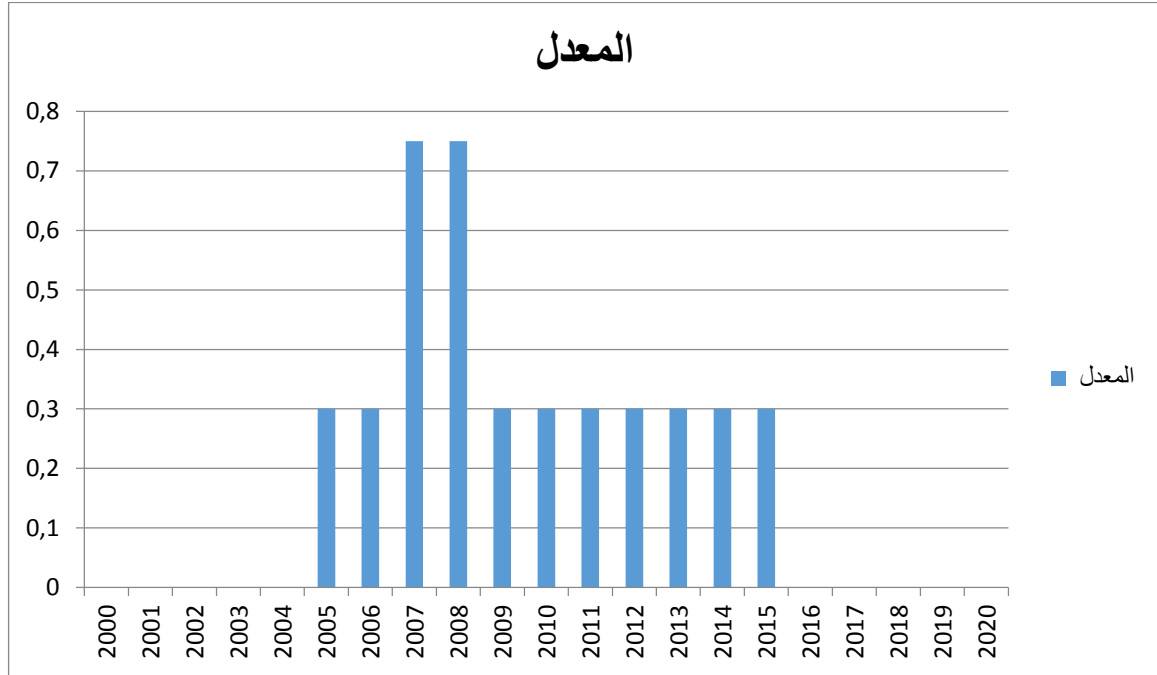
السنوات	المعدل
2000	-
2001	-
2002	-
2003	-
2004	-
2005	0.3
2006	0.3
2007	0.75
2008	0.75
2009	0.3
2010	0.3
2011	0.3
2012	0.3
2013	0.3
2014	0.3
2015	0.3
2016	-
2017	-
2018	-
2019	-
2020	-

1 Instruction Banque d'algerie,no04-05 de juin 2005 relative a la facilité de dépôt remuneré.

المصدر: النشرة الإحصائية لبنك الجزائر خلال الفترة 2000-2020، ص 17.

والشكل الموالي يترجم المعطيات السابقة

الشكل رقم (2-4): تطور معدلات تسهيلات الودائع المغلة للفائدة خلال فترة الدراسة 2000-2020:



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول السابق

نلاحظ من الجدول (04) والشكل (04) الذي يمثل تطورات تسهيلات الودائع المغلة للفائدة أنه تم ادخال التسهيلات الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة سنة 2005 حيث بلغت 2005 و 2006 معدل 0.3%، ثم ارتفعت بنسبة طفيفة إلى 0.75% سنة 2007-2008، لتعاود الرجوع إلى القيمة الأولى 0.3% خلال السنوات 2009-2015 وتبقى مستقرة خلال تلك الفترة بمعدل ثابت.

### المطلب الثاني: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)

تتولى السلطة النقدية في الجزائر أهمية كبيرة في عرض وإصدار النقود بما يتوافق مع الأهداف الاقتصادية الكلية، وهو ما يستدعي تتبع السلطة النقدية لعرض النقود والعوامل التي يمكن أن تؤثر فيه لزيادة حجمه أو تقلبه، ولقد تميزت سياسة عرض النقود في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 بارتباطها بالأوضاع الاقتصادية والظروف العالمية التي أثرت على سياسة عرض النقود وفيما يلي:

تحليل تطور العرض النقدي من خلال مجتمعات الكتلة النقدية ومقابلاتها.

أولاً: تطور الكتلة النقدية (العرض النقدي M2) في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)



يتكون العرض النقدي في الجزائر من العرض النقدي M1 والودائع لأجل

والجدول الموالي يوضح تطور العرض النقدي خلال الفترة (2000-2020)

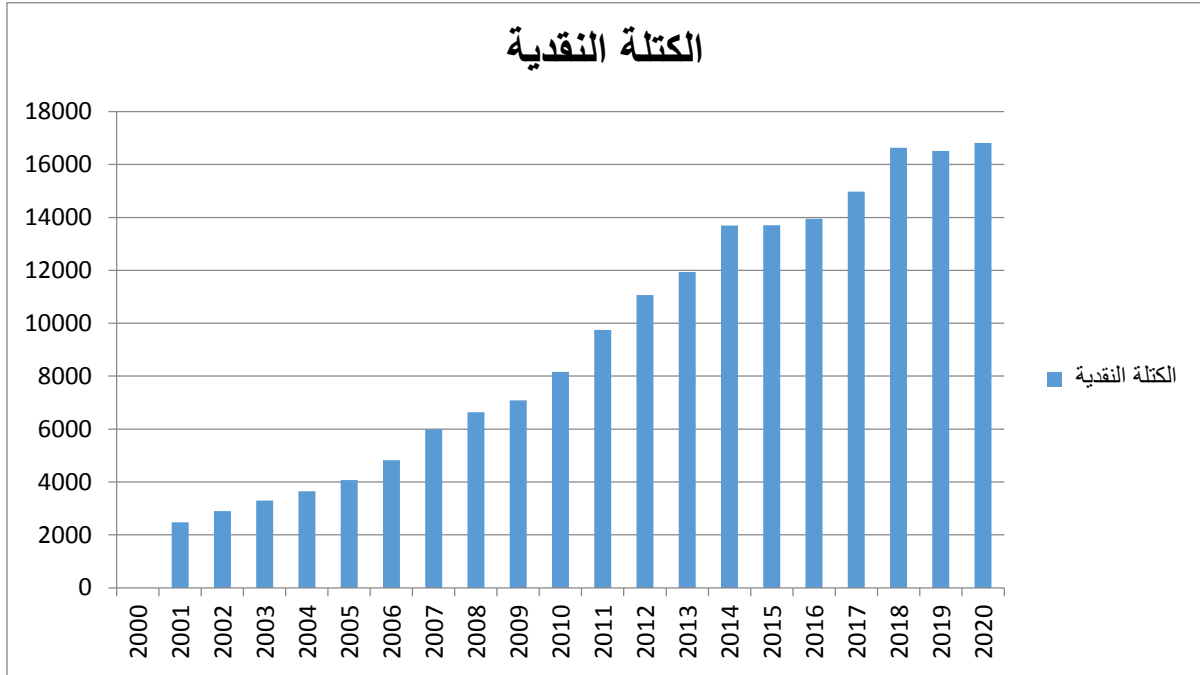
الجدول رقم (2-5): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020:

الوحدة: المليار دج

السنوات	المعدل
2000	-
2001	2473.5
2002	2901.5
2003	3299.5
2004	3644.4
2005	4070.4
2006	4827.6
2007	5994.6
2008	6635.6
2009	7089
2010	8162.8
2011	9751.8
2012	11067.6
2013	11941.5
2014	16386.8
2015	13704.5
2016	13945.1
2017	14974.6
2018	16636.7
2019	16510.7
2020	16820.2

المصدر: النشرات الإحصائية لبنك الجزائر خلال فترة الدراسة 2000-2020، ص11.

الشكل رقم (2-5): تطور الكتلة النقدية M2 خلال الفترة 2000-2020:



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول السابق

نلاحظ من خلال الجدول (2-5) و الشكل (2-5) الذي يمثل تطور معدل الكتلة النقدية خلال الفترة 2000-2020، وبعد تحويل الجدول إلى أعمدة بيانية أن في سنة 2001 عرف معدل نمو الكتلة النقدية تطورا هائلا وهذا راجع لحالة السيولة المفرطة التي عرفتھا المنظومة المصرفية نتيجة تحسن العائدات البترولية الناتجة عن ارتفاع سعر برميل النفط في الأسواق العالمية ، حيث عرف حجم الكتلة النقدية زيادة تدريجية من سنة 2001 إلى ان بلغت سنة 2011 بسبب تطبيق سياسة نقدية توسعية ، 9751.8 مليار دج ، وشهدت حجم الكتلة النقدية زيادة مستمرة بنسبة متزايدة خلال السنوات الموالية وقد بلغت أقصاها سنة 2020 بنسبة قدرت ب 16820.2 مليار دج .

#### ثانيا: مقابلات الكتلة النقدية

تظهر الكتلة النقدية كجزء من موجودات النظام المصرفي، وتتجلى هذه الموجودات في صورة أصول خارجية مثل الذهب والعملات الأجنبية، وتسليفات مقدمة للخرينة العامة، وقروض ممنوحة للقطاع الاقتصادي. يُعرف مقابلات الكتلة النقدية على أنها إجمالي التسليفات التي تعود إلى مصادر النقد وشبه النقد. وبناءً على هذا الأساس، يعود التطورات التي تحدث في الكتلة النقدية في المقام الأول إلى مقابلات الكتلة النقدية<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، مرجع سابق، ص160.

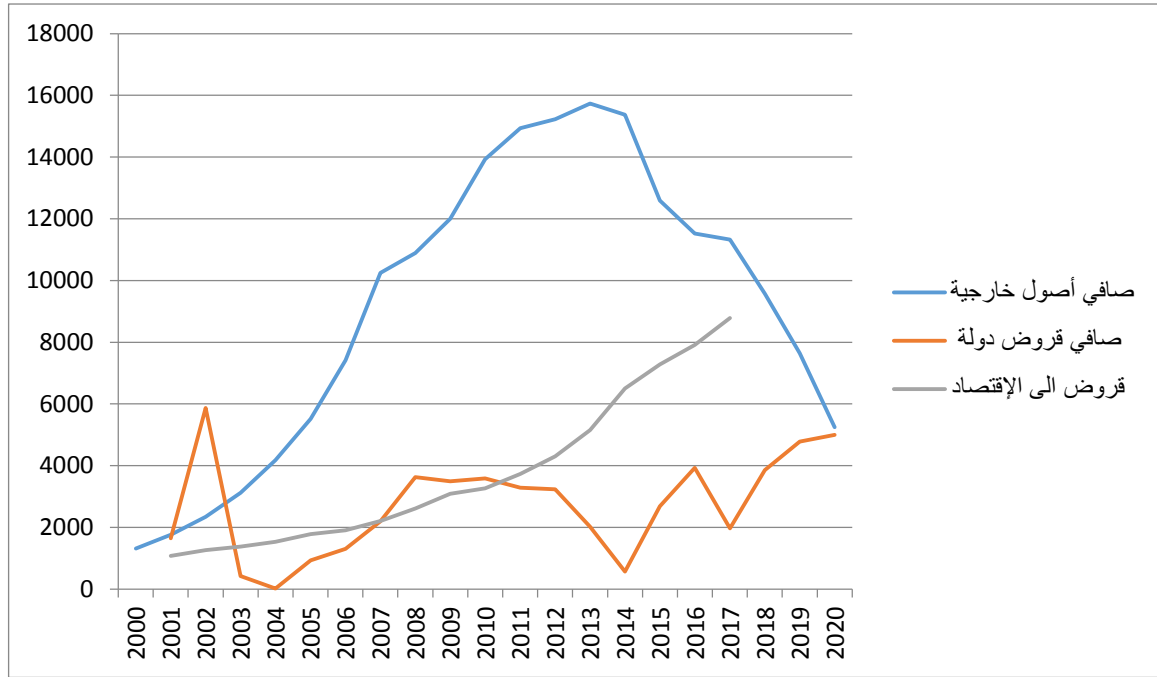
والجدول الموالي يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 2000-2020

الجدول رقم (2-6): تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 2000-2020:

السنوات	صافي الأصول الخارجية	صافي القروض إلى الدولة	قروض إلى الاقتصاد
2000	1310.7	-	-
2001	1775.7	1648.2	1078.4
2002	2342.7	5870.7	1266.8
2003	3119.2	423.4	1380.2
2004	4179.7	20.6	1538.5
2005	5515	933.2	1779.8
2006	7415.5	1304.1	1905.4
2007	10247	2193.1	2205.2
2008	10886	3627.3	2615.5
2009	11997	3488.9	3086.5
2010	13928.2	3584	3268.1
2011	14940.4	3289.8	3726.8
2012	15225.2	3235.4	4297.5
2013	15734.9	2024.5	5156.3
2014	15375.4	567.5	6499.4
2015	12596	2682.2	7277.2
2016	11517.4	3929.7	7909.9
2017	11320.8	1967.4	8778.7
2018	9572.4	3857.8	-
2019	7638	4782.4	-
2020	5249.8	5000	-

المصدر: معطيات النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر 2000-2020.

الشكل رقم (2-6): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول السابق

نلاحظ من خلال الجدول رقم (2-6) والشكل (2-6) أن صافي الأصول الخارجية لم عرفت زيادة مستمرة كل سنة ، حيث بلغت ما يعادل 1310.7 مليار دج سنة 2001 ، وقد بلغت 4179.7 مليار دج سنة 2005 ، واستمرت في الزيادة سنة 2006-2007 لتصل ما يعادل 1247 مليار دج سنة 2007، وبلغت 14940.4 سنة 2013، وترجع هذه الزيادة المسجلة في الأصول الصافية الى ارتفاع أسعار المحروقات في السوق الدولية والتي بلغت سنة 2005 ما يعادل 54.64 دولار للبرميل مقابل سنة 2000، ووصلت الى 109.55 دولار سنة 2013 ثم سرعان ما انخفضت سنة 2014 إلى 91 دولار للبرميل ، وشكل هذا الانخفاض ابتداء من جوان 2014 واستمراره طوال سنة 2015 صدمة كبيرة على الاقتصاد حيث عرفت الأصول الخارجية الصافية تقلصا بنسبة 2.28% سنة 2015<sup>1</sup> لتشهد بعدها تقلصا قويا بنسبة 18.2% في 2016<sup>2</sup>، وقد بلغت قيمتها 15734.9 مليار دج سنة 2014، وفي السنوات الموالية استمرت في انخفاض تدريجي الى ان بلغت 5249.8 سنة 2020. أما بالعودة الى صافي القروض المقدمة إلى الدولة عرفت ارتفاع وانخفاضا تماشيا مع منهج التمويل فقد بلغت قيمتها 16482.2-5870.7-423.4 مليار دج في السنوات 2000-2001-2002 على التوالي، وبداية مع سنة 2004 انخفض حجم هذه القروض بشكل ملفت للانتباه حيث أصبحت قيمتها سالبة بسبب ارتفاع أسعار المحروقات وتحسن الأوضاع الاقتصادية وتقليص دور الخزينة في تمويل عملية التنمية ، واستمر في التناقص الى ان بلغ قيمة 2024.5- مليار دج سنة 2014، لكن مع بداية سنة 2015 ارتفعت

<sup>1</sup>بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2015، ص 134.

<sup>2</sup>بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2016، ص 131.

القروض المقدمة للدولة حيث بلغت 567.5 مليار دج ، ثم انتقلت من 2682.2 مليار دج سنة 2016 إلى 3929.7 مليار دج سنة 2017 وهذا تحت أثر انخفاض الموجودات في صافي حسابات الخزينة العمومية لدى بنك الجزائر ، التي انتقلت من 870.1 مليار دج في سنة 2016 إلى 24.8 مليار دج سنة 2017 على الرغم من انخفاض مستحقات المصارف على الدولة بـ 6.6% ثم عاودت الارتفاع من جديد إلى أن بلغت 5000 سنة 2019 . أما بالنسبة للقروض المقدمة إلى الاقتصاد باعتبارها المقابل الثاني للكتلة النقدية، سجلت نموا قويا خلال الألفية الثالثة، حيث انتقلت سنة 2001 من 1078.4 إلى 1266.8 مليار دج سنة 2002 ويفسر هذا التطور بالأثر الناجم عن استكمال برنامج إعادة هيكلة محافظ البنوك العمومية، وانطلاقا من سنة 2003 التي ازداد فيها حجم السيولة النقدية لدى البنوك عرفت المقدمة للاقتصاد توسعا كبيرا حيث بلغت 1380.2 مليار دج، وذلك بمعدل نمو قدر بـ 17.47% لتسجل توسعا آخر خلال هذه السنة. وفي سنة 2004 حيث بلغت على الترتيب 1535 مليار دج ويرجع ذلك إلى زيادة حجم النشاطات الاستثمارية ، ثم واصلت القروض المقدمة للاقتصاد سيرورتها نحو الارتفاع لتبلغ قيمة 3086.5 مليار دج سنة 2009 ، وهذا راجع إلى برامج الإنعاش والنمو الاقتصادي التي تخللها تنشيط آليات التشغيل ، ومنه كان لازما على البنوك تقديم قروض أكثر للاقتصاد ، ثم بالرجوع إلى هيكل القروض حسب القطاع نجد أن الجزء الأكبر منها تم تخصيصه للقطاع الخاص، بعدها واصل القروض الموجهة للاقتصاد خلال سنة 2015 بوتيرة 16.57% وبرزت كأحد أهم مصادر التوسع النقدي . كما بلغت في سنتي 2016 و 2017 ما يعادل 7909.9 مليار دج و 8778.7 مليار دج على التوالي ومنه نلاحظ أن القروض المقدمة للاقتصاد في تزايد مستمر.

## المبحث الثالث: دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال فترة 2000-2020:

إن المعرفة التي توصلنا إليها سابقا، في دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي ليست الا معرفة مجردة تختلف من دولة لأخرى، وجعلها مادية ملموسة لا تأتي الا من خلال دراسة تحليلية قياسية، تمكننا من حصر المتغيرات المستهدفة في معاملات توضح التأثير المباشر فيما بينها، وهذا طبعا في حدود إمكانية زمنية شملت الاقتصاد الوطني الجزائري خلال مدة زمنية فاقت 20 سنة من 2000-2020.

### المطلب الأول: قياس معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2020.

يعتبر الاستقرار النقدي هدف نهائي للسياسة النقدية ويمكن معرفة مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق هذا الهدف من خلال قياس درجة الاستقرار النقدي من خلال حساب معامل الاستقرار النقدي والذي يمثل نسبة التغير في الكتلة النقدية M2 الى التغير في الناتج المحلي الخام.

والجدول الموالي يوضح تغيرات معامل الاستقرار النقدي في فترة الدراسة (2000-2020)

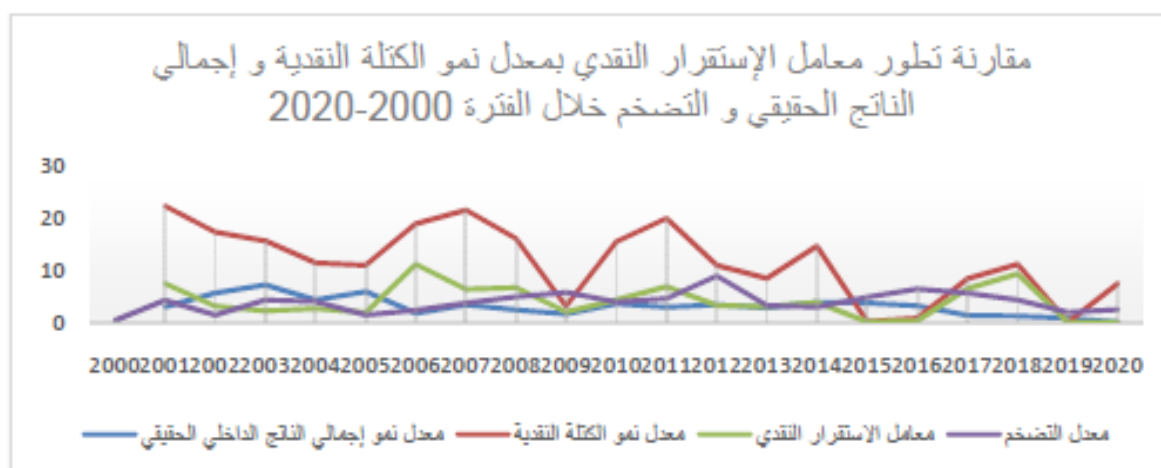
الجدول رقم (2-7): تطور معامل الاستقرار النقدي ومحدداته خلال الفترة 2000-2020:

السنوات	إجمالي الناتج الداخلي الحقيقي مليار دولار RGDP	معدل نمو إجمالي الناتج (1) $\Delta$ RGDP	الكتلة النقدية M2	معدل نمو الكتلة النقدية (2) $\Delta$ M2	معامل الاستقرار النقدي $2/1=(3)$ B	معدل التضخم INF
2000	10440	-	2022,53	-	-	0.34
2001	10750	3	2473,51	22,3	7.43	4.23
2002	11350	5.6	2901,53	17,3	3.08	1.42
2003	12170	7.2	3354,44	15,6	2.16	4.27
2004	12690	4.3	3738,03	11,4	2.65	3.96
2005	13440	5.9	4146,9	10,9	1.84	1.38
2006	13670	1.7	4933,7	18,9	11.11	2.31
2007	14130	3.4	5994,6	21,5	6.32	3.68
2008	14470	2.4	6955,9	16,03	6.67	4.86

5.74	1.95	3,12	7173,1	1.6	14710	2009
3.91	4.28	15,44	8280,74	3.6	15230	2010
4.52	6.86	19,90	9929,18	2.9	15680	2011
8.89	3.2	10,9	11013,3	3.4	16210	2012
3.25	3	8,42	11941,5	2.8	16660	2013
2.92	3.84	14,61	13686,7	3.8	17380	2014
4.78	0.035	0,13	13704,5	3.7	17940	2015
6.4	0.25	0,81	13816,3	3.2	18510	2016
5.59	6.44	8,38	14974,6	1.3	18750	2017
4.27	9.24	11,09	16636,7	1.2	18980	2018
1.25	-0.93	-0,75	16510,7	0.8	19130	2019
2.42	-1.46	7,44	17740	-5.01	18170	2020

المصدر: بالاعتماد على قاعدة بيانات بنك الجزائر

الشكل رقم (2-7): مقارنة تطور معامل الاستقرار النقدي بمعدل نمو الكتلة النقدية وإجمالي الناتج الحقيقي والتضخم خلال الفترة 2000-2020:



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول

من خلال الجدول (2-7) والشكل (2-7) المرفق به يتضح أمامنا أنه تم تسجيل حالة عدم الاستقرار النقدي من سنة 2001 ولغاية سنة 2004 ولكن بهامش قليل هذا ما يعكس أن الضغوط التضخمية ليست كبيرة، وفي سنة 2005 سجلنا قيمة معامل الاستقرار النقدي قريبة من الواحد أي  $b=1.84$  أي نحن في حالة من الاستقرار النقدي، وهذا يدل على تسجيل ارتفاع في نمو إجمالي الناتج الحقيقي بسبب ارتفاع

أسعار البترول ومنه ارتفاع في احتياطات الصرف الأجنبية مما أدى لتوفر سيولة في الاقتصاد وبالتالي ارتفاع في الكتلة النقدية، وقد تم هذا الاستقرار من خلال محاولة أدوات السياسة النقدية التحكم في الكتلة النقدية المرتفعة و التي ليس لها مقبل حقيقي في إجمالي الناتج وهذا من خلال القيام بالرفع من أداة الاحتياطي الإلزامي لجلب جزء من السيولة المصرفية بالإضافة إلى تطبيق أدوات امتصاص السيولة وأيضا ادراج أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة بداية من 2005 التي كان لها دور مهم في امتصاص السيولة خارج القطاع المصرفي ومنه تسجيل رجع في نسبة نمو الكتلة النقدية إلى 10.9% بعدما كانت 11.4% سنة 2004، تواصل تسجيل حالة عدم الاستقرار النقدي لغاية سنة 2009 أين سجلنا نوعا من الاستقرار النقدي ب  $B=1.95$  وهذا يعود لما تسببت به الأزمة المالية لسنة 2008 من انخفاض في أسعار البترول التي انعكست على احتياطات الصرف فأدت لانخفاضها، وبالتالي تسجيل تراجع في نمو الكتلة النقدية إلى 3.12%، بحيث أصبحت تتقارب مع معدل نمو إجمالي الناتج الداخلي الخام الحقيقي الذي بلغ 1.60%، وقد تميزت هاته الفترة بانخفاض في معدل التضخم من جهة بسبب التعديلات الهيكلية التي قامت بها الدولة بالإضافة إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية ومن جهة أخرى بسبب أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة التي تم استحداثها بداية من 2002، بالإضافة إلى إدراج أداة جديدة وهي استرجاع السيولة ل7 أيام و ل3 أشهر بداية من سنة 2005 والتي كان لها دور في امتصاص السيولة الفائضة وبالتالي المساهمة في التحكم في نمو الكتلة النقدية.

كذلك في الفترة الممتدة من 2010 والى غاية 2014 قد سجلنا حالة من عدم الاستقرار النقدي بمعدلات تتراوح ما بين  $B = [7 - 3]$  ومعدلات نمو الكتلة النقدية تفوق بكثير معدلات نمو إجمالي الناتج الداخلي الخام الحقيقي، ورغم أنه كان هناك تطبيق لأدوات السياسة النقدية كالرفع من الاحتياطي الإلزامي ليبلغ 12% سنة 2014 و الأدوات المطبقة لامتصاص السيولة الا أنها لم تكن فعالة في التحكم في المعروض النقدي الذي سجل نمو جد مرتفع خاصة سنة 2011 ب 19.90% والذي ليس له مقابل حقيقي وبالتالي لم تستطع هذه الأدوات المساهمة في تحقيق الاستقرار النقدي. تميزت سنتي 2015 و 2016 بحالة استقرار نقدي أي بلغ معامل الاستقرار النقدي  $B = 0.035$  و  $B = 0.25$  على التوالي، وهي قيم قريبة جدا من الواحد، وفي هاته الفترة نجد أن نمو إجمالي الناتج الداخلي الحقيقي يفوق نسبة نمو الكتلة النقدية التي بلغت 0.13 لسنة 2015 و 0.81% لسنة 2016، وهذا يعود للأزمة البترولية لسنة 2014، التي أدت إلى تسجيل تراجع في احتياطات الصرف الأجنبية من 179 مليار دولار في سنة 2014 الى 153.9 مليار دولار سنة 2015، وبالتالي كان لزاما على بنك الجزائر بالتدخل من خلال أدوات السياسة النقدية لمواجهة هذه الاختلالات فقام بعادة إدراج أداة إعادة الخصم للعمل بعد تثبيتها عند 4% لتخفيض إلى 3.50% و هذا من أجل إعادة لجوء البنوك التجارية إليه للحصول على السيولة وكذا التخفيض من الاحتياطي الإلزامي إلى 8% سنة 2016 وهذا من أجل تزويد القطاع المصرفي بالسيولة، أما أدوات استرجاع



السيولة فقد تم التوقف عن استخدامها منذ سنة 2016، وكل هذه الإجراءات ساهمة في تخفيض الكتلة النقدية ومنه نقول أن مساهمة أدوات السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي قد تميزت بالفعالية، ولكن رغم تسجيل استقرار نقدي في الاقتصاد إلا أننا سجلنا ارتفاع في معدلات التضخم ليبلغ 4.8% لسنة 2015 و 6.4% لسنة 2016، وقد عاد هذا الارتفاع حسب ما جاء في التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2016، بأن هذه الارتفاعات في التضخم ليس لها علاقة بالتضخم المستورد وإنما تعود لسوء تنظيم الأسواق التنافسية مما يفسر وجود بعض الحالات المهيمنة.

ليعود ويسجل الاقتصاد حالة عدم الاستقرار النقدي سنتي 2017 و 2018 ب  $B=6.44$  و  $B=9.24$  على التوالي، كون أننا سجلنا نمو في الكتلة النقدية يفوق النمو في إجمالي الناتج الداخلي الخام الحقيقي، وبالتالي قيام بنك الجزائر بالتغيير نحو سياسة توسعية الغرض منها تزويد الاقتصاد بالسيولة من خلال التخفيض من الاحتياطي الإلزامي إلى 4% وإدراج أداة التيسير الكمي منذ سنة 2017 التي تعمل على ضخ السيولة في الاقتصاد وهذا ما ساهم في دعم نمو الكتلة النقدية ، أما سنة 2019 فقد سجلنا معامل استقرار نقدي سالب قدر ب  $B=0.93$  ولكن قريب من الواحد أي حالة من الاستقرار النقدي، التي تصاحبها حالة من الانكماش في الاقتصاد وكذلك بالنسبة لسنة 2020 أين سجل معامل الاستقرار النقدي قيمة سالبة قدرت ب  $B=1.46$  فبدأت بالابتعاد عن الواحد، مما يعني دخول الاقتصاد في حالة من الركود ولما نسقطه على الواقع نجد أنه بداية من 2020 تم تسجيل تراجع كبير في النشاط الاقتصادي بسبب الجائحة الصحية covid 19 التي أدت لغلاق العديد من المؤسسات وتسريح عدد كبير من العمال وبالتالي ارتفاع من نسب البطالة، وكذلك تسجيلات عجوزات في كل من ميزان المدفوعات والموازنة العامة، هنا نكون أمام فكرة أن السياسة النقدية بأدواتها الغير مباشرة لم تستطع تحقيق الاستقرار النقدي على المدى المتوسط والبعيد كون الاقتصاد الجزائري هو اقتصاد ريعي فأى هزة تحدث في السوق العالمي للبتروكس سلبا على الاقتصاد وتحدث عدة اختلالات.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> التقرير الإحصائي السنوي لبنك الجزائر ديسمبر 2022 تم الإطلاع ماي 2023 (التقرير 20-21) .

## خلاصة:

يُعدُّ تحقيق الاستقرار النقدي من بين الأهداف الرئيسية التي يجب على السلطة النقدية تحقيقها، نظرًا لأهميته البالغة في تحقيق النمو والاستقرار الاقتصادي، حيث يرتبط بالمؤشرات الاقتصادية الشاملة. ولذلك، تعتمد السلطة النقدية على أدوات سياسة نقدية للتحكم في الكتلة النقدية واحتواء التضخم والمساهمة في نمو الناتج المحلي الإجمالي. كما خلصنا في هذا الفصل إلى أن الإطار القانوني للسياسة النقدية يستمد في الجزائر إلى قانون النقد والقرض والتعديلات التي مست بعد ذلك، وتكمن فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها المتمثلة في هدف استقرار الأسعار وهدف النمو الاقتصادي على الأدوات الغير مباشرة بقصد تحقيق الاستقرار النقدي، وتتبع السياسة النقدية لعرض وإصدار النقود والعوامل التي تؤثر في حجمها وتقلبها مع ما يتوافق مع الأهداف الاقتصادية الكلية، كما اعتمدت على أساليب مراقبة تطور الكتلة النقدية في الجزائر و مقابلاتها التي تتمثل في الأصول الخارجية، القروض المقدمة للدولة حيث حاولت الجزائر من خلال تطبيق السياسة النقدية الرامية في تحقيق الاستقرار النقدي أن تركز على مؤشرين هما معامل الاستقرار النقدي ، التضخم وبهذا تمكنت من احتوائها وكانت فعالة بصورة نسبية.

الخاتمة

وفي الأخير توصلنا إلى أن الاستقرار النقدي يعد من أهم الأهداف التي يجب على السلطة النقدية تحقيقه، كونه يتميز بأهمية كبيرة في تحقيق النمو والاستقرار الاقتصادي كونه مرتبط بالمؤشرات الكلية، لذا وبغرض تحقيقه تعتمد السلطة النقدية على أدوات السياسة النقدية للتحكم في الكتلة النقدية وكبح جماح التضخم والمساهمة في نمو الناتج الداخلي الإجمالي، فمن خلال هذه الدراسة توصلنا لمجموعة من النتائج والتوصيات نسردها كالتالي:

## 1- نتائج الدراسة :

توصلنا من خلال دراسة "دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2020" إلى مجموعة من النتائج، يمكن عرضها فيما يلي:

- تعتبر السياسة النقدية من أهم مكونات السياسة الاقتصادية، بحيث تستخدم من طرف السلطة النقدية من أجل تحقيق الاستقرار.

- تتكون أدوات السياسة النقدية من أدوات مباشرة وأخرى غير مباشرة، يكمن الفرق بينها في طريقة تأثيرهما، حيث أن الأدوات الغير مباشرة هي التي تعمل من خلال السوق النقدية.

- تميزت أدوات السياسة النقدية والمتمثلة في أداة استرجاع السيولة وأداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة وأداة الاحتياطي الإلزامي بالفعالية والنشاط في امتصاصها للسيولة الفائضة.

- عرف النظام الاقتصادي وبالأخص الجانب النقدي عدة إصلاحات، خاصة وظهور قانون النقد والقرض الذي أعتبر نقلة نوعية في السياسة النقدية من خلال تحديد الأدوات النقدية واستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية التي اختارتها السلطة النقدية.

## 2- اختبار الفرضيات :

- تختلف أدوات السياسة النقدية باختلاف حالة الاقتصاد كما أن تطور وتحور الأزمات يستلزم أدوات جديدة، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

- يعتبر الكلاسيك أن السياسة النقدية، سياسة محايدة، يكمن دورها في خلق وسائل الدفع لضمان المبادلات وتحقيق الاستقرار النقدي وبهذا فهي فعالة تماما في تغيير مستوى الدخل، أما بالنسبة للنظرية الكينزية من خلال نظرتها الغير حيادية فالسياسة النقدية غير فعالة في تغيير مستوى الدخل فالتغير في عرض النقود لا يؤدي بالضرورة إلى تغيير الأسعار طالما لم يصل الاقتصاد إلى مستوى التشغيل التام، ويعتبر النقديون أن السياسة النقدية أكثر فعالية فهي تؤثر في الدخل لأنها تقوم بتغيير الأصول التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية .

### 3-التوصيات :

-ضرورة تفعيل أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة بالأخص أداة معدل إعادة الخصم، وعمليات السوق المفتوحة والتنويع في استخدام أدوات السياسة النقدية وخاصة من خلال تطوير سوق الأوراق المالية في الجزائر.

-إدراج السياسة المالية مع السياسة النقدية، بحيث تأثر السياسة النقدية على النقود أما السياسة المالية على الإيرادات، وبالتالي تحقيق فعالية أكبر للاستقرار النقدي.

-على السلطة النقدية أن تقوم بتوفير الشروط القانونية والتنظيمية لتعزيز سلامة واستقرار السوق النقدي.

-ضرورة خلق سوق مالي في الجزائر، وتوفير كافة الظروف الملائمة، لنجاح سياسة السوق المفتوحة، ليتم الاعتماد عليها ضمن أدوات السياسة النقدية.

### 4-آفاق الدراسة:

في إطار دراستنا لموضوع السياسة النقدية والاستقرار النقدي، وجدنا أن هناك العديد من المواضيع تحتاج إلى المزيد من البحث والتفصيل، ولهذا نقترح مواصلة الدراسة والبحث في الموضوع لتغطيته واثرائه أكثر من خلال المواضيع التالية:

-دور السياسة المالية في تحقيق استقرار المعروض النقدي في الجزائر.

-أدوات السياسة النقدية الحديثة وأثرها على الاستقرار الداخلي والخارجي.

-العوامل المؤثرة على فعالية قنوات إنتقال أثر السياسة النقدية.

-تفعيل السياسة النقدية لمعالجة الإختلالات الداخلية في الجزائر.



# قائمة المراجع

المراجع بالعربية:

أولاً: الكتب

1. أحمد خير الله، "السياسة النقدية والمالية في الدول العربية الإصلاحات والتحديات"، دار الكتب العلمية، لبنان، 2009.
2. أحمد علي العمري، الاستقرار النقدي في الفكر الكلاسيكي الاقتصادي، دار المنهاج للنشر والتوزيع، الكويت.
3. الأستاذ الدكتور إبراهيم محمد أحمد، "سياسة الاحتياطي القانوني وأثرها على النظام المصرفي"، دار المدى للنشر والتوزيع، الخرطوم، السودان، 2015.
4. الاستقرار النقدي وسياسة التحوط من التضخم في الاقتصادات المعاصرة، دار الفكر العربي، لبنان، 2012.
5. برعي محمد خليل، سويبي عبد الهادي، (كتاب النقود والبنوك)، مكتبة نهضة الشروق، القاهرة، 1998.
6. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسة النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة 3، 2008.
7. جمال خريس وآخرون، النقود والبنوك، دار المسيرة للنشر والتوزيع، طبعة أولى، الأردن، 2002.
8. حسن حسين، "سياسة الفائدة ومعدل الخصم"، دار الفراشة للنشر، عمان، الأردن، 2015.
9. حمد بن حمد الحمد، "قوانين القروض وتنظيمها في الدول العربية"، دار الكتب العلمية، لبنان، 2006.
10. حمزة الحاج شودار، "علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية"، عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
11. حمزة محمود الزبيدي، "إدارة المصارف" مؤسسة الوراق، عمان، الطبعة الأولى، 2000.
12. الدكتور فاروق الشميري، "الاحتياطات النقدية ودورها في الحفاظ على الاستقرار المالي والنقدي"، دار العالم العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، عام 2013.
13. الطرش الطاهر، تقنيات البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2005.
14. عادل العتيبي، "معامل الخزينة مبادئها وتطبيقاتها"، دار الأندلس للنشر، المملكة العربية السعودية، 2008.
15. عبد الحميد عبد المطلب، "السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي"، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2007.

16. عبد الله السمان، "سقف الخصم في الضمان الاجتماعي"، دار الحضارة للنشر والتوزيع، الأردن، 2018.
17. عبد الله المطيري، "هامش الضمان الأدبي في القانون العربي والأمريكي"، دار الفراشة للنشر والتوزيع، الكويت، 2011.
18. عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
19. عبد المنعم، السيد علي، "النقود والمصارف والأسواق المالية"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن.
20. علي عبد الرحمن الحمادي، "سياسة السوق المفتوحة والإصلاح الاقتصادي في الدول العربية"، دار الساقى، لبنان، 1996.
21. عمر بن عبد العزيز السليمان، "وضع حدود لأسعار الفائدة في القانون المدني والتجاري"، دار المسيرة العربية، الأردن، 2015.
22. عمر عبد الوهاب، "معامل الخزينة في العهد العثماني"، دار الفكر العربي، مصر، 2012.
23. فريدة بخراز يعدل، "تقنيات وسياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
24. الفكر الاقتصادي الكلاسيكي في نظرية النقد والمالية، دار العاصمة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2012.
25. الفكر الاقتصادي الكلاسيكي في نظرية النقد والمالية، دار العاصمة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2012.
26. قدي عبد المجيد، "مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية"، ديوان المطبوعات الجزائرية، 2003.
27. لونيس إكن، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، 2010، 2011.
28. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، إشكالية إصلاح المنضومة المصرفية، الدورة السادسة عشر، نوفمبر 2000.
29. محمد الحمداني "النظرية النقدية الحديثة"، دار الكتاب الجديد، بيروت، لبنان، عام 2016.
30. محمد حامد العريفي، "سياسات تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة"، تحليل وتقييم مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، 2006.
31. محمد عيادي، "السياسة النقدية في الجزائر، تقييم وآفاق"، دار الألفا، 2013.
32. مفتاح صالح، "النقود والسياسة النقدية"، دار الفجر للنشر؛ والتوزيع، مصر.



33. مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007.

34. النقد الكينزي وإشكالاته النظرية والتطبيقية، مؤسسة الرسالة للطباعة والنشر، الأردن، 2005.

35. النقد الكينزي وإشكالاته النظرية والتطبيقية، مؤسسة الرسالة للطباعة والنشر، الأردن، 2005.

36. وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000.

37. ياسر الشمري " نظام المعدلات الاحترازية وأثره في تحسين جودة المنتجات المصرفية " ، دار الرافدين ، العراق ، 2017.

### ثانياً: مذكرات

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

2009، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2010-2011.

2. أمال موساوي، دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر، خلال الفترة (2000-2014)، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، اقتصاديات البنوك والتمويل، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، 2015/2016.

3. باصور كمال، أثر فعالية السياسة النقدية على التوازن الخارجي، حالة الجزائر لفترة، 1990/2012، شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المدية، 2013/2014.

4. بقبق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية-دراسة قياسية-، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014-2015.

5. بن نافلة نصيرة، "تقييم السياسة النقدية في الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، نقود مالية وبنوك، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2017-2018.

6. رسول حميد، العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2007-2008.

7. سعيدان عمر، "دور البنك المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و الاجتماعية و علوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2009.

8. شملول حسينة، أثر إستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية-حالة الجزائر-، رسالة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2000-

2001.

### ثالثاً: التقارير:

1. بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2015

2. بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2016
3. التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014
4. من التقرير الإحصائي السنوي لبنك الجزائر ديسمبر 2022 تم الإطلاع ماي 2023 (التقرير 20-21)

#### رابعاً: المجالات والدوريات والبحوث

1. حسن بن العارية، عبد السلام بلبالي، "تحليل فعالية السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية: حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2014"، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، ديسمبر 2017.
2. الرايس فضيل، "تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر 2000-2001"، بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62-2013.
3. محمد عيسي "السياسة النقدية في الجزائر، التطور والتحديات"، مجلة الاقتصاد والتمويل، المجلد 5، العدد 1، (2015).

#### خامساً: القوانين والمراسيم

1. قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، المؤرخ في 14 أفريل 1990، الجريدة الرسمية العدد 16 بتاريخ 1990/10/14
2. المادة 03، تتم الأمر رقم 03-11.
3. المادة 11 من قانون النقد والقرض 90-10
4. المواد 71، 70، 69، من قانون النقد والقرض.

#### خامساً: ملتقيات ومؤتمرات وندوات

1. أميمة طوقات، "دور البنوك المركزية في ارساء السياسة النقدية"، مؤتمر مستجدات العمل المصرفي في سوريا، في ضوء التجارب العمومية والعالمية 2-3 جويلية 2005.
2. الرايس فضيل، "تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر 2000-2001"، بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62-2013.

#### المراجع باللغة الأجنبية

1. Instruction Banque d'Algérie, no04-05 de juin 2005 relative a la facilité de dépôt rémunéré.



ملخص

## ملخص:

تناولت هذه الدراسة موضوع في غاية الأهمية وهو دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2020، ومن هذا المنطلق تم طرح الإشكالية التالية: ما هو دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2020، وقد هذه الدراسة الى معرفة مختلف أنواع وأدوات السياسة النقدية المستخدمة من قبل البنك المركزي في الجزائر، خلال فترة الدراسة، ودراسة تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها واستنتاج انعكاس السياسة النقدية على الاستقرار النقدي من خلال دراسة تطور معدل معامل الاستقرار النقدي، وقد خلصنا ان البنك المركزي يعتمد على أداة استرجاع السيولة وتسهيله الودائع في امتصاص الفائض من السيولة بشكل أكبر من الاحتياطي الاجباري في حين تعتبر باقي الأدوات غير فعالة كما ان الكتلة النقدية عرفت تطورا كبيرا وتزايد نتج عنه صعوبة في التحكم فيه من خلال السياسة النقدية بشكل فعال وجيد.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، الاستقرار النقدي، العرض النقدي، معامل الاستقرار النقدي.

## summary :

This study dealt with a very important topic, which is the role of monetary policy in achieving monetary stability in Algeria during the period 2000-2020. The study aims to know the various types and tools of monetary policy used by the Central Bank of Algeria during the study period, study the development of the monetary mass and its counterparts, and conclude the reflection of monetary policy on monetary stability by studying the evolution of the monetary stability coefficient rate, and we have concluded that the central bank relies on a retrieval tool Liquidity and deposit facilitation in absorbing the excess liquidity more than the compulsory reserve, while the rest of the tools are considered ineffective, and the monetary mass has witnessed a great development and increase, which resulted in difficulty in controlling it through the monetary policy effectively and well.

**key words:** Monetary policy, monetary stability, money supply, monetary stability coefficient.