



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميله



معهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير
قسم: العلوم الاقتصادية والتجارية

المرجع :/2018

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

فرع: العلوم الاقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

مذكرة بعنوان:

أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

مذكرة مكمله لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية (ل.م.د) تخصص " اقتصاد نقدي وبنكي "

إشراف الأستاذ:

◀ فريد مشري.

إعداد الطلبة:

◀ عبد الفتاح بوهالي.

◀ نادية بوخريص.

لجنة المناقشة:

| الصفة | الجامعة | اسم ولقب الأستاذ |
|--------------|--------------------------------------|------------------|
| رئيسا | المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميله | زليخة كنيده |
| مناقشا | المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميله | حمزة رملي |
| مشرفا ومقررا | المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميله | فريد مشري |

السنة الجامعية: 2017-2018

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

اللهم لك الحمد كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك على ما يسرت لنا في هذا العمل المتواضع حتى خرج إلى النور، فسبحانك لا إله إلا أنت نستغفرك ونتوب إليك.

ثم لا يسعنا إلا أن نتقدم بالشكر الجزيل إلى أستاذنا المشرف مشري فريد الذي منحنا كل التسهيلات والتوجيهات أولاً، ولجميل صبره وحسن معاملته ثانياً، كما أنه لم ييخل علينا بوقته الثمين في تتبع خطوات هذا العمل من بدايته إلى نهايته، فجزاه الله ألف خير ووقفه لما فيه الخير والفلاح.

كما يجدر أن نتقدم أيضاً بالشكر الجزيل إلى الأساتذة الكرام: الأستاذ رحيم إبراهيم، الدكتور سيواني عدلان، الأستاذ زيد جابر والدكتورة عيساوي سهام، الذين ساعدونا في إنجاز هذا العمل المتواضع.

كما نتقدم بالشكر والعرفان إلى أعضاء لجنة المناقشة الذين سيساهمون في تقويم هذا العمل.

وفي الأخير نشكر كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد في إتمام هذا العمل .

إهداء

احترت لمن أهدي والكل يستحق.

أهدي هذا العمل إلى اللذين أهدياني كل شيء..... وَالَّذِي أطال الله في عمرهما.

إلى أخواتي حفظهن الله.

إلى بنات أختي، إلى ابن أختي.

إلى الأستاذ المتواضع والصديق مشري فريد.

إلى الفنان والموهوب عبد الستار، إلى أستاذ اللغة الانجليزية مهدي.

إلى كافة الزملاء والزميلات خلال المشوار الدراسي.

وإلى كافة الأصدقاء.

عبد الفتاح

إهداء

الحمد لله حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه، فلولا فضل الله عليا ما وفقت لهذا العمل المتواضع،
فأهديه:

إلى من خطى درب الصعاب لأجلنا، صاحب القلب الكبير، تاج رأسي، رمز العطاء، إلى
من كان هويتي أينما أسير، فبث في روحي الحياة وقوة الدفاع، لك أبي، أنار الله قبرك
وأدخلك فسيح جنانه.

إلى التي تحمل أخف كلمة نطق بها اللسان، ووضعت تحت قدميها الجنان، كانت الملاذ
والمأوى، سر السعادة والنجوى، نبع الحنان ومبعث الأمان، لك أمي، أسأل الله أن يطيل في
عمرك ويمنحك الصحة والعافية.

إلى الذي علمني الابتسامة بعد أن غابت عن فاه، إلى الذي ساندني و دعمني ووقف إلى
جانبي لأكمل دراستي، إلى نصفي الثاني، رضا، أدام الله محبتنا.

إلى الذين قاسموني حلو الحياة ومرها، أخوتي و إخوتي.

إلى طيور الجنة ، رناد، براء، زكرياء، ميار، رزان، يعقوب.

إلى أستاذتي الكرام من الطور الابتدائي إلى مرحلة الجامعة.

إلى كل صديقاتي و زملائي.

إلى هؤلاء وأولئك، أهدي ثمرة جهدي.

نادية

الملخص:

هدفت هذه الدراسة لقياس أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة 2014-2017، وهذا من خلال بناء نموذج قياسي يعبر عن العلاقة بين الأدوات الكمية للسياسة النقدية ومعدلات التضخم، باستخدام البرنامج الإحصائي (SPSS 16.0) فتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج من بينها، عدم وجود أثر لكل من أداتي معدل إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017، فيما تؤثر أداة معدل الاحتياطي الإجمالي على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017، كما توصلت الدراسة إلى احتمال وجود أدوات أخرى غير الأدوات الكمية للسياسة النقدية تؤثر على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017.

وتوصي هذه الدراسة بضرورة تفعيل الأدوات الكمية للسياسة النقدية خاصة سياسة السوق المفتوحة والتي تتطلب بدورها تفعيل وتنشيط السوق النقدي والمالي، بالإضافة إلى ضرورة نشر ثقافة التعامل المصرفي بين الأفراد والمؤسسات بهدف إعطاء فعالية أكبر للأدوات الكمية للسياسة النقدية.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، التضخم، معدل الاحتياطي الإجمالي، معدل إعادة الخصم،

سياسة السوق المفتوحة.

Abstract:

The study aimed at measuring the effects of the quantitative instruments of the monetary policy on the monthly inflation rates in Algeria in the period between 2014- 2017. Using standard model that reflects the relationship between the quantitative instruments and the inflation rates using the Statistical software (SPSS 16.0). The study reached a range of results among which:

There is no effect of both the discount rate instrument and the open market instrument on the inflation rates in Algeria within the period between 2014- 2017, while the reserve requirement instrument had effected the inflation rates during the same period. The study also concluded that there may be other none quantitative instruments of monetary policy that affected the inflation rates in Algeria during the period between 2014- 2017.

This study recommends the activation of quantitative instruments for the monetary policy especially the open market policy which -in its turn- requires the activation and revitalization of the monetary and financial market. We also got to the conclusion of the need to spread the culture of banking between individuals and institutions in order to give a greater effectiveness to quantitative instruments of the monetary policy.

Keywords: monetary policy, inflation, compulsory reserve rate, discount rate, open market policy.

فهرس المحتويات

| الصفحة | العنوان |
|----------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| - | شكر وتقدير. |
| - | الإهداء. |
| IV-I | فهرس المحتويات. |
| V | فهرس الجداول. |
| VI | فهرس الأشكال. |
| VII | فهرس الملاحق. |
| المقدمة (أ - ز) | |
| ب | أولاً: تحديد إشكالية الدراسة. |
| ج | ثانياً: فرضيات الدراسة. |
| ج | ثالثاً: أهمية الدراسة. |
| د | رابعاً: أهداف الدراسة. |
| د | خامساً: دوافع اختيار موضوع الدراسة. |
| د | سادساً: منهج الدراسة. |
| هـ | سابعاً: الدراسات السابقة. |
| ز | ثامناً: هيكل وخطة الدراسة. |
| الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية (1-47) | |
| 2 | تمهيد. |
| 3 | المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية وتطورها عبر مدارس الفكر الاقتصادي. |
| 3 | المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية. |
| 4 | المطلب الثاني: السياسة النقدية من منظور الكلاسيك. |
| 9 | المطلب الثالث: التحليل الكينزي والسياسة النقدية. |
| 15 | المطلب الرابع: السياسة النقدية في التحليل النقدي (المدرسة النقدية). |
| 21 | المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية. |
| 21 | المطلب الأول: إستراتيجية السياسة النقدية. |
| 23 | المطلب الثاني: الأهداف الأولية للسياسة النقدية. |
| 25 | المطلب الثالث: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية. |
| 29 | المطلب الرابع: الأهداف النهائية للسياسة النقدية. |

| | |
|-----------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|
| 33 | المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية. |
| 33 | المطلب الأول: الأدوات الكمية (غير المباشرة) للسياسة النقدية. |
| 37 | المطلب الثاني: الأدوات الكيفية (المباشرة) للسياسة النقدية. |
| 40 | المطلب الثالث: الأدوات الأخرى للسياسة النقدية. |
| 42 | المبحث الرابع: قنوات إبلاغ السياسة النقدية. |
| 42 | المطلب الأول: قناة سعر الفائدة. |
| 43 | المطلب الثاني: قناة سعر الصرف. |
| 43 | المطلب الثالث: قناة أسعار السندات. |
| 45 | المطلب الرابع: قناة الائتمان. |
| 47 | خلاصة الفصل الأول. |
| الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم (48 - 82) | |
| 49 | تمهيد. |
| 50 | المبحث الأول: مفاهيم عامة عن التضخم. |
| 50 | المطلب الأول: تعريف التضخم. |
| 51 | المطلب الثاني: معايير تصنيف التضخم. |
| 52 | المطلب الثالث: أسباب التضخم. |
| 55 | المبحث الثاني: طرق قياس التضخم ومصادره. |
| 55 | المطلب الأول: طرق قياس التضخم. |
| 57 | المطلب الثاني: قياس القوى التضخمية. |
| 59 | المطلب الثالث: مصادر التضخم. |
| 63 | المطلب الرابع: السياسات العلاجية للتضخم. |
| 66 | المبحث الثالث: الآثار الاقتصادية للتضخم وكيفية معالجته. |
| 66 | المطلب الأول: الآثار الاقتصادية لظاهرة التضخم. |
| 69 | المطلب الثاني: سياسات ضبط التضخم. |
| 73 | المبحث الرابع: النظريات المفسرة للتضخم. |
| 73 | المطلب الأول: النظرية النقدية التقليدية لتفسير التضخم. |
| 75 | المطلب الثاني: النظرية الكينزية لتفسير التضخم. |
| 77 | المطلب الثالث: النظرية المعاصرة لتفسير التضخم. |
| 78 | المطلب الرابع: منحني فيليبس بين التحليلين الكينزي والنقدي. |
| 82 | خلاصة الفصل الثاني. |

| الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017 (84 - 115) | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| 84 | تمهيد. |
| 85 | المبحث الأول: تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة 2014-2017. |
| 85 | المطلب الأول: النظام المصرفي الجزائري. |
| 91 | المطلب الثاني: تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال سنة 2014. |
| 92 | المطلب الثالث: تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة جانفي 2015-جوان 2017. |
| 94 | المبحث الثاني: مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2014-2017. |
| 94 | المطلب الأول: مسار سياسة الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة 2014-2017. |
| 97 | المطلب الثاني: مسار سياسة معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017. |
| 100 | المطلب الثالث: مسار سياسة السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة 2014-2017. |
| 105 | المبحث الثالث: الدراسة القياسية. |
| 105 | المطلب الأول: مفاهيم حول نموذج الانحدار الخطي المتعدد. |
| 106 | المطلب الثاني: صياغة النموذج القياسي. |
| 107 | المطلب الثالث: تقدير معاملات النموذج الخطي المتعدد وتقييمه. |
| 115 | خلاصة الفصل الثالث. |
| خاتمة (116 - 118) | |
| 117 | الخلاصة العامة. |
| 117 | اختبار فرضيات الدراسة. |
| 118 | نتائج الدراسة. |
| 119 | توصيات الدراسة. |
| 119 | آفاق الدراسة. |
| 126 - 120 | قائمة المراجع. |
| 138 - 127 | قائمة الملاحق. |

| الصفحة | العنوان | الرقم |
|--------|----------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| 24 | المجمعات النقدية والتوظيفات المالية غير النقدية. | 1-1 |
| 91 | تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال سنة 2014. | 1-3 |
| 92 | تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة جانفي 2015 - جوان 2017. | 2-3 |
| 96 | تطور معدلات الاحتياطي الإجمالي الشهرية خلال الفترة جانفي 2014 - جوان 2017. | 3-3 |
| 99 | تطور معدل إعادة الخصم الشهري في الجزائر خلال الفترة جانفي 2014 - جوان 2017. | 4-3 |
| 102 | التغيرات الشهرية لسياسة السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة جانفي 2014- سبتمبر 2016. | 5-3 |
| 102 | التغيرات الشهرية لسياسة السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة أكتوبر 2016- فيفري 2017. | 6-3 |
| 103 | التغيرات الشهرية لسياسة السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة مارس 2017- جوان 2017. | 7-3 |
| 108 | ملخص نتائج تقدير النموذج الخطي المتعدد. | 8-3 |
| 109 | ملخص نتائج الانحدار الخطي المتعدد. | 9-3 |
| 111 | ملخص نتائج تقدير النموذج الخطي البسيط. | 10-3 |
| 111 | ملخص نتائج الانحدار الخطي البسيط. | 11-3 |

| الرقم | العنوان | الصفحة |
|-------|---------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| 1-1 | العلاقة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار . | 7 |
| 2-1 | عرض النقود في التحليل الكينزي. | 11 |
| 3-1 | العلاقة بين سعر الفائدة ودوافع الطلب على النقود للمعاملات والاحتياط. | 12 |
| 4-1 | منحنى الطلب على النقود لغرض المضاربة. | 13 |
| 5-1 | المربع السحري. | 32 |
| 6-1 | آلية عمل السياسة النقدية. | 41 |
| 1-2 | الدورة الخبيثة للتضخم. | 53 |
| 2-2 | منحنى تضخم دفع التكاليف. | 60 |
| 3-2 | وجهة نظر كينز في حدوث التضخم. | 61 |
| 4-2 | العلاقة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار . | 74 |
| 5-2 | التضخم عند كينز . | 76 |
| 6-2 | منحنى التضخم عند النقديين. | 78 |
| 7-2 | التحليل الكينزي لمنحنى فيليبس . | 79 |
| 8-2 | منحنى فيليبس في المدى القصير عند النقديين - حسب سامويلسون وسولو . | 80 |
| 9-2 | منحنى فيليبس في المدى الطويل عند النقديين . | 81 |
| 1-3 | قائمة البنوك والمؤسسات المالية المعتمدة من طرف بنك الجزائر إلى غاية جانفي 2017 . | 90 |
| 2-3 | تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال سنة 2014 . | 91 |
| 3-3 | تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة جانفي 2015 - جوان 2017 . | 93 |
| 4-3 | تطور معدل الاحتياطي الإجمالي الشهري في الجزائر خلال الفترة جانفي 2014 - جوان 2017 . | 96 |
| 5-3 | تطور معدل إعادة الخصم الشهري في الجزائر خلال الفترة جانفي 2014 - جوان 2017 . | 99 |
| 6-3 | تطور أدوات سياسة السوق المفتوحة شهريا في الجزائر خلال الفترة جانفي 2014 - جوان 2017 . | 103 |
| 7-3 | إعتدالية التوزيع الاحتمالي للبواقي . | 112 |
| 8-3 | مناطق القبول والرفض لدين واتسون . | 113 |

| الصفحة | العنوان | الرقم |
|--------|---------------------------------------------------------|-------|
| 128 | معدلات عمليات بنك الجزائر خلال سنة 2014. | 01 |
| 129 | مؤشرات الأسعار خلال سنة 2014. | 02 |
| 130 | معدلات عمليات بنك الجزائر خلال سنة 2015. | 03 |
| 131 | مؤشرات الأسعار خلال سنة 2015. | 04 |
| 132 | معدلات عمليات بنك الجزائر خلال سنة 2016. | 05 |
| 133 | مؤشرات الأسعار خلال سنة 2016. | 06 |
| 134 | معدلات عمليات بنك الجزائر خلال سنة 2017. | 07 |
| 135 | مؤشرات الأسعار خلال سنة 2017. | 08 |
| 136 | نتائج مخرجات تحليل (SPSS) للانحدار الخطي المتعدد. | 09 |
| 137 | نتائج مخرجات تحليل (SPSS) للانحدار الخطي البسيط. | 10 |
| 138 | نتائج مخرجات تحليل (SPSS) للانحدار الخطي البسيط المعدل. | 11 |

مقدمة

تعتبر السياسة النقدية أحد أقدم السياسات الاقتصادية المتبعة في تمكين الدولة من إدارة النشاط الاقتصادي وتحقيق الأهداف الاقتصادية المسطرة فيها، وهذا ما جعلها تحتل مكانة هامة في التحليل الاقتصادي للمدارس الاقتصادية الرئيسية، فنظرة الكلاسيك واهتمامهم بالسياسة النقدية مرتبط أساسا بنظرتهم للنقود ودور الدولة في الاقتصاد، أما نظرة الكينزيين والنقديين لأهمية هذه السياسة تختلف عن النظرة الكلاسيكية تماما كما تختلف فيما بينها في تفسير فعالية هذه السياسة ودرجة الاعتماد عليها، تحقيقا للأهداف الاقتصادية النهائية كالنمو الاقتصادي، التوازن الخارجي، التشغيل والتوازن الداخلي، هذا الأخير الذي يعبر عنه باستقرار المستوى العام للأسعار.

إن الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار أو ما يعرف بظاهرة التضخم، يعتبر من الظواهر الاقتصادية التي تميز جميع الاقتصاديات بدرجات متفاوتة كل حسب بنيتها الاقتصادية ودرجة تقدمها، كما تختلف أنواع التضخم فمنها ما هو مرتبط بالدورة الاقتصادية ومنها ما هو مرتبط بمسببات أخرى، هذا النوع الأخير تعمل الدول على تجنبه ومعالجة آثاره السلبية على الاقتصاد عبر تطبيق مجموعة من السياسات الاقتصادية أهمها السياسة النقدية سواء غير التقليدية منها أو التقليدية، هذه الأخيرة التي تتضمن مجموعة من الأدوات تخضع لسيطرة السلطات النقدية في كل دولة، وتنقسم هذه الأدوات إلى أدوات نوعية كأداة تأطير القروض والسياسة الانتقائية للقرض وغيرها من الأدوات النوعية الأخرى، ومنها الكمية كأداة الاحتياطي الإجمالي، معدل إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة.

والجزائر كغيرها من دول العالم، تعاني من مشكلة التضخم، ما دفع السلطات إلى اتخاذ جملة من الإجراءات لمواجهة هذه الظاهرة، من بينها تلك الإجراءات المتخذة من طرف السلطات النقدية عبر الأدوات الكمية للسياسة النقدية.

أولاً: إشكالية الدراسة.

على ضوء ما سبق جاءت هذه الدراسة لتبين أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى جوان 2017.

ويمكن صياغة إشكالية الدراسة على النحو التالي:

- ما مدى تأثير الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال

الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى جوان 2017؟

وللإجابة عن هذه الإشكالية قمنا بطرح مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية:

- ما درجة اعتماد بنك الجزائر على الأدوات الكمية للسياسة النقدية خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى جوان 2017؟

- هل يؤثر معدل الاحتياطي الإجمالي على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى جوان 2017؟

- هل يؤثر معدل إعادة الخصم على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى جوان 2017؟

- هل تؤثر سياسة السوق المفتوحة على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى جوان 2017؟

ثانيا: فرضيات الدراسة.

للإجابة على إشكالية الدراسة، والتساؤلات الفرعية نقترح الفرضيات التالية:

1- الفرضية الرئيسية: يؤثر استخدام الأدوات الكمية للسياسة النقدية من طرف بنك الجزائر على معدلات التضخم الشهرية خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى جوان 2017 وذلك وفق علاقة عكسية، ولكن بدرجات متفاوتة.

2- الفرضيات الفرعية:

- **الفرضية الأولى:** يعتمد بنك الجزائر بدرجة كبيرة على أداتي معدل الاحتياطي الإجمالي ومعدل إعادة الخصم في تطبيق السياسة النقدية، بينما يستخدم سياسة السوق المفتوحة بدرجة أقل.

- **الفرضية الثانية:** يؤثر استخدام معدل الاحتياطي الإجمالي من طرف بنك الجزائر على معدلات التضخم الشهرية خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى جوان 2017 وذلك وفق علاقة عكسية.

- **الفرضية الثالثة:** يؤثر استخدام معدل إعادة الخصم من طرف بنك الجزائر على معدلات التضخم الشهرية خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى جوان 2017 وذلك وفق علاقة عكسية.

- **الفرضية الرابعة:** يؤثر استخدام سياسة السوق المفتوحة من طرف بنك الجزائر على معدلات التضخم الشهرية خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى جوان 2017 وذلك وفق علاقة عكسية.

ثالثا: أهمية الدراسة.

تعتبر السياسة النقدية من بين أدوات السياسة الاقتصادية التي تساهم في دعم الاستقرار الاقتصادي، لذلك أصبحت الحاجة إلى انتهاج سياسة نقدية فعالة على الصعيد الوطني ضرورة تفرضها حقيقة مسلم بها، وهي أنه ليس هناك اقتصاد في وقتنا المعاصر يستطيع تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية تلقائيا دون

وجود سياسة نقدية مرنة ومتوازنة ذات كفاءة جيدة تتلاءم مع المتغيرات المحيطة، فنجاح هذه السياسة مرهون بكيفية استخدام السلطة النقدية لمختلف أدواتها سواء النوعية منها أو الكمية كمعدل الاحتياطي الإجباري، معدل إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة، وذلك من أجل التأثير على معدلات التضخم.

رابعاً: أهداف الدراسة.

يمكن تلخيص أهداف الدراسة في النقاط التالية:

- توضيح الأدوات الكمية للسياسة النقدية المطبقة من قبل بنك الجزائر خلال الفترة من جانفي 2014 إلى جوان 2017.

- توضيح مدى تأثير معدل الاحتياطي الإجباري على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة من جانفي 2014 إلى جوان 2017.

- توضيح مدى تأثير معدل إعادة الخصم على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة من جانفي 2014 إلى جوان 2017.

- توضيح مدى تأثير سياسة السوق المفتوحة على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة من جانفي 2014 إلى جوان 2017.

خامساً: دوافع اختيار موضوع الدراسة.

تكمن دوافع اختيار الموضوع في جملة من الدوافع الموضوعية والذاتية نذكرها كما يلي:

1- الدوافع الذاتية:

- تتدرج هذه الدراسة ضمن تخصص الطلبة: اقتصاد نقدي وبنكي.

- الرغبة الذاتية بدراسة المواضيع المتعلقة بالاقتصاد الجزائري عموماً والسياسة النقدية خصوصاً.

2- الدوافع الموضوعية:

- التعرف على مسار الأدوات الكمية للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2014-2017.

- التعرف على السياسة النقدية ومسارها عبر المدارس الاقتصادية الرئيسية.

- التعرف على ظاهرة التضخم وتصنيفاته وأسبابه وآثاره.

- التعرف على الأداة الأكثر تأثيراً على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017.

سادساً: منهج الدراسة.

تتدرج هذه الدراسة ضمن مواضيع التحليل الاقتصادي الكلي، لذلك اعتمدنا على المنهج الوصفي لعرض مختلف المفاهيم والنظريات المتعلقة بالسياسة النقدية والتضخم والذي يتضمن تحليل العلاقة بين

أدوات السياسة النقدية والتضخم في المدارس الاقتصادية الرئيسية، وتحليل هذه العلاقة على مستوى الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2014-2017، بالإضافة إلى الاعتماد على المنهج القياسي القائم على الأساليب القياسية الحديثة لتحديد وقياس العلاقة بين الأدوات الكمية للسياسة النقدية ومعدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017، وذلك ببناء نموذج قياسي يتكون من متغير تابع ومتغيرات مستقلة، واختبار نتائجه.

سابعاً: الدراسات السابقة.

1- صالح مفتاح: النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر (1990-2000)، أطروحة دكتوراه دولة، 2002-2003، من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير من جامعة الجزائر والتي تناولت النقود والسياسة النقدية من خلال الإشكالية التالية: ما هي مكانة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري خاصة في فترة الإصلاحات الاقتصادية والمصرفية في فترة (1990-2002)؟

الهدف منها إعطاء صورة شاملة عن الجانب النظري للسياسة النقدية، وفي الجانب التطبيقي قام بإسقاط الجوانب النظرية على حالة الجزائر بالتركيز على الفترة الممتدة (1990-2000).

ويكمن الفرق بين دراستنا وهذه الدراسة في كون هذه الأخيرة شاملة لكل مكونات السياسة النقدية وآثارها على المتغيرات الاقتصادية بصفة عامة، بينما اقتصرنا على الأدوات الكمية للسياسة النقدية وأثرها على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر، كما تختلف الدراسة في الإطار الزمني، فدراسة الباحث كانت على المدى الطويل حيث شملت الفترة الزمنية من 1990 إلى 2002، في حين كانت دراستنا على المدى المتوسط خلال الفترة 2014-2017.

2- معيزي قويدر: فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي دراسة حالة الجزائر (1990-2006)، أطروحة دكتوراه 2007-2008، من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير من جامعة الجزائر، والتي تناولت الإطار النظري للسياسة النقدية والتوازن الاقتصادي من خلال الإشكالية التالية: إلى أي مدى ساهمت السياسة النقدية في الجزائر في تحقيق الاستقرار الاقتصادي خلال الفترة (1990-2006)؟

الهدف منها هو إبراز أهمية ومكانة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة إلى جانب إظهار الكيفية التي تؤثر بها السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية ومن ثمة التغيير في الواقع الاقتصادي والاجتماعي للجزائر.

ويكمن الفرق بين دراستنا وهذه الدراسة، في كونها شاملة لكل مكونات السياسة النقدية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي في الجزائر، بينما اقتصرنا على الأدوات الكمية للسياسة النقدية وأثرها على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر، كما تختلف الدراسة أيضا في الإطار الزمني، فدراسة الباحث كانت على المدى الطويل، أما دراستنا كانت على المدى المتوسط.

3- بركان زهية: فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، 2009-2010، من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير من جامعة الجزائر، والتي تناولت فعالية السياسة النقدية في مكافحة التضخم من خلال الإشكالية التالية: كيف يمكن تفعيل السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة؟

الهدف منها هو محاولة الوقوف على أثر التغيرات المالية العالمية والمصرفية على فعالية السياسة النقدية في مكافحة التضخم، من خلال إبراز تقييم مدى مواكبة الجزائر للمستجدات في إدارة السياسة النقدية لاسيما في ظل العولمة.

ويكمن الفرق بين دراستنا وهذه الدراسة في تناولها لفعالية السياسة النقدية بجميع مكوناتها في مكافحة التضخم في الجزائر في إطار التغيرات المصرفية العالمية، من تعديلات مقررات بازل والبنوك الالكترونية وغيرها من مظاهر العولمة، بينما جاءت دراستنا معزولة عن التغيرات المصرفية العالمية واقتصرت على أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية.

4- خليفي فايزة، شنافي خديجة: دراسة قياسية لمدى تأثير السياسة النقدية على التضخم في الجزائر للفترة (1990-2014)، مذكرة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية (2014-2015) كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة، والتي تناولت الإطار النظري للتضخم والسياسة النقدية من خلال الإشكالية التالية: ما مدى تأثير السياسة النقدية ممثلة بمتغيرها عرض النقود على معدل التضخم في الجزائر؟

الهدف منها هو محاولة قياس أثر السياسة النقدية ممثلة بعرض النقود على معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، وذلك من خلال بناء نموذج قياسي.

ويكمن الفرق بين دراستنا وهذه الدراسة في المتغيرات المستقلة للدراسة، فهذه الدراسة ركزت على المعروض النقدي كمتغير مستقل في حين أن دراستنا ركزت على الأدوات الكمية للسياسة النقدية، كما يكمن الاختلاف في الفترة الزمنية المدروسة.

5- وجدي جميلة: السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية 2015-2016، من كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، أبي بكر بلقايد، تلمسان، والتي تناولت الإطار النظري للسياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم من خلال الإشكالية التالية: هل تعتبر السياسة النقدية أداة فعالة لاستهداف التضخم في الجزائر؟

الهدف منها هو محاولة إبراز دور السياسة النقدية في التأثير على الكتلة النقدية وتحليل فعالية السياسة النقدية المطبقة في الجزائر في مواجهة التضخم خلال فترة الدراسة، كما هدفت هذه الأخيرة إلى

دراسة ظاهرة استهداف التضخم بالجزائر والتعرف إلى أسبابه المنشئة إضافة إلى محاولة البحث عن الشروط الضرورية لتطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

يمكن الفرق بين دراستنا وهذه الدراسة في كون هذه الأخيرة تطرقت إلى دور السياسة النقدية في التأثير على الكتلة النقدية في إطار سياسة استهداف التضخم على المدى الطويل، بينما دراستنا جاءت لقياس أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على المعدلات الشهرية للتضخم على المدى المتوسط.

ثامنا: هيكل وخطة الدراسة.

للإجابة على إشكالية الدراسة والتساؤلات الفرعية واختبار صحة الفرضيات، تم تقسيم الدراسة إلى ثلاث فصول تسبقها مقدمة وتتبعها خاتمة، تطرقت الدراسة في الفصل الأول الذي جاء تحت عنوان الإطار النظري للسياسة النقدية إلى أربعة مباحث، المبحث الأول تضمن ماهية السياسة النقدية وتطورها عبر مدارس الفكر الاقتصادي، أما المبحث الثاني ضم أهداف السياسة النقدية، وتطرق المبحث الثالث إلى أدوات السياسة النقدية، أما المبحث الأخير تناول قنوات إبلاغ السياسة النقدية.

أما الفصل الثاني جاء تحت عنوان الإطار النظري للتضخم، انقسم إلى أربعة مباحث، تضمن المبحث الأول مفاهيم عامة عن التضخم، أما المبحث الثاني فضم طرق قياس التضخم ومصادره، والمبحث الثالث تطرق إلى الآثار الاقتصادية للتضخم وكيفية معالجته، أما المبحث الرابع جاء لعرض النظريات المفسرة للتضخم.

أما بالنسبة للفصل الثالث فجاء تحت عنوان الدراسة القياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى غاية جوان 2017، حيث قسم إلى ثلاثة مباحث، المبحث الأول خصص لدراسة تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة من جانفي 2014 إلى جوان 2017، أما المبحث الثاني ضم مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة من جانفي 2014 إلى جوان 2017، وفي المبحث الأخير تم التطرق إلى الدراسة القياسية.

الفصل الأول:

الإطار النظري للسياسة النقدية

تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية من بين أهم السياسات الاقتصادية، التي تلجأ إليها الدول لمعالجة بعض المشاكل الاقتصادية، نظرا لدورها الهام في التأثير على أهم المتغيرات المرتبطة بالنشاط الاقتصادي، وتناط عملية إدارة هذه السياسة عموما إلى السلطات النقدية الممثلة بالبنوك المركزية للدول.

ولقد ظهر الاهتمام جليا بالسياسة النقدية في الفكر الاقتصادي خلال القرن الماضي ثم أخذ الاهتمام بها يتزايد خاصة أثناء الأزمات النقدية وحالات عدم الاستقرار الاقتصادي خاصة خلال السنوات الأخيرة، لذلك اعتبرت السياسة النقدية جزءا أساسيا ومهما من أجزاء ومكونات السياسة الاقتصادية العامة للدولة، التي تستعملها للوصول إلى أهدافها مثل: النمو الاقتصادي، مستوى التشغيل، تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار وأيضا تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وتمارس السياسة النقدية عملها من خلال التأثير في حجم المعروض النقدي والائتمان بإحداث تغييرات عليه بما يتلاءم والظروف الاقتصادية السائدة بهدف تصحيح الاختلالات وحالات عدم الاستقرار الموجودة في الاقتصاد.

وفي هذا الإطار نحاول في هذا الفصل التطرق إلى السياسة النقدية من جانبها النظري وذلك من خلال المباحث الأربعة التالية:

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية وتطورها عبر مدارس الفكر الاقتصادي.

المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية.

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية.

المبحث الرابع: قنوات إبلاغ السياسة النقدية.

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية وتطورها عبر مدارس الفكر الاقتصادي.

ظهر جليا الاهتمام بالسياسة النقدية في الفكر الاقتصادي خلال القرن الماضي، ثم أخذ هذا الاهتمام يتزايد خاصة في ظل المشاكل التي نجمت عن الدورات الاقتصادية المتكررة، وبما أن السياسة النقدية أحد الركائز الهامة التي تقوم عليها السياسة الاقتصادية العامة للدولة من أجل تحقيق أهدافها، يتطلب الوقوف على تطور السياسة النقدية عبر تطور الفكر الاقتصادي، ومعرفة السلطة القائمة على إدارتها للتحكم في حجم النقود المتداولة في الاقتصاد باستخدام مجموعة الأدوات المتاحة للوصول إلى الأهداف المنشودة.

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية.

تعددت المفاهيم للسياسة النقدية، والتي نذكر منها:

تعرف السياسة النقدية على أنها: «مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل من النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد، وتعبير آخر هي مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة أو أجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال التأثير في الرصيد النقدي كما تعرف على أنها تلك الإجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية»¹.

وهناك تعريف شامل للسياسة النقدية الذي قدمه الاقتصادي **Einzig** وهو: «إن السياسة النقدية تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي»².

كما تعرف السياسة النقدية على أنها: «آلية مهمة تستخدمها الاقتصاديات المعاصرة لمراقبة كمية النقود المتداولة بالشكل الذي يمكنها من تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، كزيادة حجم الإنتاج، وتخفيض مستويات البطالة إلى أدنى حد ممكن، تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال ضمان ثبات المستوى العام للأسعار عند مستويات معقولة لجميع شرائح المجتمع، ومن هنا تقف السياسة النقدية كحاجز أمام كل التقلبات الاقتصادية»³.

وتعرف السياسة النقدية أيضا بأنها: «عبارة عن مجموعة من الإجراءات والوسائل المباشرة وغير المباشرة الهادفة إلى التأثير في كمية العرض النقدي لتحقيق الأهداف الاقتصادية خلال فترة زمنية محددة»⁴.

¹ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص 112.

² صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم-الأهداف-الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص 98.

³ خبايا عبد الله، الاقتصاد المصرفي (البنوك الإلكترونية-البنوك التجارية-السياسة النقدية)، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2008، ص 200.

⁴ محمد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص 18.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

تعرف أيضا على أنها: «عبارة عن جميع الوسائل المختلفة التي تطبقها السلطات المختصة في شؤون النقد والائتمان لتحقيق هدف اقتصادي محدد وذلك بإحداث التأثيرات على النقود في أي ناحية من نواحيها»¹.

من خلال التعاريف السابقة يمكننا أن نستخلص التعريف التالي للسياسة النقدية: « بأنها مجموعة الإجراءات والوسائل والقواعد والأحكام والقرارات والتدابير والقوانين والأوامر التي تتخذها الحكومة ممثلة بسلطاتها النقدية للتأثير في حجم المعروض النقدي بهدف تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية وتفاذي التقلبات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي خلال فترة زمنية معينة ».

المطلب الثاني: السياسة النقدية من منظور الكلاسيك.

تعتبر النظرية التقليدية ذلك التحليل الاقتصادي الذي ظهر في إنجلترا في نهاية القرن الثامن عشر، وأوائل القرن التاسع عشر، ويعتبر كل من الاسكتلندي آدم سميث (1723-1790) والإنجليزي دافيد ريكاردو (1776-1823) المفكرين اللذين كان لهما الفضل في صياغته وبنائه.

أولا: أسس ومبادئ النظرية التقليدية.

تعتبر النظرية التقليدية عن مجموعة من الآراء والأفكار المفسرة والمحللة لعمل النظام الرأسمالي الحر، والتي يمكن تلخيص بعض أسسها ومبادئها الرئيسية فيما يلي²:

- 1- الحرية الاقتصادية:** إن ترك الفرد حرا في اختيار نشاطه، وحرية التملك والعمل، لن يحقق منفعته ومصالحته فحسب، بل سوف يعمل على تحقيق المنفعة العامة.
- 2- عدم تدخل الدولة:** إن الدولة تخدم المجتمع فيما لو أنها لم تتدخل في حرية الأفراد، ذلك أن تدخلها يجب أن يكون في نطاق ضيق سواء في مجال الإنتاج أو التوزيع، فالنظام الطبيعي يقتضي الحد من تدخل الدولة إلا في أمور معينة كالدفاع وتنظيم القضاء والقيام بالمشروعات العامة ذات النفع العام.
- 3- الملكية الخاصة:** إن الملكية الفردية هي أحد أركان النظام الرأسمالي وإن إيمان الفرد بها يجعله يسعى إلى تحقيق أقصى منفعة ممكنة، وتحقيق أقصى منفعة للمجتمع.
- 4- مبدأ المنافسة الحرة:** وتسمى أيضا المنافسة غير المقيدة حيث أنها تمكن من تحقيق التقدم الاقتصادي من خلال تحقيق أقصى إشباع للمستهلكين وبأقل التكاليف، وطالما أن الربح هو المحرك الأساسي فإنه يحفز المنتجين على زيادة إنتاجهم لتعظيم أرباحهم وهذا يعود إيجابا على رفاهية المجتمع.
- 5- قانون السوق:** يقوم هذا القانون على أساس مبدأ السوق، وأن جهاز الثمن هو القوة الحقيقية الموجهة للنشاط الإنتاجي وتحقيق التوازن، بافتراضها حالة التشغيل الكامل، فالحياة الاقتصادية دائما تسير في توازن، وإذا ما حدث اختلال لأي سبب فسرعان ما يتجه تلقائيا إلى التوازن من جديد. السوق ينمو حجمه

¹ محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2006، ص 112.

² بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 9، 10.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

بالمقدار المعادل لحجم الإنتاج الجديد الذي يعرض للمبادلة، أي كل عرض يخلق الطلب الخاص به (قانون ساي للمنافذ).

6- مبدأ الربح: يعتبر في رأي التقليديين أن الربح هو أفضل حافز يعمل على تشجيع المنتجين على زيادة الإنتاج وبالتالي التقدم الاقتصادي، حيث أن العمل على تعظيمه من شأنه أن يرفع من إنتاجية عوامل الإنتاج، ويزيد في إبداع المبدعين، وهو أحد أسباب التقدم والرقي الاقتصادي.

7- مبدأ حيادية النقود: إن النقود في الحياة الاقتصادية ليست سوى أداة تبادل، فهي حيادية لأنه يمكن استبدالها بأدوات أخرى، فهي إذا ليست إلا عربة لنقل القيم أو هي مجرد حجاب لغطاء الحقيقة والحقيقة هنا هي أن السلع تبادل بالسلع والنقود ليست إلا وسيط لذلك.

8- مبدأ مرونة جهاز سعر الفائدة: فهي تفترض أن تعمل على تحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار، فإذا زادت المدخرات فإن القوى الاقتصادية تعمل عملها بحيث تخفض من سعر الفائدة، وبالتالي يقل الحافز على الادخار، إذا فإن الفائدة في نظر التقليديين هي جزاء الادخار أو ثمن استعمال رأس المال.

ثانياً: افتراضات النظرية التقليدية.

تستند النظرية التقليدية على مجموعة من الفروض الأساسية والتي تم على أساسها بناء معادلة التبادل لفيشر (Fisher) ومعادلة الأرصد النقدية المعروفة بمعادلة كمبريدج (Cambridge):

- إن المستوى العام للأسعار (P) متغير تابع للتغيرات الحاصلة في كمية النقود (M)¹.
- ثبات حجم المعاملات بمعنى أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية، وأن النقود ليس لها أي تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي باعتبارها وسيط للمبادلة ودورها محايد في الاقتصاد².

- ثبات سرعة دوران النقود (V) في المدى القصير، لأنها تحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود، أو بتعبير آخر ثبات سرعة دوران النقود على أساس أن تغيرها يرتبط بتغير عوامل أخرى (منها درجة كثافة السكان، تطور عادات التعاملات المصرفية ومستوى تطور وتقديم الجهاز المصرفي، والأسواق المالية والنقدية)³.

- ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود، أي وجود علاقة طردية بين كمية النقود (M) والمستوى العام للأسعار (P)، أي أن المستوى العام للأسعار السائد في فترة زمنية معينة هو نتيجة - وليس سبباً - لمقدار وكمية النقود، أي أن هذه الأخيرة تعد متغير مستقل في حين المستوى العام للأسعار متغير تابع، وذلك بافتراض ثبات حجم المعاملات (T) وسرعة الدوران (V)⁴.

¹ محمد ضيف الله القطابري، مرجع سابق، ص 39.

² بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 10.

³ المرجع السابق، ص 11.

⁴ المرجع السابق، ص 11.

- الاقتصاد يتوازن عند مستوى التشغيل الكامل¹.

ثالثا: صور النظرية التقليدية.

ظهر للنظرية التقليدية صيغتان الأولى صيغة المبادلة لفischer والثانية صيغة الأرصدة النقدية أو معادلة كمبريدج، واللتين سنتناولهما بالتفصيل.

1- معادلة التبادل لفischer: تعتبر هذه المعادلة حجر الزاوية في النظرية التقليدية، وتقوم على العلاقة بين كمية النقود وبين المستوى العام للأسعار، وقد صاغها فيشر على الشكل التالي²:

$$MV = PT \dots\dots\dots(1)$$

حيث أن:

M: متوسط كمية النقود في الاقتصاد خلال فترة معينة.

V: سرعة تداول النقود خلال نفس الفترة.

P: المستوى العام للأسعار.

T: إجمالي المبادلات التي تمت خلال نفس الفترة.

وهذا يعني أن كمية النقود مضروبة في سرعة دورانها تساوي حجم المبادلات مضروبة في المستوى العام للأسعار، وتقوم النظرية التقليدية على الاعتقاد بثبات حجم المعاملات (T) وسرعة تداول النقود (V)، وعلى أن كمية النقود (M) هي المتغير المستقل والمستوى العام للأسعار (P) هو المتغير التابع³.

حيث أن كمية النقود تشمل على النقود الحكومية أو أوراق البنكنوت أو نقود الودائع بغض النظر عن كون النقود ورقية أو مساعدة، ويمكن من خلال سرعة تداول النقود الحصول على المقدار الفعلي للنقود التي تم تداولها والتي استعملت في كافة المبادلات الاقتصادية سواء كان على مستوى الأفراد أو المشروعات خلال فترة زمنية معينة⁴.

وتشمل المبادلات الاقتصادية جميع أنواع التبادل التي يقوم بها الأفراد والمشروعات داخل اقتصاد معين خلال فترة زمنية معينة ومحددة، أما مستوى الأسعار فيقصد به المتوسط المرجح لأسعار جميع السلع والخدمات.

¹ بناني فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي - دراسة نظرية- مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة بومرداس، الجزائر، 2009، ص 76.

² محمد ضيف الله القطايري، مرجع سابق، ص 40.

³ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 14.

⁴ إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011، ص 16.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

وتعتبر معادلة المبادلات ذات قيمة حسابية مهمة لكونها تشمل على جميع المتغيرات التي تدخل في تحديد المستوى العام للأسعار من خلال إعادة صياغة المعادلة رقم (01) على الشكل التالي:

$$P = \frac{M \times V}{T} \dots\dots\dots(02)$$

تعاني صيغة المبادلات لفيشر من مشكلة أساسية عند التطبيق تتمثل في أن حجم المعاملات (T) لا تتضمن فقط المعاملات الخاصة بالسلع والخدمات المنتجة في الفترة الحالية لكنها تتضمن أيضا السلع والخدمات المنتجة في الفترات السابقة بالإضافة إلى الأصول المالية ونتيجة للتطور الحاصل في احتساب الدخل القومي، فقد خلقت الضرورة لإيجاد حل لها، فبدلا من التركيز على حجم المعاملات أخذ الاقتصاديون بالتركيز على حجم الإنتاج الجاري، أي المشتريات النهائية التي يتضمنها الإنفاق القومي بدلا من النظر إلى كافة المعاملات وبذلك حل الدخل القومي (Y) محل المعاملات (T) لتصبح ملائمة لأغراض التحليل¹.

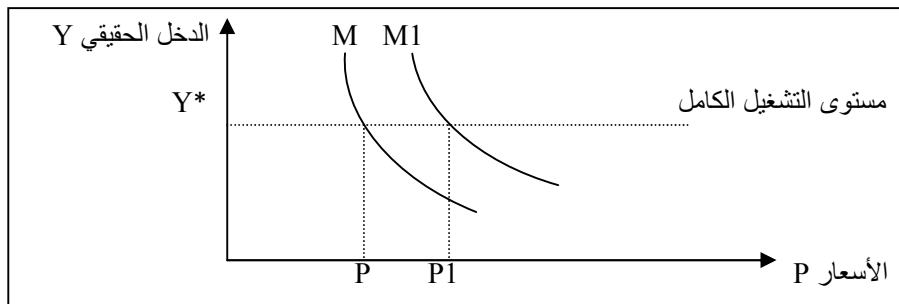
لتصبح الصيغة الجديدة لمعادلة فيشر كما يلي:

$$M V = P Y \dots\dots\dots(03)$$

حيث أصبحت (V) تعبر عن عدد مرات تداول الرصيد النقدي سنويا لشراء الناتج السنوي من السلع والخدمات وبذلك أصبحت تعبر عن سرعة دوران الدخل (سرعة التداول الداخلية) أي سرعة تداول الوحدة النقدية كجزء من الدخل وليس سرعة تداول النقود لأداء المعاملات، و (Y) يمثل مستوى الدخل الحقيقي.

وطبقا لما سبق يمكن أن نستنتج أن هناك علاقة طردية بين (M) و (V) وعلاقة طردية أيضا بين (P) وكل من (M) و (V) وعلاقة عكسية بين (P) و (Y) كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (1-1): العلاقة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار.



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 249.

ومن الشكل يتضح أن زيادة عرض النقد من (M) إلى (M1) أدت إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار من (P) إلى (P1) مع بقاء مستوى الدخل الحقيقي عند مستواه الثابت باعتبار أن هذا المستوى يبين مستوى التشغيل الكامل بحسب الافتراضات التقليدية.

¹ محمد يونس، عبد النعيم مبارك، كمال أمين الوصال، اقتصاديات نقود وبنوك وأسواق مالية، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص 345.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

2- معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة (معادلة كمبريدج): ارتبط هذا المفهوم بالاقتصاديين مارشال

وبيجو، ويطلق البعض على صيغة الأرصدة النقدية الحاضرة بأثر "بيجو" نسبة إلى العالم الاقتصادي بيجو، وقد ركزت هذه الصيغة في البحث عن المحددات الاقتصادية لرغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود، حيث تعتبر هذه النظرية مجرد إعادة صياغة للنظرية الكمية أو معادلة التبادل لفيشر، دون المساس بجوهرها، وسميت بمعادلة كمبريدج نسبة إلى جامعة كمبريدج التي كان لها الفضل في إيجادها وبلورتها.

إن أساس معادلة كمبريدج يقوم على العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة، والدخل النقدي من جهة أخرى، باعتبار أن التغيرات في رغبة الأفراد أو ميلهم للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة، يؤدي إلى التأثير على حجم الإنتاج ثم على حجم الدخل وأخيراً على المستوى العام للأسعار، فالتأثير على الأسعار من خلال تغير كمية النقود يكون وفق نظرية الأرصدة النقدية تأثيراً غير مباشر¹، وترى هذه المعادلة بوجود نسبة من دخول الأفراد أو المشروعات لا يرغبون بإنفاقها على السلع والخدمات بل يفضلون الاحتفاظ بها في شكل أصول مالية لأسباب عديدة، تسمى في هذه الحالة عند ألفريد مارشال بالتمويل النقدي، ومن العوامل التي تحدد طلب النقود للاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة: أسعار الفائدة، مقدار ثروة الفرد، تسهيلات الشراء، توقعات اتجاه أسعار السلع التي تكاد أن تكون ثابتة في الأجل القصير أو أنها تكون بنفس نسبة التغير في دخول الأفراد².

وقد تم صياغة معادلة كمبريدج على الشكل التالي³:

$$M = K \times P \times Y \dots\dots\dots(04)$$

إذ تختلف هذه المعادلة عن سابقتها فقط بمفهوم (K) والذي هو في الحقيقة يساوي $\left(\frac{1}{V}\right)$ ويمكن توضيح ذلك كالاتي:

$$M \ V = P \ Y \dots\dots\dots \text{معادلة فيشر}$$

$$V = \frac{PY}{M}$$

$$K = \frac{M}{PY} \dots\dots\dots \text{معادلة كمبريدج}$$

ويمثل K الوحدة النقدية الواحدة التي يحتفظ بها الفرد خلال السنة.

وكخلاصة فإن النظرية التقليدية ترى أن السياسة النقدية هي سياسة محايدة ولا تؤثر بأي صورة من الصور على مستوى التشغيل أو الإنتاج أو حتى الأجور الحقيقية وأسعار الفائدة، إذ يقتصر دورها في خلق النقود اللازمة لتنفيذ المعاملات، بذلك تصبح السلطات النقدية قادرة على التحكم في المستوى العام للأسعار من خلال سيطرتها على كمية النقود.

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 17.

² ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، المؤسسات النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص 82.

³ عباس كاظم الدعي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 28.

رابعاً: الانتقادات الموجهة للنظرية التقليدية.

تعرضت النظرية التقليدية لانتقادات عديدة تناولت الأساس النظري الذي استندت إليه والنتائج التفصيلية التي استخلصتها وتتحصر أهم هذه الانتقادات فيما يلي¹:

1- العلاقة الميكانيكية بين كمية النقود ومستوى الأسعار: إن العلاقة الآلية التي أضافتها النظرية على تأثير التغير في كمية النقود على مستوى الأسعار ليست بهذا الشكل البسيط الذي تصوره النظرية، فكمية النقود ليست هي العامل الوحيد الذي يؤثر في مستوى الأسعار فهذه الأخيرة قد ترتفع لأسباب لا علاقة لها بتغير كمية النقود، كما أن العلاقة بين كمية النقود وبين الأسعار ليست مباشرة أو تناسبية، يضاف إلى ما سبق أن العلاقة بين كمية النقود والأسعار ليست وحيدة الاتجاه بل تعمل في الاتجاهين، أي أنها علاقة قابلة للانعكاس.

2- عدم واقعية افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج: فافتراض ثبات الناتج الوطني يستند إلى افتراض حالة التوظيف الكامل، وأن هناك قوى معينة تعود بالنظام الاقتصادي تلقائياً إلى هذا المستوى إذا انحرف عنه، ولقد أثبتت الأزمة العالمية الكبرى (1929-1932) بما لا يدع مجالاً للشك أن حجم الإنتاج والتشغيل لا يستقر بصفة دائمة عند مستوى التشغيل الكامل وأنه لا توجد قوى تلقائية تعود بهذا النظام إلى مستوى التشغيل الكامل إذا ما ابتعد عنه.

3- عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود: فسرعة دوران النقود يمكن أن تتغير بتغير حجم المعاملات ويمكن أيضاً أن تتغير نتيجة لظروف السوق كما أنها تتقلب انخفاضاً وارتفاعاً في ظروف الكساد والرواج، كما أنه قد لا يترتب على زيادة كمية النقود حدوث أي ارتفاع في الأسعار إذا ما اقترنت هذه الزيادة بانخفاض في سرعة دوران النقود بمعدل يلغي أثر الزيادة في الكمية.

المطلب الثالث: التحليل الكينزي والسياسة النقدية.

إن النظرية التقليدية ظلت صلاحيتها لا نقاش فيها حتى بداية ظهور أزمة الكساد العالمي (1929-1933) الذي عم النظم الرأسمالية في مختلف الدول الكبرى، وما نتج عنه من أحداث تاريخية ووقائع اقتصادية كشفت بما لا يدع مجالاً للشك قصور ومحدودية نظريات التقليديين وضعف فعالية السياسة النقدية التقليدية وأدواتها في مواجهة تلك الأزمة، ومن هنا ظهرت المدرسة الكينزية التي جاء بها الاقتصادي جون مينارد كينز والتي حولت الفكر الاقتصادي النقدي إلى دراسة سلوك النقود وأثره على مختلف النشاطات الاقتصادية على أساس تحليل كلي شامل للمتغيرات الاقتصادية الأساسية.

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 22.

أولاً: فرضيات التحليل الكينزي.

قام التحليل الكينزي على فرضيات تختلف تماماً على فرضيات النظرية التقليدية، ويمكن إيجاز ذلك في النقاط التالية¹:

- وجه كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) والبحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، وأوضح أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها وسبب ذلك يرجع إلى دوافع مختلفة أهمها المعاملات والاحتياط والمضاربة.

- قام كينز بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة) وتحليله هذا هو ما يميزه حقا عن تحليل النظرية التقليدية، ذلك أن أخذه لتفضيل السيولة في الاعتبار قد فتح أمامه آفاقا جديدة لتحليل أثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادي، وبذلك تغيرت النظرة إلى النقود أين أصبحت تشغل حيزا معتبرا في النظرية الاقتصادية الكلية، ومن ثم الاهتمام بالعوامل التي تؤثر في تحديد مستوى الناتج والتشغيل والدخل.

- جاء بنظرية عامة للتوظيف، تعالج كل مستويات التشغيل، كما أنها جاءت لتفسير التضخم والبطالة حيث أن كلا منهما ينجم أساسا عن تقلبات حجم الطلب الكلي الفعال.

- اهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية، ولم يولي اهتماما كبيرا بالجزئيات، فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول المجاميع: كحجم التشغيل العام، الدخل الوطني، الإنتاج الوطني، الطلب الكلي والعرض الكلي، الاستثمار الكلي وادخار المجتمع.

- رفض في تحليله قانون ساي وبين عدم وجود قوانين طبيعية تعمل على إعادة التوازن الكلي كلما حدث اختلال، وبذلك طالب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات وعمل على تحديد معالم السياسة الاقتصادية الجديدة التي ينبغي أن تتبع حتى يصل الاقتصاد إلى التوظيف الكامل، ويتحقق التوازن للدخل الوطني.

- اهتم بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن، فهو يرى أن حجم الإنتاج وحجم التشغيل ومن ثم حجم الدخل يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال والذي يتكون من عنصرين أساسيين هما الطلب على السلع الاستهلاكية والطلب على السلع الاستثمارية، فالأول يتوقف على عوامل موضوعية وعوامل ذاتية ونفسية، في حين الثاني يتوقف على الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة.

- وفقا لكينز لا يتمتع الأفراد بالرشادة، إذ يمكن أن يتعرض الأفراد لما يسمى بالخداع النقدي، وأن النقود سلعة كبقية السلع فتطلب لذاتها وثمنها يتمثل في سعر الفائدة وأن الأجور لا تعرف المرونة على

¹ المرجع السابق، ص 33.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

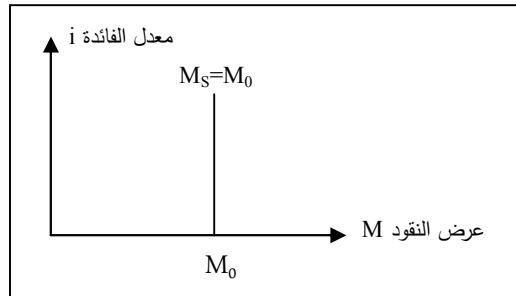
التغيير بل إنها تصبح جامدة، أو على الأقل لا تقبل الانخفاض بعد حد معين، وأن الادخار يتوقف على مستوى الدخل وأن سعر الفائدة يعد بمثابة ظاهرة نقدية يتحدد وفقا لعرض النقود والطلب عليها¹.

ثانيا: نظرية تفضيل السيولة.

يستعمل كينز مصطلح الكمية النقدية للتعبير على عرض النقود ومصطلح تفضيل السيولة للتعبير على الطلب على النقود، وبعد أن وجه كينز انتقاداته للنظرية التقليدية خاصة ما تعلق بدافع الطلب على النقود، قام بإدخال معدل الفائدة في تحليله الذي يعد بمثابة النقطة التي تربط بين العالم النقدي والعالم الحقيقي.

1- عرض النقود: نقصد بعرض النقود تلك الكمية من النقود المتوافرة في فترة زمنية معينة، والتي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها، ويتكون المعروض النقدي الكلي عند كينز من النقود الورقية الصادرة عن البنك المركزي والنقود المساعدة (ورقية ومعدنية)، بالإضافة إلى النقود الكتابية (المصرفية) أو نقود الودائع والتي تحدثها البنوك التجارية والتي تمثل أكبر نسبة من حجم الكتلة النقدية المتداولة في المجتمعات الحديثة، واعتبر كينز أن عملية تحديد كمية النقود تعود إلى السلطات النقدية وقرارها مستقل تماما عن متغير سعر الفائدة، بمعنى أن عرض النقود غير مرن بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (1-2): عرض النقود في التحليل الكينزي.



المصدر: مصطفى رشدي شبيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 1985، ص304.

02- الطلب على النقود: يرجع كينز دوافع الطلب على النقود أو تفضيل السيولة إلى ثلاثة أغراض

وهي:

أ- دافع المعاملات: ويقصد به الاحتفاظ بالنقد بغرض استعماله كوسيط في المبادلات وحيث أن كينز يقسم المتعاملين إلى أفراد ومؤسسات وهذا بدوره يقسم إلى قسمين²، الأول هو دافع الدفع الذي مبرره

¹ علي حمزة، فعالية السياسة النقدية والمالية في ظل الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2003، ص 35.

² أحمد هني، العملة والنقود، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص ص 134، 135.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

الفاصل الزمني بين استلام الدخل و صرفه لذلك كلما زاد الفاصل زاد حجم الدخل الذي يجب الاحتفاظ به لهذا الغرض، أما الثاني هو الدافع المشروع الذي يهدف إلى سد الفاصل بين وقت إجراء النفقات المهنية ووقت استلام حصيلته البيع، فالعامل الأساسي الذي يستند إليه هذا الدافع هو الدخل (Y) وعليه فالطلب على النقود بدافع المعاملات (D_t) دالة لمتغير الدخل كما هو معبر عليه بالصيغة التالية¹:

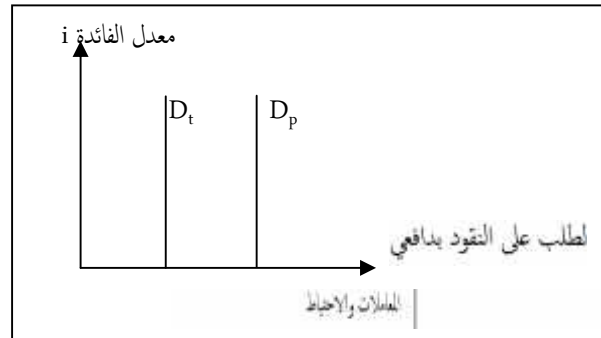
$$D_t = F(Y)$$

ب- دافع الاحتياط: يقصد بدافع الاحتياط رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود في صورة سائلة لمواجهة الحوادث الطارئة وغير المتوقعة أو الاستفادة من الفرص غير المتوقعة، ويتوقف أيضا الطلب على النقود لغرض الاحتياط على مستوى الدخل وبالتالي فالطلب على النقود بدافع الاحتياط (D_p) هو دالة في الدخل (Y) كما هو معبر عنه بالصيغة التالية²:

$$D_p = F(Y)$$

وبما أن دالة الطلب على النقود بغرض المعاملات والاحتياط لا علاقة لها بسعر الفائدة فيمكن التعبير عن العلاقة بين هذا النوع من الطلب على النقود وبين سعر الفائدة بيانيا كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (1-3): العلاقة بين سعر الفائدة ودوافع الطلب على النقود للمعاملات والاحتياط.



المصدر: بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص 53.

يتبين من الشكل أعلاه أن الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط يأخذ شكل خط مستقيم موازي للمحور الرأسي يعبر عن عدم حساسية الطلب على النقود لذلك الغرض بالنسبة للتغيرات في أسعار الفائدة وبالتالي عدم مرونته لسعر الفائدة.

ج- دافع المضاربة: لقد أعطى كينز أهمية كبيرة لهذا الدافع مقارنة بالدوافع الأخرى، ليس فحسب لأنه كان يعد مفهوما جديدا في مجال دراسة دالة الطلب على النقود وإنما أيضا بسبب تأثيراته على كمية

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 51.

² المرجع السابق، ص 52.

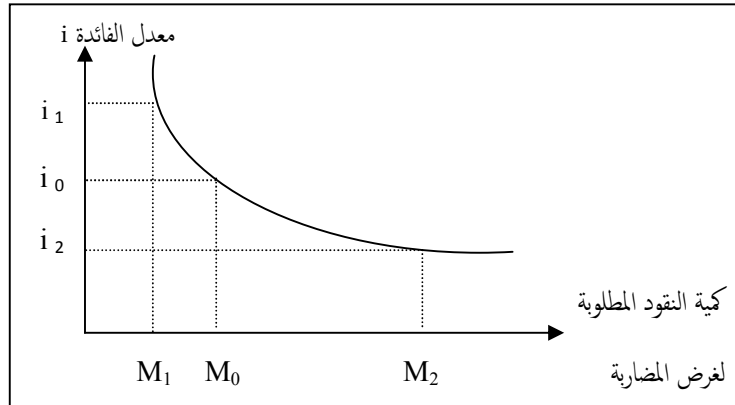
الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

النقد¹، وما يهمننا في هذا الدافع هو ارتباطه بعنصر المضاربة، فإن أهم متغير يرتبط بهذا الدافع هو معدل الفائدة، ولذلك فإن هناك علاقة وطيدة بين تغيرات الطلب على النقد للمضاربة وتغيرات معدل الفائدة، فكلما اتجه معدل الفائدة نحو الانخفاض أدى ذلك بالأفراد إلى الاحتفاظ بالنقد عن التضحية به مقابل ثمن عائد منخفض، بل وقد يتعرض الفرد لخسارة رأسماله أيضا، وقد يستمر معدل الفائدة في الانخفاض حتى يصل إلى حد أدنى لا يمكن أن ينزل دونه وعنده يصبح الطلب على النقد من أجل المضاربة تام المرونة، وهو ما أصبح يعرف بمصيصة السيولة²، وبالتالي يمكن استخدامه على نطاق واسع في إطار السياسة النقدية إذ يسمح للسلطة النقدية أن تتدخل للتأثير على حجم الطلب على النقد وكذا التأثير في كمية النقد.

يتم التأثير على كمية النقود المتداولة من خلال دخول البنك المركزي في عمليات السوق المفتوحة، حسب ما يقتضيه هدف السياسة النقدية من الزيادة أو التقليل في حجم الكتلة النقدية. إن العلاقة العكسية بين الطلب على النقود بدافع المضاربة وسعر الفائدة يمكن صياغتها رياضيا، فإذا رمزنا بـ (D_s) للطلب على النقود لغرض المضاربة، نحصل على الشكل التالي³:

$$D_s = F(i)$$

الشكل رقم (1-4): منحنى الطلب على النقود لغرض المضاربة.



المصدر: بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص 54.

نلاحظ من الشكل أعلاه أنه عندما يكون سعر الفائدة منخفض جدا فإن الأعوان الاقتصاديين يفضلون الاحتفاظ بأموالهم في صورة سيولة فيكون الطلب حينئذ مرنا مرونة لا نهائية بالنسبة لسعر الفائدة.

كما يلاحظ أن الدالة لا تتناقص بعد حد معين لسعر الفائدة، حيث يرى كينز أن سعر الفائدة ينبغي ألا ينزل عند حد معين، نظرا لأن النقود والسندات ليست بدائل كاملة فتوجد دائما نفقة معينة ينبغي تحملها في مقابل تحويل النقود إلى سندات، ومن ثم لا بد من توافر حد أدنى من العائد لإقناع من يريد إقراض أمواله بتحمل هذه التكلفة.

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 26.

² أحمد هني، مرجع سابق، ص 143.

³ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 54.

ثالثاً: نقد النظرية الكينزية.

تعرضت النظرية الكينزية لانتقادات عديدة يمكن حصر أهمها في النقاط التالية:

- إن التحليل الكينزي يقرر أن سعر الفائدة يتحدد بعامل واحد فقط، يتمثل في الطلب على النقود لأغراض المضاربة في حين أهمل عوامل أخرى لا تقل أهمية في تحديد هذا السعر وفي مقدمتها الدخل¹، وأن ظاهرة مصيدة السيولة هي حالة خاصة في الطلب على النقود ولا يحصل ذلك إلا في الظروف غير الاعتيادية، وأن الطلب على النقود لغرض المضاربة مبني على افتراض الاختيار ما بين الاحتفاظ بالثروة بالكامل بالشكل النقدي أو بشكل سندات، بينما الحالة الأكثر احتمالاً هي توزيع الثروة ما بين النقود والسندات من خلال الاختيار بين المضاربة في توزيع ثروتهم بين النقود والسندات على أساس الموازنة بين العوائد والمخاطر².

- اكتفى كينز بإيضاح العوامل المحددة لسعر الفائدة في الأجل القصير ولم يتناول توضيح سعر الفائدة في الأجل الطويل وإهماله لأثر الزمن في تقرير سعر الفائدة وخاصة في أسواق الائتمان المصرفي، لهذا اعتبر البعض أن النظرية الكينزية تتصف بالسنتاتيكية (الجمودية)³، كما أنه ركز على العلاقة بين الدخل والاستهلاك في فترة زمنية معينة من الزمن دون الاهتمام بأنماط الاستهلاك المتغيرة بمرور الزمن.

- يعتبر التحليل الكينزي بأن الطلب على النقود هو دالة لسعر الفائدة ولكن هذا التحليل لم يتوصل إلى أن سعر الفائدة يتأثر بالطلب على النقود، لأن زيادة الكمية المطلوبة من النقود ينتج عنها ارتفاع معدلات الفائدة على أساس أن الأفراد إذا توقعوا ارتفاع مستوى الأسعار هذا يدفعهم للطلب على النقود للأغراض الثلاثة، ويفضلون شراء السلع بدل السندات وهذا يؤدي إلى انخفاض أسعار السندات وارتفاع أسعار الفائدة لأن الطلب الجديد لم يقابل بخلق نقود جديدة⁴.

من خلال ما سبق، يرى كينز أن إمكانية نجاح السياسة النقدية في علاج مشكلات التضخم والكساد تكمن في اعتماد السلطات النقدية لسياسة السوق المفتوحة وبالتالي التأثير على كمية النقود المعروضة سواء بالزيادة أو النقصان وهذا وفقاً للظروف السائدة والأهداف المرغوب فيها، ومن ثم التأثير على الإنفاق الاستثماري والذي بدوره يؤثر على الدخل الوطني، ومن ثم التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ككل، ومع ذلك يفضل كينز استخدام السياسة المالية على استخدام السياسة النقدية.

¹ ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 317.

² إكن لونيس، مرجع سابق، ص 29.

³ محمود حسين الوادي، النقود والمصارف، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2010، ص ص 61، 62.

⁴ معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية،

تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، الجزائر، 2008، ص ص 70، 71.

المطلب الرابع: السياسة النقدية في التحليل النقدي (المدرسة النقدية).

إن الأزمات الحادة التي يعاني منها النظام الرأسمالي التي تظهر بين فترة وأخرى والتي يتم معالجتها من خلال تصورات نظرية جديدة تتفاعل مع الحالة الاقتصادية الجديدة ولكن دون المساس بأسس هذا النظام، فالنظرية التقليدية التي انهارت عندما عجزت عن السيطرة على أزمة الكساد العالمية (1929-1932)، ظهرت بعدها النظرية الكينزية التي كانت مناسبة لمعالجة جذور الأزمة لذلك أصبحت أفكار كينز بمثابة ثورة في الاقتصاد الرأسمالي، ولكن البناء الفكري الكينزي تعرض لتصدعات أيضا كان سببها الأساسي ظهور مشكلات جديدة لم يعدها النظام الرأسمالي من قبل تمثلت في معايشة التضخم مع الركود جنبا إلى جنب، مما جعل النظرية النقدية المعاصرة تحاول الجمع بين الاستنتاجات الكلاسيكية والاستنتاجات الكينزية، إلا أن فترة التسعينات وما رافقها من تطور الأزمة الاقتصادية الرأسمالية المعاصرة أعادت الحياة مجددا للتحليل الكلاسيكي ولكن بدم وحيوية جديدة تمثلت في صعود مدرسة شيكاغو والتي يترجمها الاقتصادي الأمريكي ملتون فريدمان، والتي أصبحت أفكارها دليل علمي في توجيه السياسات الاقتصادية للبلدان الرأسمالية للتخفيف من حدة الركود والتضخم.

أولاً: فرضيات المدرسة النقدية.

استغنت المدرسة النقدية عن فرضيتين من فروض النظرية التقليدية ويتعلق الأمر بكل من¹:

- فرضية ثبات حجم المبادلات عند مستوى التشغيل الكامل، فأزمة الكساد الكبير بينت عدم صحة هذا الافتراض.

- فرضية ثبات سرعة تداول النقود، فالدراسات الاقتصادية أثبتت عدم ثبات هذه السرعة فهي تميل إلى الارتفاع في حالة الرواج وتنخفض في حالة الكساد.

وتفترض النظرية ما يلي²:

- استقلال كمية النقود (عرض النقود) عن الطلب على النقود.
- أهمية دالة الطلب على النقود واستقرارها، أما دالة عرض النقود فتتغير باستمرار.
- عدم خضوع الأعوان الاقتصاديين للخداع النقدي (فخ السيولة).
- يتوقف الطلب على النقود على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات.
- اعتبر فريدمان الطلب على النقود جزء من نظرية الثروة (أو نظرية رأس المال).

¹ معيزي قويدر، مرجع سابق، ص 71.

² سليم موساوي، فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات الانتقالية حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007، ص 114.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

- ميز فريدمان بين حائزي الأصول النهائيين الذين تمثل النقود بالنسبة لهم شكلا من أشكال الثروة يتم حيازتها، وبين المشروعات (رجال الأعمال) الذين تمثل النقود بالنسبة لهم سلعة رأسمالية مثل الآلات والمخزون.

- التقليل من فعالية السياسة المالية، والتأكيد على فعالية وقوة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار.
- السبب الرئيسي للتضخم هو معدل التوسع النقدي الكبير مقارنة بمعدل النمو الحقيقي للاقتصاد.
- تتحدد الكمية الاسمية للنقود الموجودة في الاقتصاد في وقت معين حسب تصرف السلطات النقدية.

- وجود معدل طبيعي للبطالة، يتوقف على ظروف اقتصادية هيكلية ولا يمكن الاعتماد كثيرا على سياسات ظرفية، كما أنه ليست هناك بطالة إدارية، والاعتقاد باستقرار نظام السوق.

- النقود تمارس أثرا مباشرا وهاما على الإنفاق الكلي، ومن ثم على الدخل في الفترة القصيرة.
- أفضل سياسة اقتصادية منتهجة من طرف الحكومة هي المحافظة على معدل توسع نقدي مستقر مع نمو اقتصادي غير تضخمي.

ثانيا: عرض النقود والطلب عليها.

1- عرض النقود: حسب فريدمان عرض النقود يعتبر متغيرا خارجيا ليس له أي أثر على النشاط الاقتصادي في المدى الطويل إنما له أثر فقط على مستوى الأسعار، بينما يؤثر تأثيرا مباشرا على الإنفاق ومنه على الدخل في المدى القصير، فالبنك المركزي الذي يتحكم كليا في عرض النقود حيث أنه هو الذي يتوفر على وسائل الرقابة والعمل على نموها بمعدل مستقر مع معدل نمو الاقتصاد.

حسب فريدمان فإن أي تقلبات في عرض النقود ستقود إلى تقلبات في النشاط الاقتصادي، وهنا يؤكد فريدمان أنه من أجل المحافظة على تحقيق التوظيف الكامل دون تضخم يتطلب أن ينمو الناتج القومي الصافي بمقدار الزيادة نفسها في المعروض النقدي أي ضبط معدل التغير في عرض النقود وبنسبة ثابتة ومستقرة تبعا لمعدل النمو الاقتصادي والذي بدوره يحقق استقرارا نقديا.

إن زيادة عرض النقود من خلال زيادة عمليات السوق المفتوحة للأوراق المالية سيؤدي إلى ارتفاع أسعارها وانخفاض العائد، هذا سوف يؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية لدى الأفراد والمشروعات، وبما أن الأفراد لا يرغبون بالاحتفاظ بأرصدة نقدية وهذا يدفعهم نحو شراء أوراق مالية مربحة و/أو زيادة إنفاقهم على السلع والخدمات وبالتالي سيقود هذا الشراء و/أو الإنفاق إلى تزايد أسعار السندات وانخفاض العائد عليها، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الطلب على الأصول الأخرى ومع هذه الزيادة فإن أسعارها تزداد ولهذه الزيادة تأثيرات إضافية متمثلة في ارتفاع الأسعار وتنشيط إنتاج هذه الأصول والذي يزداد معه الطلب على الموارد المستخدمة في إنتاجها، وهذا يعني أن زيادة عرض النقود ستسبب زيادة في الإنفاق على الأصول العينية

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

وبالتالي على الخدمات¹، إذ تتضمن هذه الزيادة في النفقات زيادة الإنفاق على كل من الاستثمار والاستهلاك، فكل هذا يؤدي إلى زيادة مهمة في الطلب الكلي من خلال زيادة الناتج والأسعار معا في الأجل القصير، وزيادة المستوى العام للأسعار في الأجل الطويل.

2- الطلب على النقود: قدم فريدمان في عام 1956 نظريته في الطلب على النقود، محاولا الإجابة عن التساؤل التقليدي: لماذا يفضل الأفراد الاحتفاظ بالنقود؟ أو ما هي العوامل التي تؤثر على قرارات الأفراد عندما يختارون الاحتفاظ أو عدم الاحتفاظ بثروتهم على هيئة أصول نقدية سائلة؟ ولقد اعتبر فريدمان أن العوامل التي تؤثر على طلب أي أصل مالي هي التي تؤثر على الطلب على النقود².

ويشير فريدمان أن الطلب على النقود يعتمد على ثلاث عوامل³:

أ- الثروة الكلية: وتشمل برأي فريدمان النقود والسندات والأسهم والسلع المادية غير البشرية والأصول الثابتة والعقارات والسلع المعمرة والسلع الإنتاجية ورأس المال البشري، والطلب على النقود يرتبط بتوزيع الثروة على أشكالها السابقة على أساس العائد الذي يحققه كل نوع من أنواع هذه الثروة وعلى المفاضلة بينهم.

ب- كلفة وعائد الموجودات التي تولف الثروة: يرى فريدمان أن عوائد الاحتفاظ بالثروة تتمثل فيما يلي:

- **النقود:** ويتمثل العائد هنا في مقدار السلع التي تشتريها النقود مقابل العملة الوطنية.
- **السندات:** ويتمثل عائدها في سعر الفائدة الثابتة التي يحققها السند سنويا بالإضافة إلى التغير في قيمة السند نتيجة للتغير في سعر الفائدة على السندات سواء كان التغير إيجابيا أو سلبيا.
- **الأسهم:** وتدر عائدا سنويا يتمثل في توزيعات الأرباح السنوية والأرباح الرأسمالية الناجمة عن ارتفاع أسعار الأسهم في السوق المالية.
- **السلع المادية:** وتدر هذه السلع عائد يتمثل في ارتفاع أسعارها في السوق.
- **رأس المال البشري:** هناك صعوبة في تقدير عائد رأس المال البشري بسبب عدم وجود سوق لرأس المال البشري كما يرى فريدمان، لكن يمكن قياس ذلك من خلال الأجر المدفوع لعنصر رأس المال البشري.

ج- الأذواق والتفضيلات: يرى فريدمان أن أذواق الوحدات الاقتصادية تؤثر في الطلب على النقود

ومنه افترض ثبات الأذواق لفترة معينة من الزمن.

¹ محمود سهير معتوق، النظريات والسياسات النقدية، مكتبة عين الشمس، القاهرة، مصر، 1999، ص 163.

² ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 379.

³ هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009،

ص 251.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

وانطلاقاً من الاعتبارات السابقة يمكن صياغة دالة الطلب على النقود عند فريدمان بالشكل الآتي¹:

$$M = F (y/r , p , r_m , r_b , r_a , \pi_a , h , u)$$

حيث أن:

M: هي الطلب على النقود.

P: هو المستوى العام للأسعار ويعبر عن العائد الحقيقي للنقود، أو بشكل آخر عن نسبة مبادلة النقود بالسلع والخدمات لأن الفائدة الفعلية للنقود هي توفير الراحة والأمن.

r_m : العائد الاسمي ويساوي الصفر.

r_b : عائد الأصول النقدية (السندات)، ويتمثل في سعر الفائدة السنوي.

r_a : عائد الأصول المالية (الأسهم)، ويتمثل في الأرباح السنوية.

r : سعر الفائدة على جميع أنواع الموجودات، وهو الذي يسمح باستحداث الدخل.

y: يعبر عن الدخل الدائم عند فريدمان أو الثروة الحقيقية، كما يدعى أيضاً العائد الكلي على جميع أنواع الثروة.

y/r : عبارة عن الثروة الكلية.

u: يشير إلى المتغيرات التي تؤثر على تفضيلات الأفراد.

h: مؤشر معين يمثل نسبة رأس المال غير البشري إلى رأس المال البشري، أو العلاقة بين الدخل الذي مصدره العمل والدخل الذي مصدره طبيعي، ويتم اللجوء إلى هذا نظراً لصعوبة تقدير عائد رأس المال الإنساني نقداً وبأسعار السوق.

π_a : عائد السلع المادية (رأس المال العيني)، ويجسد عن طريق تحديد معدلات الاستهلاك أي تقدير أثمانها وتغيرات هذه الأثمان من خلال الزمن بالنسبة لمدة استخدامها ويعبر عنه بالصيغة التالية:

$$\pi_a = 1/p \cdot dp/dt$$

وما دامت دالة الطلب السابقة تدل على العلاقة بين الطلب على النقود وتوزيع الثروة وفقاً للعوائد المختلفة ووفقاً للمستوى العام للأسعار فإنه يمكن إعادة كتابتها كالتالي:

$$M = F (y , p , r_b , r_a , 1/p \cdot dp/dt , h , u)$$

¹ عبد الله ولد محمد ولد المختار، دور السياسة النقدية في محاربة التضخم دراسة حالة موريتانيا من 1992 إلى 2008، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2011، ص ص 76، 77.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

ويمكن استخلاص أن أي زيادة في الطلب على النقود للاحتفاظ بها سائلة تكون بسبب زيادة ثروة الفرد وانخفاض تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود نتيجة انخفاض معدلات عوائد الأصول النقدية والمالية وانخفاض معدل التضخم المتوقع، وارتفاع نسبة الثروة البشرية إلى إجمالي الثروة وأغلب هذه العوائد تتوقف على سعر الفائدة، لكن فريدمان يرى أن هذا الأخير لا يؤدي الدور الأساسي في تحديد الطلب ولذلك يبعده من معادلة الطلب على النقود. من هنا نستنتج أن الطلب على النقود عند فريدمان ليس مرنا بالنسبة لسعر الفائدة عكس ما يراه كينز بينما يعتبره دالة في الدخل الدائم.

ثالثاً: نقد المدرسة النقدية.

يمكن حصر أهم الانتقادات والصعوبات التي واجهتها المدرسة النقدية فيما يلي:

- إن اعتبار أن للسياسة النقدية فقط تأثير على تطور الناتج القومي من خلال محاولتهم البرهان على أن الإنفاقات العامة تطرد أو تبعد دائماً الإنفاقات الخاصة لكنهم لم يتوصلوا لإيجاده، إذ أنه على العكس من ذلك تشير المعطيات إلى أن الإنفاق سواء في قطاع الأسر أو في قطاع المشروعات يزداد في نفس الوقت مع ارتفاع الإنفاق العام، غير أن استبعاد الإنفاق الخاص لا يمكن أن يحصل إلا في اقتصاد يسود فيه التشغيل الكامل¹.

- عدم واقعية افتراض استقرار دالة الطلب على النقود وهذا يعود إلى أن الطلب على النقود يتغير على وجه غير منتظم كلما تغير سلوك الأفراد، فعندما يقدم الجمهور على تحويل النقد الذي بحوزته إلى أصول مالية، لكي يفعل العكس على الفور فلا توجد عندها أي وسيلة للحفاظ على عرض منتظم للنقد².

- إهمال المتغيرات الأخرى خاصة سعر الفائدة فاعتبره عامل ثانوي باعتبار سعر الفائدة ليس له أثر مباشر إلا لكونه عائد للسندات.

عند صياغة المعادلة النهائية لفريدمان تعرضتها العديد من الصعوبات نوجزها فيما يلي:

- اعتمادها على العديد من المتغيرات والتي يصعب حسابها كعائد رأس المال البشري، والأذواق.

- تعتبر هذه المعادلة حجة في الإبداع والابتكار ولكن يصعب تطبيقها في المجال العلمي³.

- تقوم هذه النظرية على الجانب التجريبي الإحصائي أكثر من الجانب النظري، وبذلك أمكن وصفها بالنظرية المعالجة والمفسرة للأوضاع السائدة بطريقة علمية بحتة، وبالتالي فهي صورة معدلة وموسعة لمعادلة التبادل لفيشر ومارشال.

وكخلاصة فإن النقديين يرفعون شأن السياسة النقدية ويقللون من شأن السياسة المالية لأن السياسات النقدية المستوحاة من هذه الرؤية تسعى لتجنب التدفقات غير المنتظمة فيما يعرف بالتوقف

¹ وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000، ص 309.

² إكن لونييس، مرجع سابق، ص 34.

³ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 81.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

والانطلاق الكثيرة التكرار، لهذه الغاية يتوجب على السلطات النقدية أن تضع لنفسها قاعدة نقدية مستقرة ولسنوات متعددة بغية تحقيق الاستقرار في الأسعار على المدى الطويل وأنهم يتجهون نحو تفضيل الهدف المرتبط بكمية النقد وليس بمعدل الفائدة الذي هو مؤشر مزدوج من خلال ارتباطه فعلياً بتوقعات التضخم وكمية النقد.

المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية.

ترمي السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف تمس جوانب مختلفة، والتي تختلف من دولة إلى أخرى وفقا لوضعها الاقتصادي مما يتطلب من الحكومة التعاون مع السلطات النقدية وأن تضع أولويات تحقيق هذه الأهداف من خلال التأثير على عرض النقود سواء بالزيادة أو بالنقصان بغية تحقيق أهداف معينة.¹ ولتحقيق هذه الأهداف لابد من إستراتيجية يتبعها البنك المركزي. في هذا المبحث سوف نتطرق إلى إستراتيجية السياسة النقدية في المطلب الأول ثم إلى الأهداف الأولية والوسيلة والنهائية في المطلب الثاني والثالث والرابع على التوالي.

المطلب الأول: إستراتيجية السياسة النقدية.

يتبع البنك المركزي إستراتيجية من أجل بلوغ أهداف السياسة النقدية، فهو يتبنى إستراتيجية ابتداء باختيار أداة من أدوات السياسة النقدية ثم الهدف الأولي، فالوسيط إلى النهائي، ولكن هذا يتطلب من البنك المركزي استخدام أهداف نقدية متصلة ببعضها البعض حتى الوصول إلى الهدف النهائي المنشود وإلا اعتبرت الإستراتيجية غير كاملة وستعرض في هذا المطلب إلى الإستراتيجيات السابقة (غير الكاملة)، ثم الإستراتيجيات الحديثة (الكاملة).

أولاً: الإستراتيجيات السابقة للسياسة النقدية.

لقد عرف البنك المركزي إستراتيجيات غير كاملة منذ نشأته، فالإستراتيجية الكاملة هي التي تحتوي على أهداف أولية ووسيلة مع أدوات مناسبة لتلك الأهداف للوصول إلى الأهداف النهائية، كما يمكن راقبتها وتصحيح انحرافاتهما والتنبؤ عليها بالمشورات وهذا ما يميزها عن الإستراتيجية غير الكاملة، ولم تعرف الإستراتيجية الكاملة إلا في الستينات من القرن العشرين وقد استخدم البنك المركزي عدة إستراتيجيات غير كاملة وهي:²

1- نظرية القرض التجاري: تمثل إحدى الإستراتيجيات القديمة التي تبناها البنك المركزي، وهو اتجاه تقليدي في سياسة الإقراض المصرفي، يقتضي بأن تقتصر البنوك التجارية على تقديم قروض تسدد نفسها أي تقتصر على القروض القصيرة الأجل، وتكون متناسبة مع حاجات التجار وتشمل فقط الأوراق التجارية كالكمبيالة وفتح الاعتمادات والسندات وذلك حتى تتحول السلع النهائية إلى نقود بعد بيعها إلى المستهلك ثم تستخدم حصيلة البيع في تسديد القرض وفوائده³، وخلال فترة الكساد العظيم تبين بوضوح أن هناك إستراتيجية غير كاملة وغياب واضح لأهدافها.

¹ عود محمد الكفراوي، السياسة المالية والنقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الثانية، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006، ص 161.

² باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة: طه عبد الله منصور وآخرون، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1984، ص 300.

³ مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2001، ص 257.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

2- مبدأ الاحتياطات الحرة: تم استخدام هذا المفهوم كدليل للسياسة النقدية خلال الخمسينات وبداية الستينات ولكنه لم يؤدي دوره كما ينبغي لأنه يتمتع بمواصفات لم تؤهله لأن يكون مؤشرا هاما من بينها أنها لم تستطع أن تقوم مقام دور الهدف الأولي، لأن العلاقة بينها وبين الأفراد أكبر من العلاقة بينها وبين البنك المركزي بمعنى أن البنك المركزي لم يستطع أن يسيطر عليها كلية، حيث يعاني هذا المبدأ من عدة تأثيرات تجعله عديم الفعالية منها: المعلومات عن الاحتياطات الحرة غير سليمة نتيجة لتغيرات تسويق الأسهم والعملة المتداولة وعوامل أخرى، كما أن مبدأ الاحتياطات الحرة بعيدة نسبيا عن أهداف السياسة النقدية النهائية¹، وبالتالي فإن هذا المبدأ تعرض لعدة انتقادات من قبل الاقتصاديين وعليه لا يمكن بناء إستراتيجية كاملة بالاعتماد على مفهوم الاحتياطات الحرة كبداية أساسية في السياسة النقدية.

3- أسعار الفائدة: استخدمت السياسة النقدية أسعار الفائدة كهدف وسيط أو مؤشر، وكان الهدف من استعمال الاحتياطات الحرة في الخمسينات والستينات هو التأثير على هذا الهدف إما بالارتفاع أو الانخفاض، وفي الواقع إن أسعار الفائدة لا تتمتع بمواصفات المؤشر الجيد للسياسة النقدية من عدة نواحي هي:

- تتأثر أسعار الفائدة بالتوقعات التضخمية وبالطلب وعرض الائتمان، وبالتالي فإنها لا تقع تحت سيطرة البنك المركزي فقط.
- تتميز أسعار الفائدة بصعوبة معرفة وقياس الفروقات بين أسعار الفائدة الحقيقية والاسمية ولا ضمان أن يحقق سعر فائدة معين أهدافا معينة، وذلك لأنه عرضة لآثار قوية أخرى لا تتصل بالسياسات، فسعر الفائدة المناسب للاستثمار قد يكون سعر الفائدة الجاري أو سعر الفائدة الحقيقي المتوقع يتلاءم مع الطلب، ولا تعرف الصلة بينه وبين سعر الفائدة الاسمي الذي على أساسه تجري السياسة النقدية².
- الارتباط بين تغيرات الأسعار وأسعار الفائدة قصيرة الأجل خاصة، كما نلاحظ أيضا أن أسعار الفائدة المنخفضة تشجع الاستثمار وأن أسعار الفائدة المرتفعة تقيد الاستثمار.

ثانيا: إستراتيجيات السياسة النقدية الحديثة.

مع ظهور بوادر التضخم في الدول الكبرى بدأت في الستينات عملية ضبط التضخم ومكافحته تأخذ أهميتها القصوى في إستراتيجية السياسة النقدية خاصة بعد أن أثبت الاقتصاديون مدى العلاقة بين تغيرات كمية النقود ومستوى النشاط الاقتصادي.

كانت الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية في البداية تتمثل في اختيار هدف وسيط جديد هو هدف النمو النقدي خلال السنة ومحاولة تصحيح وضبط الفروقات بين التقديرات والواقع، وأتبعت هذه العملية بتنظيم هذا النمو في إجمالي الاحتياطات حتى يتوافق مع هدف نمو المجاميع النقدية، وبالتحكم في نمو

¹ باري سيجل، مرجع سابق، ص 307.

² يوسف كمال محمد، السياسة النقدية المصرفية الإسلامية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1996، ص 28.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

عرض النقود يقوم البنك المركزي بالتحكم في معدل الفائدة على الأرصدة النقدية لدى البنوك¹، ويقوم الاقتصاديون بتقدير نمو النقد المطلوب للوصول إلى الهدف المسطر من قبل السلطات النقدية، كما يقدرّون سعر الفائدة على الأرصدة النقدية لدى البنوك الذي يكون مناسباً مع معدل نمو عرض النقد الذي وضع كهدف وسيط، لأن انخفاض معدل الفائدة على هذه الأرصدة سيكون عاملاً مشجعاً لزيادة اقتراض البنوك، كما أن ارتفاعه يؤدي إلى انخفاض الاقتراض، ولذلك فإن ضبط معدل الفائدة سيكون في خدمة الهدف الوسيط ويكون إجمالي الاحتياطي، وبالتالي عرض النقود في زيادة الإستراتيجية أيضاً لم تكن ناجحة بالكامل.

ولكن هذه الإجراءات لم تؤدي دورها ولم تلق نجاحاً كبيراً وتعرضت لانتقادات عديدة لكون البنوك المركزية لم تتحكم في أسعار الفائدة في حين فقدت السيطرة على عرض النقود ولذلك تم تطعيمها بإجراءات جديدة منها²: توسيع المجال الذي يسمح فيه لمعدل الفائدة على الأرصدة الفدرالية بالتقلبات ضمنه واستخدام مجموع احتياطات البنوك كهدف أولي لضبط كمية النقود، ولذلك فقد تم التركيز على احتياطات البنوك غير المقترضة كوسيلة لضبط مجموع الاحتياطات.

المطلب الثاني: الأهداف الأولية للسياسة النقدية.

تعتبر الأهداف الأولية كحلقة بداية في إستراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، فمثلاً عندما يقرر تغيير معدل نمو النقود الإجمالية فإنه يجب تبني متغير احتياطات البنوك وظروف سوق النقد المتفق مع إجمالي النقود في الأجل الطويل، ولهذا فالأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة حيث أنه من خلال الأهداف الأولية ترسل السلطة النقدية إشارات سريعة وواضحة ومحددة للمتعاملين وللسوق حول مضمون السياسة النقدية³.

تتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات المجموعة الأولى وهي مجموعة الاحتياطات وتتضمن القاعدة النقدية، ومجموع احتياطات البنك، واحتياطات الودائع الخاصة والاحتياطات غير المقترضة⁴، وهذا ما سنتعرض له أولاً، أما المجموعة الثانية فهي تتعلق بظروف سوق النقد وتحتوي على الاحتياطات الحرة ومعدل الأرصدة وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد وهذا ما سنبيّنه ثانياً.

أولاً: مجتمعات الاحتياطات النقدية.

تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية، حيث أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 121.

² باري سيجل، مرجع سابق، ص 317.

³ أبو علي محمد سلطان، اقتصاديات البنوك والنقود، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، مصر، 1991، ص 48.

⁴ باري سيجل، مرجع سابق، ص 293.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإجبارية والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى.

أما الاحتياطات غير المقترضة فهي تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية (كمية النقود المخصومة) وقد اختلفت البنوك المركزية حول ما هو المتغير أو المجمع الاحتياطي الأكثر فعالية وسهولة؟ إذ هناك بعض البنوك المركزية مؤيدة وأخرى معارضة حتى انتقل النقاش إلى الاقتصاديين حول أهمية كل مجمع، وهكذا بقي الموضوع محل جدل ونقاش لكونه يتصف بالتجربة وليس بالتظير فقط ويتعلق بمدى تحكم السلطات النقدية في أي من المجاميع المذكورة ومدى علاقته بنمو العرض النقدي الذي يشكل الهدف الوسيط، وطالما الأمر كذلك فإن البنك المركزي يبقى يتسم بعدم الثبات واستخدام هذه المجاميع كهدف أولي أو تشغيلي¹.

الجدول رقم (1-1): المجاميع النقدية والتوظيفات المالية غير النقدية.

| |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| الأوراق النقدية ونقود التجزئة + الودائع تحت الطلب في الحسابات الجارية وحسابات الشيكات البريدية |
| $M_1 =$ + حسابات الإيداع على الدفاتر + حسابات من أجل التنمية الصناعية + حسابات الادخار السكني |
| $M_2 =$ + الحسابات لأجل والسندات غير قابلة للتداول + شهادات الإيداع وما شابهها الصادرة عن المصارف والمتداولة في السوق النقدية + الأسهم والحصص المصدرة من قبل SICAV (شركات الاستثمار ذات الرأسمال المتغير) و FCP (الصناديق المشتركة للتوظيف) + إجمالي التوظيفات النقدية (ودائع تحت الطلب، حسابات لأجل، شهادات إيداع) بالعملة الأجنبية للمقيمين |
| $M_3 =$ + أوراق الخزينة الصادرة عن المشروعات ويمتلکها الأعوان غير الماليين + سندات الخزينة القابلة للتداول الصادرة من الدولة بحوزة الأعوان غير الماليين |
| $M_4 =$ |

المصدر: صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة 1990-2000، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة الجزائر، الجزائر، 2003، ص 44.

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 38، 39.

ثانياً: ظروف سوق النقد.

وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ظروف سوق النقد وتحتوي على الاحتياطات الحرة، ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية ويعني بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى وسعر فائدة الأرصدة البنكية وسعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة بين البنوك¹. والاحتياطات الحرة تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض، وتكون الاحتياطات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاحتياطات المقترضة وتكون سالبة إذا كانت الاحتياطات المقترضة أكبر من الاحتياطات الفائضة. كما استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أدونات قروض البنوك فيما بينها.

وقد اختلف الاقتصاديون حول أفضلية استخدام المجموعة الأولى أم المجموعة الثانية، إذ فضل النقديون استخدام مجاميع الاحتياطات التي هي ذات صلة كبيرة بالمجمعات النقدية التي تمثل الهدف الوسيط المفضل لديهم، غير أن الكينزيين يركزون على ظروف السوق وذلك باعتقادهم بأن الهدف الوسيط والمفضل لديهم هو أسعار الفائدة في أسواق رأس المال، حيث نقول أن أفضل هدف أولي هو ذلك الذي يتصف بالتأثر والتجاوب بسرعة مع تغير الأدوات النقدية المستعملة.

المطلب الثالث: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية.

يقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية المتغيرات النقدية التي من المفروض أن يسمح ضبطها وتنظيمها ببلوغ الأهداف النهائية، هذه الأهداف يمكن أن تعتبر كمؤشرات يكون تغييرها عاكسا لتغيرات الهدف النهائي المتعلق باستقرار النقد²، وتعرف أيضا على أنها المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات النقدية، والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية كمعدل النمو السنوي للكتلة النقدية، أسعار الفائدة. ولهذه الأهداف فائدتين، فالأولى تتمثل في كونها متغيرات نقدية يمكن للبنوك المركزية أن تؤثر عليها، فبإمكان السياسة النقدية أن تؤثر فعلا على تقلبات المجمعات النقدية وعلى سعر الصرف وعلى معدلات الفائدة في حين أنها لا يمكن أن تؤثر مباشرة على مستوى الأسعار والإنتاج والأجور أما الفائدة الثانية تتمثل في كونها بشكل أو بآخر إعلانا لإستراتيجية السياسة النقدية.

ويستند تحديد الأهداف الوسيطة إلى الفرضيات التالية:

- يفترض أن تكون هناك علاقة وثيقة بين الهدف النهائي والأهداف الوسيطة، مما يتوجب أن تكون هذه الأهداف قابلة للضبط من قبل البنك المركزي بواسطة أدواته.

¹ أحمد أبو الفتوح الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، مصر، 1998، ص 134.

² وسام ملاك، مرجع سابق، ص 193.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

- يفترض إعلان هذه الأهداف للجمهور من طرف البنك المركزي إذ بهذا الإعلان يتخذ الأعوان الاقتصاديون تقديراتهم وسلوكياتهم ويضعون توقعاتهم على أساسها.

- يفترض أن تكون السياسة النقدية في تطبيقاتها أكثر سهولة عند تحديد هذه الأهداف مقارنة بالسياسات الأخرى، وأن يكون تطورها معلوم في الأجل القصير أي شرط توفر الاحتياطات.

واعتمد الكينزيون والنقديون مؤشرات وأهداف وسيطة متميزة، وفي هذا الصدد يقصد بالمؤشر، المتغير الذي تسمح تحركاته بالتنبؤ بتحركات الأهداف النهائية بعد الأخذ بعين الاعتبار للعلاقة المستقرة التي تنشأ بين المتغير الهدف والمتغير المؤشر، الكينزيون اعتمدوا معدل الفائدة كمؤشر وسيولة البنوك كهدف وسيط، بينما اعتمد النقديون كمية النقد كمؤشر والقاعدة النقدية كهدف وسيط، هناك ثلاثة نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسيطة وهي¹: مستوى المعدلات الأساسية للفائدة، سعر الصرف، المجمعات النقدية الوسيطة.

أولاً: معدل الفائدة كهدف وسيط.

إن الكينزيين يفضلون أن تتخذ السلطات النقدية أسعار الفائدة كأهداف وسيطة لتوجيه سياساتها النقدية من خلال تثبيته إلى الحد الأدنى الممكن، فبالنسبة إليهم تبدو ملاحظة تغيرات سعر الفائدة أكثر سهولة من ملاحظة التغيرات الأخرى، بينما النقديون لا يهتمون بها كثيراً إذ يرون أن معدلات الفائدة تشكل مؤشراً سيئاً بالنسبة للسياسة النقدية لأن هذه المعدلات تتأثر بتغيرات الطلب على النقد ويضيفون بأنه عندما تهتم بمعدلات الفائدة ينبغي ارتباطها بمستواها الحقيقي².

إلا أن الأعوان الاقتصاديين من أفراد ومشروعات وعائلات على حد سواء هم شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم ومن ناحية أخرى تلقي التعويضات عن توظيف مدخراتهم، ولهذا يتوجب على السلطات العامة أن تولي اهتماماً خاصاً لتقلبات معدلات الفائدة، ولكن المشكل يكمن في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات وعلى السلطات في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن هوامش أو مجالات واسعة كثيراً وحول مستوى وسطي مقابل للتوازن في الأسواق لأن المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث ليس تذبذباً ضمن حدود الاستقرار بل عمليات متراكمة من عدم التوازن تنشأ عنها مراحل متعاقبة من التضخم والركود³ لذلك يتوجب على السلطات النقدية أن تسهر ليس فقط على مستوى معدلات الفائدة بل أيضاً على أن تبقى تغيرات هذه المعدلات ضمن هوامش غير واسعة نسبياً وحول مستويات وسيطة تقابل التوازن في الأسواق، وأن تترك هامش لخلق كمية من النقود أكبر أو أقل من تلك التي من المفروض تقييدها بالهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية.

¹ فريدة بخراز يعدل، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 363.

² إكن لونيس، مرجع سابق، ص 41.

³ وسام ملاك، مرجع سابق، ص 197.

ثانيا: معدل صرف النقد.

إن معدل صرف النقد هو مؤشر نموذجي هام حول الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، وذلك بالحفاظ على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتكافؤ القدرات الشرائية. إن السياسة النقدية تستطيع أن تساهم في التوازن الاقتصادي الهادف إلى رفع سعر صرف النقد مقابل العملات الأخرى قد يكون كذلك عاملا لتخفيض التضخم وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية، كما أن استقرار هذا المعدل يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعمولات قوية والحرص على استقرارها حيث عينت عدة بلدان متقدمة ومنفتحة على المبادلات التجارية الخارجية كبلجيكا والدانمارك والنمسا أهدافها الوسيطة على أساس سعر صرف عملتها وعمليا على عملة المارك الألماني، ففي حالة المضاربة الشديدة تحدث تقلبات في سوق الصرف مما يؤدي إلى عدم القدرة على التحكم في هذا الهدف¹.

يؤدي معدل الصرف دورا مهما في معرفة الإستراتيجية الاقتصادية والمالية لحكومة ما، لذلك فإن الاختيار المدرك أو غير المدرك لعدم تقدير سعر صرف ملائم له نتائج ثقيلة منها:

- إن التقلبات الكبيرة التي تشهدها أسواق الصرف خاصة في حالات المضاربة والسلوكات غير الرشيدة والعقلانية تؤدي إلى عدم قدرة البنوك المركزية في التحكم والسيطرة على سعر الصرف.
- إن المحافظة على مستوى منخفض أكثر للعملة يشجع الضغوط التضخمية ويؤدي إلى إتباع سياسة سهلة في الأجل القصير تدفع بالمقابل إلى إضعاف القدرة الصناعية للدولة في الأمد الطويل.
- إن البحث عن الحفاظ على مستوى مرتفع أكثر، يفرض على الأعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا وهو ما يحدث اختفاء بعض المؤسسات غير القادرة على التأقلم، وهو ما يبطئ النمو ويؤدي إلى سياسة متشددة يمكن أن تؤدي إلى الفشل.

ولذلك فإن الاقتصاديات الواسعة والمتنوعة والتي تتميز بانفتاح قليل على الخارج والتي ترتبط بشريك اقتصادي أساسي، لا يمكنها أن تركز جميع الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية على معدل الصرف، لأنه في حالة المضاربة على نقد معين، إذا لم يكن ذلك لأسباب اقتصادية موضوعية يمكن للبنك المركزي أن يستنفذ احتياطياته من العملة الصعبة مقابل الخلق المفرط للنقد الوطني حتى يمكن تداوله محليا².

ثالثا: المجمعات النقدية.

هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الاقتصاديين الماليين المقيمين على الإنفاق، وتمثل بالنسبة للنقدويين الهدف المركزي للسلطات النقدية، وذلك بتثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريب من معدل نمو الاقتصاد الحقيقي، ولهذا السبب فإن السلطات النقدية في كل الدول المتقدمة حددت أهدافا في هذه المجمعات بالتدرج، بداية بشكل غير معن ثم بشكل معن، كالنظام

¹ فدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 75.

² وسام ملاك، مرجع سابق، ص 205.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

الفدرالي للاحتياط الأمريكي ابتداء من 1972، بنك ألمانيا الفدرالي انطلاقا من 1974، بنك إنجلترا وفرنسا انطلاقا من 1976، وذلك طبقا للمدرسة النقدية التي تنص على الحفاظ ولعدة سنوات على معدل نمو ثابت من (3% إلى 5%) للنقد.

إذ يعتقد النقديون بأن كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي، وهذا ما نجد فريدمان نص عليه، الذي حسبته توجد ثلاث مزايا لمنهج التثبيت هي¹:

- يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدر لعدم الاستقرار.
 - زيادة معدل النقود بمعدل ثابت، فإن السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى.
 - تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتا.
- ومن جملة مبررات استعمال المجمعات النقدية كأهداف وسيطة ما يلي:

- إن المجمعات النقدية تستقطب اهتمام البنوك المركزية فهي التي تقوم بتحديد حاسبها.
 - يمكن التعرف عليها بسهولة من قبل الجمهور، ولذلك فإن الكتلة النقدية يستطيع الجميع التعرف عليها وتقديرها ولكن في السنوات الأخيرة لم تعد سهلة نظرا لتغير سرعة تداول النقود والابتكارات المالية الحديثة إلا أن الإشكال يبقى مطروحا: ما هي المجمعات التي يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض؟ وهل يلجأ البنك المركزي إلى المجمع النقدي الضيق أو المجمع النقدي الأوسع عند وجود ابتكارات مالية مستمرة.
- هناك من يؤيد المجمعات النقدية الواسعة كأهداف وسيطة نتيجة لهذه الابتكارات لأنه يسمح بالتقرب أكثر إلى الحدود القصوى للتوظيفات النقدية على عكس المجمعات الضيقة التي تركز على الوظيفة الضيقة للنقود، غير أن هناك من ينادي بأهمية المجمعات النقدية الضيقة كهدف وسيط، ذلك لأن إعادة تركيب جديد لمحافظ الأوراق المالية يصيب المجمع الواسع بتشوّهات لا تعكس بالضرورة تغيرات في سلوك الإنفاق، كما أنه قد تخفض درجة مراقبة السلطة النقدية للمجمعات الواسعة مقارنة بالمجمعات الضيقة.

رابعا: معايير اختيار الأهداف الوسيطة.

إن المنطق وراء اختيار إستراتيجية الأهداف الوسيطة يتمثل في اختيار معايير التحكم في اختيار الهدف الوسيط، أي يجب أن يكون الهدف الوسيط قابل للقياس ويمكن السيطرة عليه من قبل البنك المركزي، كما يمكن أن تكون آثاره على الهدف النهائي قابلة للتنبؤ بها.

1- القابلية للقياس²: لكي تكون الحسابات دقيقة يجب أن يخضع الهدف الوسيط للقياس الدقيق، لأنه يعتبر الإشارة التي تبين حقيقة اتجاه سير السياسة النقدية نحو تحقيق الهدف النهائي أو خارج اتجاهها المحدد لها والبيانات المتاحة تختلف من متغير لآخر، لذا فإن أسعار الفائدة قابلة للقياس بالمقارنة بالعرض

¹ يوسف كمال محمد، مرجع سابق، ص 95.

² أحمد أبو الفتوح الناقية، مرجع سابق، ص 139.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

النقدي والقاعدة النقدية، لأنها ليست فقط متاحة بسرعة، ولكنها تتمتع بدرجة كبيرة من الدقة ولا تراجع إلا قليلا عكس العرض النقدي والقاعدة النقدية اللذين يخضعان لقدر كبير من المراجعة¹، فسر الفائدة هنا هو سعر الفائدة الاسمي الذي يعتبر مقياسا لا يكشف عن التكلفة الحقيقية للإقراض وهو سعر الفائدة المعدل بالتضخم المتوقع. إلا أن قياس سعر الفائدة الحقيقي يكون صعبا لأنه لا توجد طريقة لقياس التضخم المتوقع، وأن كلا من سعر الفائدة والعرض النقدي والقاعدة النقدية لهم مشاكل القياس فإنه يصعب تفضيل أحدهم على الآخر كهدف وسيط.

2- القدرة على التحكم في الهدف الوسيط: للتأكد من بناء الإستراتيجية بشكل جيد يجب أن يكون

البنك المركزي قادرا على السيطرة على المتغير إذا ما استخدم كهدف وسيط، وإذا لم يستطع يعرف البنك المركزي أن السياسة النقدية خرجت عن المسار المطلوب، ويمكن استخدام الناتج الوطني كهدف وسيط ولكن طالما أن البنك المركزي لديه سيطرة ضئيلة عليه فلن يستعمله كمرشد له في كيفية وضع أدوات سياسته.

يمكن للبنك أن يسيطر على القاعدة النقدية وعلى سعر الفائدة من خلال تأثير القوى على المعروض النقدي، ولكن قد تفوق سيطرة البنك على سعر الفائدة أكثر من المعروض النقدي²، ولكن البنك المركزي لا يستطيع أن يحدد سعر الفائدة الحقيقي لأنه لا يمكنه السيطرة على توقعات التضخم، ولهذا فلا يمكنه أن يجزم بأفضلية التحكم بينهما كهدف وسيط.

3- إمكانية التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي: بالإضافة إلى المعيارين السابقين الذكر، ينبغي أن

يكون التنبؤ بأثر الهدف الوسيط المختار على الهدف النهائي ممكنا أو ينبغي أن نمتلك القدرة على توقع ذلك الأثر على الهدف النهائي، ولا يزال النقاش قائما حول الأفضلية إلا أن التجارب العملية تتجه إلى تفضيل التنبؤ بأثر العرض النقدي على الأهداف النهائية مما يؤيد أكثر استخدام القاعدة النقدية كهدف وسيط³.

المطلب الرابع: الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

تعرف الأهداف النهائية للسياسة النقدية بأنها تلك المؤشرات التي يسعى بلد ما إلى تحقيقها في إطار الأهداف الاقتصادية الكلية⁴، حيث تبدأ إستراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لاستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية، ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها على ضوء الأهداف الاقتصادية العامة بشكل عام. وعموما هناك اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام والسياسة النقدية بشكل خاص هي⁵:

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 119.

² شاكر القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992، ص 35.

³ أحمد أبو الفتوح الناقة، مرجع سابق، ص 140.

⁴ نبيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 1994، ص 50.

⁵ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 46.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

- تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.
- العمالة الكاملة.
- تحقيق معدل نمو عالي.
- توازن ميزان المدفوعات.

أولاً: استقرار المستوى العام للأسعار¹.

تتمحور السياسة النقدية حول هدف أساسي يتمثل في إيجاد توازن مستمر بين الكتلة النقدية وحجم السلع والخدمات وهو ما يضمن تحقيق استقرار الأسعار، أي المحافظة على معدل تضخم منخفض ويكون ذلك على حساب معدل بطالة مرتفع (تناقض أهداف السياسة النقدية)، وبشكل عام تهدف السياسة النقدية في الدول المتقدمة إلى استقرار الأسعار بحيث لا يشكل تهديداً لاستقرار الاقتصادي العام.

ويتحقق هذا الهدف من خلال مراقبة الائتمان المصرفي، لأن عدم استقرار الأسعار يؤدي إلى إحداث أضرار جسيمة بفئة الدائنين ولصالح المدينين، وهذا ما يؤدي إلى توزيع سيء للثروة بين الطرفين. والواقع أن اللجوء للسياسة النقدية لعلاج مشكلة عدم استقرار الأسعار يعني أن هناك علاقة وثيقة بين عرض النقود ومستوى الأسعار مع ثبات العوامل الأخرى، وقد أكد فريدمان في اللجنة الاقتصادية للكونغرس الأمريكي سنة 1959 أنه من الصعب ضبط الأسعار المحلية دون ضبط معدل زيادة كمية النقود، وأنه لا توجد دولة في العالم استطاعت التغلب على مشكلة التضخم دون اللجوء إلى خفض معدل الزيادة في كمية النقود.

ثانياً: العمالة الكاملة.

بعد أزمة 1929 جاءت النظرية الكينزية بسياسة أخرى بديلة هي السياسة المالية أين ظهر هدف آخر لها وهو العمالة الكاملة الذي تسعى معظم الدول للوصول إليه، حيث تعمل كل قوانينها وتشريعاتها لتحقيق أقصى عمالة ممكنة، وما زالت تمثل هدفاً للسياسة الاقتصادية بصفة عامة والسياسة النقدية بصفة خاصة، وتتحقق هذه العمالة الكاملة عندما يكون لكل شخص لديه مهارة يرغب في العمل منصب عمل، وتظهر أهميتها في أنها وسيلة وليست غاية، لأن الوصول إلى تحقيقها هو الوصول إلى إنتاج السلع والخدمات التي يحتاجها المجتمع ويطلبها، ولذلك تبقى هدفاً طويل الأجل، نظراً لما للبطالة من مضار على الاقتصاد فهي تعبر عن هدر في طاقات المجتمع الإنتاجية وضياع في موارد الإنتاج. إن معالجة البطالة وتحقيق العمالة يختلف من البلدان المتقدمة إلى البلدان المتخلفة، وبالرغم من وصول البلدان المتقدمة إلى نمو اقتصادي كبير ورفاهية اقتصادية، إلا أنها تعاني من بطالة وهناك طاقة إنتاجية غير مستغلة منها.

¹ حسبية لعززي، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي -دراسة حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011، ص ص 20، 21.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

نستنتج مما تقدم أن السياسة النقدية لها دور مهم في تحقيق العمالة وتخفيض البطالة عن طريق تقوية الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة العروض النقدية تنخفض أسعار الفائدة فيزيد الاستثمار وبالتالي زيادة الاستهلاك ثم زيادة الدخل¹.

ثالثا: تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي.

بعد الحرب العالمية الثانية بدأ النمو الاقتصادي يشغل بال المفكرين، ومن ثم بدأ الاهتمام بدور السياسة النقدية في النمو الاقتصادي. في الخمسينات أصبح النمو الاقتصادي من أهداف السياسة الاقتصادية والسياسة النقدية بصفة خاصة، ولكن إذا نظرنا إلى دور السياسة النقدية في تحقيق معدل عال لنمو الاقتصاد الوطني نجد أنها باستطاعتها أن تعمل على تحقيق ذلك وتساعد في المحافظة عليه مع توفر عوامل أخرى غير نقدية، كتوافر الموارد الطبيعية والقوى العاملة الكفؤة، وتوافر عوامل وظروف سياسية واجتماعية ملائمة ولذلك فإن دور السياسة النقدية يجب أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل.

وعند كلامنا عن النمو الاقتصادي كهدف للسياسة النقدية ينبغي التفرقة بينه وبين التنمية²، فهذه الأخيرة تعني القضاء على الفقر وعلاج أسبابه وتحسين نوعية الحياة ودعم القدرة على النمو، أما النمو فيعني معدل تغير الناتج الكلي الحقيقي.

رابعا: تحقيق توازن ميزان المدفوعات.

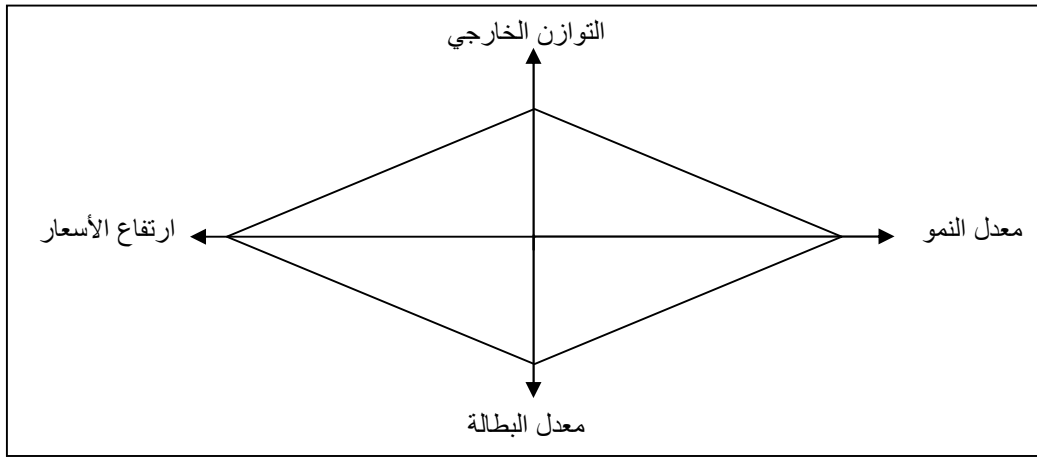
يكمّن دور السياسة النقدية في تقليل العجز في ميزان المدفوعات من خلال قيام البنوك المركزية برفع سعر الخصم لأنه سيجعل البنوك التجارية ترفع من أسعار الفائدة وإذا ارتفعت فإن الإقبال على الائتمان أو طلبه سينخفض، وهو ما سيجعل الأسعار تميل إلى الانخفاض أيضا وإذا انخفضت الأسعار محليا فإن هذا الإجراء سيؤدي إلى تشجيع الصادرات، وكما أن ارتفاع أسعار الفائدة محليا سيغري الأفراد الأجانب إلى توظيف أموالهم بالبنوك الوطنية مما يساهم في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات، وعليه فإن الإجراءات تجعل دور السياسة النقدية مهما في تصحيح الإختلالات، وخاصة عندما يعاني الاقتصاد من معدل مرتفع للتضخم بالإضافة إلى عوامل أخرى تؤدي إلى رفع قيمة العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي.

ومن خلال ما سبق يمكن تلخيص الأهداف النهائية للسياسة النقدية فيما يعرف بالمرجع السحري، في الشكل البياني التالي:

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 138.

² عبد الفتاح عبد المجيد، أصول علم الاقتصاد والتحليل الاقتصادي الكلي، الطبعة الثانية، الستر الذهبي للطباعة، مصر، 1997، ص 251.

الشكل رقم (1-5): المربع السحري.



المصدر: قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 34.

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أنه كلما اقتربنا من المركز كلما كانت الوضعية أحسن، غير أن هناك مشكلة تواجه مخططي وواضعي السياسة النقدية تتعلق بتصادم أهداف السياسة النقدية حيث أن الاقتراب من أحد الأهداف قد يرافقه ابتعاد عن آخر، رغم أنه مبدئيا لا يوجد تصادم بين النمو الاقتصادي والتوظيف الكامل فالتعارض يكون بين التوظيف الكامل وتوازن ميزان المدفوعات، وأيضا التعارض بين البطالة والتضخم، وكذلك بين النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار، لذا من المهم لواضعي السياسات النقدية مراعاة الأبعاد المختلفة للهدف المطلوب تحقيقه، نظرا لأهمية الهدف النهائي بالنسبة للسياسة النقدية فلا بد من تحديد الهدف واختيار شكل دقيق بما يخدم الأوضاع الاقتصادية¹.

¹ إكن لونيس، مرجع سابق ص 49.

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية.

يستخدم البنك المركزي بصفته القائم على السلطة النقدية والمسؤول المباشر على رسم وتنفيذ السياسة النقدية ليتحكم في كمية النقود المتداولة من خلال التأثير على حجم ونوع الائتمان المصرفي مجموعة من الأدوات من أجل تحقيق الأهداف المسطرة في السياسة النقدية سواء كانت أولية أو وسيطة أو نهائية، وهذا حسب الظروف الاقتصادية في أي بلد ما. يمكن أن نصنف هذه الأدوات إلى أدوات كمية والتي سوف نتناولها في المطلب الأول، وأدوات كيفية والتي سنتعرض لها في المطلب الثاني، وأدوات مباشرة أخرى نتناولها في المطلب الثالث، كما نتناول في المطلب الأخير الاختيار بين الأدوات الكمية والأدوات الكيفية.

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

هي مجموعة الإجراءات التي تهدف بشكل غير مباشر إلى التأثير على مستوى الائتمان في إطار اقتصاد ما بهدف التأثير على تكلفة الحصول على الأموال والتأثير على مستوى السيولة البنكية¹، من أجل إحداث تغيير في كمية النقود المتداولة ويتعلق الأمر في هذه الحالة بكل من سياسة معدل إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة، وتغير نسبة الاحتياطي الإجباري والتي سنتطرق إليها بالتفصيل.

أولاً: سياسة معدل إعادة الخصم.

سنتناول سياسة معدل إعادة الخصم من خلال معالجتها في ثلاث نقاط وهي: ماهية سياسة معدل إعادة الخصم وكيفية التأثير ومدى فعالية هذه السياسة.

1- ماهية سياسة معدل إعادة الخصم: يقصد بمعدل إعادة الخصم الفائدة التي يخضم بها البنك المركزي الأوراق التجارية لمصلحة البنوك التجارية للحصول على احتياطات نقدية جديدة تستخدمها لأغراض التوسع في الائتمان ومنح القروض للمتعاملين معها من أفراد ومؤسسات²، ويعرف معدل إعادة الخصم بأنه سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية عند الاقتراض أو إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية والتي سبق وأن خصمتها للغير³، وتعتبر هذه الأداة من أقدم الأدوات التي استخدمتها البنوك المركزية لرقابة الائتمان والتي مارسها البنوك المركزية عام 1839 م في إنجلترا أولاً⁴، ثم فرنسا سنة 1857م، فالولايات المتحدة الأمريكية سنة 1913 م، وفي الجزائر سنة 1972 م.

2- تأثير معدل إعادة الخصم: يرتبط تحديد هذا المعدل بظروف سوق القروض، فإذا أرادت السلطات النقدية توسيع أو تقييد حجم الائتمان فإنها تلجأ إلى خفض أو رفع معدل إعادة الخصم، ومن ثم فإن هذه السياسة تؤدي إلى التأثير على المقدرة الإقراضية للبنوك، ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي

¹ خياطة عبد الله، مرجع سابق، ص 202.

² عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسي، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر، مصر، 2004، ص 397.

³ سليمان مجدي، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2002، ص 107.

⁴ غازي حسين عناية، التضخم المالي، الطبعة الثانية، دار شهاب، الجزائر، 1996، ص 132.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

يرفع معدل إعادة الخصم بهدف تقييد حجم الائتمان وبالتالي التخفيض من معدل التضخم، أما في حالة الركود فإن البنك المركزي يلجأ إلى التخفيض من هذا المعدل بهدف زيادة حجم الائتمان وبالتالي زيادة السيولة والتقليل من حالة الركود، وهذه النتيجة تتحدد وفقا للتأثيرات التي يحدثها التغير في هذا السعر على كمية وسائل الدفع من جهة، وعلى أسعار الفائدة في الاقتصاد القومي¹، وعليه نجد أن معدل إعادة الخصم والائتمان يشكلان علاقة عكسية فيما بينهما.

3- فعالية معدل إعادة الخصم: تتوقف فعالية السياسة النقدية على تحقيق عدة شروط أهمها²:

- أن تقوم البنوك التجارية بتغيير أسعار فائدها مع تغيير معدل إعادة الخصم في نفس الاتجاه، وهذا الشرط لا يتحقق في كل الأحوال، والواقع أن فعالية هذه السياسة تستدعي ألا تكون هناك مصادر أخرى للسيولة أو الائتمان سواء في السوق النقدية ذاتها أو في الأسواق الموازية، حيث لا يمكن لها أن تقلل من القروض إذا كان للمشروعات المختلفة الاحتياطات السائلة المخصصة للتمويل الذاتي، أو وردت للاقتصاد القومي رؤوس أموال أجنبية بغرض التوظيف، فإن سعر الخصم لا يؤثر.

- أن يكون الطلب على القروض حساس للتغيير في سعر الفائدة بمعنى أنه يزيد إذا انخفض وينقص إذا ارتفع، لكن هذه الحساسية ليست كبيرة في جميع الأوقات فمجرد رفع معدل إعادة الخصم من طرف البنك المركزي ليس كافيا لجعل البنوك التجارية تمتنع عن تقديم الائتمان، ومع ذلك فإن لسياسة معدل إعادة الخصم تأثيرا نفسيا، إذ ترى البنوك التجارية في تغييره تهديدا من طرف البنك المركزي باتخاذ إجراءات فعالة أخرى إذ لم تفلح هذه السياسة.

ومما تقدم إن فعالية سياسة معدل إعادة الخصم تتوقف على عدة عوامل منها: مدى اتساع سوق النقد بصفة عامة وسوق الخصم بصفة خاصة، ومدى لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي في كل فترة ومستوى النشاط الاقتصادي الموجود داخل الدولة.

ثانيا: سياسة السوق المفتوحة.

سنتناول سياسة السوق المفتوحة من خلال معالجتها في ثلاث نقاط وهي: تعريفها وكيفية التأثير ومدى فعالية هذه السياسة.

1- تعريف سياسة السوق المفتوحة: يقصد بسياسة السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية³، عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية

¹ مصطفى رشدي شبيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق، ص 246.

² وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد قياسي بنكي ومالي، جامعة تلمسان، الجزائر، 2016، ص 15.

³ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 125.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

والتجارية بصفة عامة والسندات الحكومية بصورة خاصة، لذا تعتبر من أهم أدوات السياسة النقدية لاسيما في الدول المتقدمة.

فإذا نزل البنك المركزي بائعا لبعض الأصول المالية والتجارية، فإنه يهدف من خلال ذلك إلى ابتلاع وامتصاص فائض العملة المتداولة وبالتالي انخفاض قدرة البنوك التجارية على منح القروض، أما إذا رغب في زيادة حجم المعروض النقدي فما عليه إلا أن ينزل إلى السوق مشتريا لهذه الأصول ويصب مقابل ذلك نقودا في السوق الشيء الذي يؤدي إلى زيادة السيولة وبالتالي زيادة قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان وخلق النقود¹، ويمكن أن نبين الأثر الكمي والسعري لسياسة السوق المفتوحة، فالأثر الأول يتمثل في أنه عندما يشتري البنك المركزي الأوراق المالية فإنه تكون هناك زيادة في السيولة والعكس بالعكس، وهذا التأثير على حجم السيولة بدوره يؤثر على كمية النقود عن طريق مضاعف النقد، أما الأثر السعري يكون عندما يقوم البنك المركزي بشراء أو بيع الأصول المالية، وفي نفس الوقت إلى إحداث تغييرات في أسعار توازن السوق.

2- تأثير سياسة السوق المفتوحة: تحدث هذه السياسة أثرا مباشرا على كمية الاحتياطات النقدية الموجودة لدى البنوك التجارية وسعر الفائدة.

- عندما يقوم البنك المركزي بشراء كمية من الأوراق المالية فإنه يدفع مقابلها نقدا للبنوك التجارية فترتفع الاحتياطات النقدية لها، وبالتالي تستطيع أن تقوم بالإقراض مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة بسبب زيادة الطلب على الأوراق المالية، وأن زيادة عرض النقود تحدث انخفاضا في سعر الفائدة، مما يرفع من حجم الاستثمار والدخل والعمالة، وهذا عندما يتبع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية للخروج من حالة الركود².

- أما في حالة التضخم فإن البنك المركزي سيعمل على الحد من الائتمان وامتصاص العرض النقدي الفائض، فهو يقوم في هذه الحالة ببيع الأوراق المالية فتدفع البنوك التجارية مقابلها نقدا فتتخفف احتياطاتها وبالتالي تقل قدرتها على منح الائتمان مما يقلل من حجم الاستثمار والدخل والعمالة وتتنخفض أسعار السندات وترتفع أسعار الفائدة.

3- فعالية سياسة السوق المفتوحة: إن نجاح سياسة السوق المفتوحة يتوقف على وجود أوراق مالية كافية في السوق للدرجة التي تجعل البنك المركزي يؤثر على السوق في حالة البيع أو الشراء، حيث أنه في حالة الانكماش لا يتحقق الهدف من ذلك عندما يدخل البنك المركزي للسوق مشتريا للسندات وترتفع الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية وتزداد مقدرتها الاقراضية، ومع ذلك فإن الطلب على القروض قد لا يكون كبيرا للخروج من ظروف الانكماش بسبب حالة التشاؤم التي تسود رجال الأعمال، كما أن انخفاض أسعار الفائدة لا تعتبر عاملا محفزا للاستثمار عندما تكون معدلات الأرباح فيها منخفضة.

¹ مصطفى رشدي شبيحة، اقتصاديات النقود والمصارف والمال، الطبعة السادسة، دار المعرفة الجامعية، بيروت، لبنان، 1996، ص 226.

² قدي عبد المجيد، مرجع سابق ص 90.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

يتطلب تطبيق هذه الأداة توافر سوق مالية واسعة ومنظمة وتصبح هذه الأداة قليلة الفعالية عندما تكون للبنوك التجارية احتياجات نقدية فائضة وأسواق مالية غير متطورة كما هو الحال بالنسبة للدول النامية¹، وكذلك إذا اتسع نطاق البيع والشراء يمكن أن يهدد ربحية البنوك التجارية المحفوظة بكمية كبيرة منها، وكذلك إذا كان غرض البنك المركزي هو مساعدة الحكومة (الخزينة) على بيع أو شراء الأوراق المالية الحكومية وكان بشكل كبير فإنه يمكن أن يؤدي إلى حدوث تقلبات كبيرة في أسعار هذه الأوراق وبالتالي في أسعار الفوائد السائدة مما قد يدفع البنوك التجارية لأخذ سياسات مضادة تتعارض وأهداف البنك المركزي.

ثالثاً: سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي.

سنتناول سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي من خلال معالجتها في ثلاث نقاط وهي: تعريفها وكيفية التأثير ومدى فعالية هذه السياسة.

1- تعريف سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي: تتمثل هذه الأداة في إلزام أو إجبار البنوك التجارية

بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، دون أن يتقاضى على ذلك أي سعر فائدة²، وهذا الاحتفاظ يختلف عن الرصيد السائل الذي تبقيه البنوك التجارية لمواجهة طلبات السحب المحتملة من طرف المودعين، وأول من استعمل هذه الأداة بشكل مباشر هي الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1933م³، ولم يبق الهدف من هذه الأداة هو حماية المودعين إنما أصبحت وسيلة فنية من شأنها التأثير على قدرة البنوك التجارية فيما يخص خلق الائتمان وذلك حسب أغراض السياسة النقدية ومقتضيات الوضع الاقتصادي السائد.

2- تأثير سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي: تتوقف مقدرة البنك التجاري في خلق الائتمان ومنح

القروض على حجم الودائع النقدية التي يستقبلها من عملائه التي تحقق له نوعاً من السيولة لمواجهة التزاماته والتي لا تجمد في خزائنها بل تقوم باستغلالها في أشكال متعددة كإقراضها أو شراء الأوراق المالية والتجارية، وحتى لا تقع البنوك في أزمة سيولة يجب أن تحتفظ بنسبة معينة لدى البنك المركزي لمواجهة طلبات السحب المتوقعة من أصحاب الودائع⁴، وتحدد من طرف البنك المركزي.

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

¹ عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص 363.

² أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسة النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 58.

³ رشاد العصار، رياض الحلبي، النقود والبنوك، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000، ص 157.

⁴ مصطفى رشدي شحبة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق، ص 251، 252.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

3- فعالية سياسة معدل الاحتياطي الإجباري: تعتبر هذه السياسة من السياسات التي تمارس تأثيرا

مباشرا وفعالا على سيولة البنوك التجارية، هذا التأثير يتقرر بإرادة البنك المركزي طبقا للسياسة النقدية التي يسعى لتطبيقها.

من المزايا التي تتميز بها هذه الأداة في تأثيرها على عرض النقود هي أنها تؤثر على كل البنوك بالتساوي فهي تعتبر سلاحا فعالا في التأثير على حجم الائتمان ومن ثم على العرض النقدي حتى أن التغيرات الصغيرة في الاحتياطي الإجباري ينتج عنه تغير في عرض النقود.

كما تعتبر هذه السياسة أكثر فعالية من السياسات الأخرى في أوقات التضخم حيث أن البنوك التجارية لا تجد وسيلة للاستجابة لتعليمات البنك المركزي في المهلة المحددة لها لرفع الاحتياطي النقدي من أجل امتصاص الفائض من المعروض النقدي إلا عن طريق خفض القروض والاستثمارات وخفض حجم الودائع، أما في أوقات الكساد فإن تخفيض نسبة الاحتياطي لا تكون لها فعالية كبيرة في تشجيع طلب القروض نظرا لانتشار حالة الكساد لذلك يجب أن تصاحب هذه السياسة إجراءات أخرى تشجع زيادة طلب القروض¹. إن فعاليتها ترتبط بفعالية ومرونة الجهاز النقدي واستجابة الجهاز الإنتاجي لتلك التغيرات المعتمدة من طرف السلطات النقدية فهي أداة فعالة جدا وأقل تكلفة في التحكم في عرض النقود مقارنة بالأدوات السابقتين²، لكون تأثيرها على كمية النقود المتداولة لا يرتبط بقرار البنوك التجارية كما أنها أيضا لا تحتاج إلى أسواق مالية متطورة أو إلى رغبة الجمهور ببيع وشراء السندات لذلك فهي تساعد أكثر الدول المتخلفة والنامية، على عكس الدول المتقدمة التي تساعد على استخدام عمليات السوق المفتوحة.

وكتقييم للأدوات الكمية للسياسة النقدية، يرى ميلتون فريدمان أنه لا ضرورة لاستعمال الأدوات الثلاثة إلا في حالة عدم تمكن أي أداة من الأدوات من تأدية وظيفتها بالكامل، أما مسؤولي البنوك المركزية فيرون أهمية كبيرة في أداة إعادة الخصم لأنه بواسطتها تزود البنوك بأرصدة احتياطية وتزود النظام المصرفي بالسيولة في حالة الطوارئ.

المطلب الثاني: الأدوات الكيفية (المباشرة) للسياسة النقدية.

يستخدم البنك المركزي إلى جانب الأدوات الكمية التي تؤثر في حجم الائتمان أدوات كيفية للتأثير في كيفية الائتمان واتجاهاته، حيث أنها تستطيع التمييز بين الأنشطة المختلفة من حيث رفع حجم الائتمان لنشاط معين وخفضه لآخر بمعنى آخر تهدف هذه الأدوات (الكيفية) إلى التأثير على الكيفية التي يستخدم بها الائتمان وذلك عن طريق توجيه الائتمان إلى المجالات المرغوبة وحجبه عن المجالات الأخرى، والتي تتمثل في: سياسة تطهير القروض والسياسة الانتقائية للقرض وهو ما سنقوم بتفصيله.

¹ علي حافظ المنصور، اقتصاديات النقود والبنوك، دار النهضة العربية، مصر، 1998، ص 195.

² عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسي، مرجع سابق، ص 369.

أولاً: سياسة تأطير القرض.

تسمى أيضاً بتخصيص الائتمان، وتكون هذه السياسة كبيرة الفعالية إذا كان الاقتصاد هو اقتصاد استنادة، فهي لم تشمل فقط تحديد المبلغ المتاح لكل طلب للقرض، بل إضافة للشروط التي يطلبها فيما يتعلق بالأوراق التجارية القابلة لإعادة الخصم¹.

يقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية، ففي أوقات التضخم مثلاً يقيد الائتمان للقطاعات التي هي السبب في ذلك والعكس على القطاعات الأخرى، كما يمكن أن تتعلق بمعيار أجل القرض، أما في حالات التضخم الجامح تكون سياسة تأطير القروض إجبارية، فيقوم البنك المركزي بتحديد الحد الأقصى للقروض الممنوحة أو تحديد معدل نمو للقروض، واستخدم هذا الأسلوب في فرنسا لأول مرة سنة 1948م، كما تصاحب هذه السياسة إجراءات تهدف إلى تخفيض الكتلة النقدية كالتقليل من النفقات العمومية وتشجيع الادخار وإصدار سندات، وما لوحظ أن نظام تأطير القروض لم يحقق في البلدان التي طبقت الضبط المطلوب للقروض وهذا يعود لما يلي²:

- غياب تأثيره على القروض الموجهة للخرينة.
- رغبة السلطات النقدية بعدم إجراء تقييد كبير لتمويل الاقتصاد.
- لجوء المشروعات إلى الاقتراض فيما بينها أو إلى إصدار سندات أو حتى الاقتراض بالنقد الأجنبي وكذلك لم يعد فقط ضابطاً كمياً بل نوعياً.

ثانياً: السياسة الانتقائية للقرض.

تهدف هذه الإجراءات الانتقائية إلى تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض أو مراقبة توزيعها أحياناً أخرى، وعادة ما تكون هذه القروض في شكل سقوف مخصصة لأهداف معينة والهدف من هذه الإجراءات هو التأثير على اتجاه القروض نحو المجالات المراد النهوض بها أو تحفيزها، أو لتسهيل نقل الموارد المالية من قطاع إلى آخر والتي تتماشى مع أهداف السياسة الاقتصادية للدولة ومن محددات هذه السياسة ما يلي:

1- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف: فإذا أراد البنك المركزي أن يشجع بعض الأنشطة يقوم بإعادة خصم الكمبيالات الخاصة بهذه القروض كقروض الصادرات حتى بعد تجاوز السقف المحدد مع استعمال معدل إعادة الخصم العادي³.

2- وضع قيود على الائتمان الاستهلاكي: والغرض من ذلك هو كبح الطلب على البضائع ويستخدم للتقليل من التضخم، وطبقت هذه الأداة في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1941م، وفي فرنسا كان

¹ لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 220.

² وسام ملاك، مرجع سابق، ص 256.

³ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 157.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

الحد الأدنى للدفعة المقدمة على مشتريات التقسيط لبعض السلع الاستهلاكية قد زاد في مارس 1969م من 20% إلى 30%، وأما الجزائر فقد تم إلغاؤه تماما في سنة 1970م، لاستغلالها في الجانب الإنتاجي¹.

3- التمييز بأسعار الفائدة على القروض الممنوحة لقطاعات اقتصادية مختلفة: تقوم هذه السياسة

بدور هام في تحقيق أهداف النمو الاقتصادي وعلاج ميزان المدفوعات في كثير من الدول منها إيطاليا وفرنسا خلال النصف الأول من السبعينات، حيث تقوم السلطات النقدية بتخفيض أسعار الفائدة على التمويلات المقدمة في المجالات التي تريد الدولة تشجيعها بهدف تخفيض تكاليف إنتاج ما².

4- هوامش الضمان المطلوبة: ويكون ذلك بإحداث تغيير في هوامش الضمان المطلوبة على

القروض الممنوحة من أجل المضاربة سواء بالزيادة أو بالنقصان³، وفي المقابل هناك هوامش الاقتراض التي تمثل النسبة المئوية من قيمة الأوراق المالية التي يمولها البنك التجاري بمنح قروض للمستثمرين، فإذا كان هامش الاقتراض يقدر بـ 45% في الحالة العادية بمعنى أن هذا البنك التجاري يمول ما قيمته 45% من قيمة الأوراق المالية و55% الباقية يدفعها المضارب من ماله الخاص، ففي أوقات التضخم يقوم البنك المركزي برفع هامش الضمان إلى 65% مثلا أي تخفيض هامش الاقتراض إلى 35% مما يقلل من حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية، ويحدث العكس في حالة الكساد.

كذلك يمكن إضافة محددات أخرى كرقابة الائتمان العقاري، وتحديد حد أعلى للائتمان باستخدام بطاقات الائتمان وكذلك متطلبات الإيداع المسبق مقابل الاستيراد، غير أنه هناك انتقادات يمكن توجيهها لهذه السياسة منها⁴:

- عدم ضمان توجه القروض الممنوحة نحو القطاعات المعنية.
- صعوبة تحقيق رقابة فعالة وسهلة على الائتمان المحبذ تشجيعه.
- قد تميز هذه السياسة بين المشروعات الكبيرة والصغيرة.
- استعمال المقترضين للأموال المقترضة في الإنفاق غير المرغوب.

كنتقييم للأدوات الكيفية (المباشرة) يمكننا القول بشكل عام بأنها تستخدم لتجنب التأثيرات الشاملة وغير المرغوب فيها التي تنجم عن استعمال الأدوات الكمية التي لا تميز بين القطاعات، فتأتي الأدوات الكيفية لتقوم بوضع حدود أو قيود على منح القروض لعمليات معينة التي تريد الدولة تشجيعها أو الحد منها.

¹ المرجع السابق، ص 158.

² المرجع السابق، ص 158.

³ غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 39.

⁴ المرجع السابق، ص 142.

المطلب الثالث: الأدوات الأخرى للسياسة النقدية.

يستخدم البنك المركزي أحيانا إلى جانب الأدوات السابقة الذكر، أدوات أخرى وخاصة في حالة عدم تحقيق البنك المركزي لأهداف السياسة النقدية أو في حالة رغبته في زيادة فعاليتها، والتي تهدف هي الأخرى إلى تحقيق أهداف معينة لها علاقة بالائتمان المصرفي وهي¹:

أولاً: الإقناع الأدبي.

هو عبارة عن مجرد قبول البنوك التجارية بتعليمات وإرشادات البنك المركزي أدبيا بخصوص تقديم الائتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة²، يستخدمها البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية كي تسير في الاتجاه الذي يرغبه، وذلك عن طريق مناقشة البنك المركزي للبنوك التجارية بزيادة أو خفض حجم الائتمان في مجال معين بوسائل منها الاقتراحات والتحذيرات الشفهية أو الكتابية، وتسمى أيضا بسياسة المصارحة وتتمتع البنوك التجارية الرائدة والعريقة بهيبة كبيرة في النظام المصرفي لدولة ما، مما يؤهلها إلى أن تقوم بالتأثير على البنوك التجارية من خلال المقالات في الصحف والمجلات والخطب لتغيير اتجاه هذه المؤسسات وفق الخطة والإستراتيجية المسطرة من قبل البنك المركزي³، وقد تزداد فعالية هذه السياسة إذا ما اقترنت ببعض السياسات النقدية الأخرى أو بشيء من التحذير والوعيد⁴.

ثانياً: إصدار التوجيهات والتعليمات.

تتمثل في إصدار البنك المركزي تعليمات توجه مباشرة للسياسة الائتمانية للبنوك والمؤسسات المالية، كتحديد حجم الائتمان الممنوح، أو نوعه أو كيفية استخدامه، ومن هنا يمكن للبنك المركزي أن يضمن تدفق كمية النقود إلى المجال المطلوب مما يمكنه من رقابة مباشرة ومضمونة على السياسة الائتمانية المنفذة، فمثلا قد يصدر البنك تعليمات بشراء سندات حكومية أو توجيه جزء من أصول البنوك التجارية إلى الاستثمارات الطويلة الأجل أو متوسطة الأجل.

ثالثاً: الإعلام.

ويكون ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بإعلان سياسته النقدية المستقبلية من خلال إظهاره لمختلف الإستراتيجيات التي يريد إتباعها معبرا على ذلك بالوقائع والإجراءات التي سيتخذها، ويكون هذا الإعلام بوضع كل الحقائق والأرقام عن حالة الاقتصاد الوطني أمام الرأي العام، كتفسير وأدلة للأسباب التي جعلته يتبنى سياسة معينة لتوجه حجم الائتمان، ويعمل هذا الإعلام على زيادة ثقة الجمهور بالإجراءات والسياسات الاقتصادية الموضوعية من قبل السلطات.

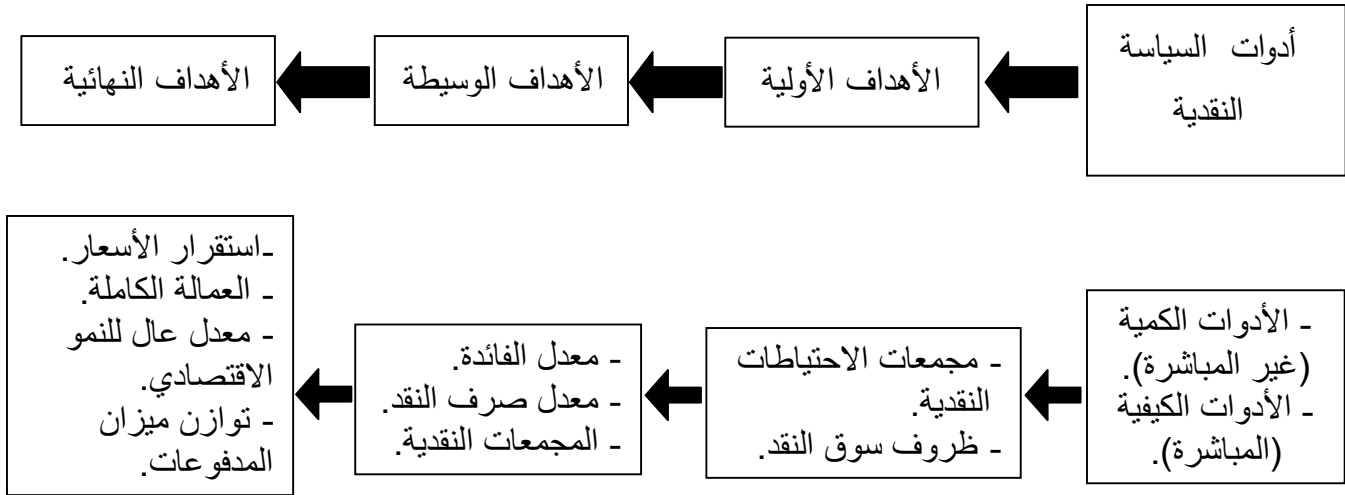
¹ أمين رفعت المحجوب، محاضرات في النقود والاقتصاد، دار النهضة العربية، مصر، 1994، ص 195.

² ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص 39.

³ محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1978، ص 316.

⁴ غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 195.

الشكل رقم (1-6): آلية عمل السياسة النقدية.



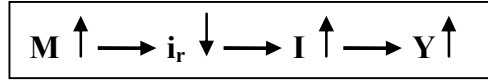
المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على ما سبق.

المبحث الرابع: قنوات إبلاغ السياسة النقدية.

تعرف قناة السياسة النقدية على أنها الآليات التي من خلالها يحدث قرار معين للسياسة النقدية أثر على سلوكيات الأعوان الاقتصاديين، ومنه على هدف النمو واستقرار الأسعار¹، ويمكن أن نقسمها إلى أربع قنوات وهي: قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة أسعار السندات وأخيرا قناة الائتمان المصرفي والتي نخصص لكل واحدة منها مطلب للتفصيل.

المطلب الأول: قناة سعر الفائدة.

تعتبر قناة سعر الفائدة من القنوات التقليدية للسياسة النقدية، وتمتد حسب النظرية الاقتصادية إلى خمسين أو ستين سنة متضمنة في النموذج الكينزي (IS-LM و AD-AS) فالقناة الكينزية التقليدية في نقل أثر السياسة النقدية يمكن تلخيصها في المخطط التالي²:



فعند القيام بسياسة نقدية توسعية ($M \uparrow$) ستؤدي إلى تخفيض في أسعار الفائدة الحقيقية ($i_r \downarrow$) فيؤدي ذلك إلى تخفيض تكلفة رأس المال أو الاقتراض، وعليه يزيد الإنفاق الاستثماري، فيزيد الطلب الكلي وحجم الإنتاج نتيجة لذلك، وعليه فقد اتضح كيف وصل الأثر النقدي إلى متغيرات الدائرة الحقيقية المتمثلة في الاستثمار والاستهلاك للسلع المعمرة والدخل³.

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 ك: تيلور في سنة 1995، الذي أوضح أن سعر الفائدة يمارس أثرا كبيرا على نفقات الاستهلاك والاستثمار مما يجعله ناقلا هاما لأثر السياسة النقدية.

ولكن هذه النتيجة قوبلت برفض شديد من قبل العديد من الباحثين أمثال Ben Bernanke و Mark gertler في سنة 1995، الذين يخالفون الطرح السابق ولديهم رؤية خاصة حيث يؤكدون أن الدراسات التجريبية تبين الآثار السيئة للتأثيرات المعتبرة لأسعار الفائدة على تغيرات تكاليف رأس المال،

¹ Bulletin de la banque de France, **Efficacité de la politique monétaire et canaux de transmission**, n^o 136 avril 2005.
www.banque-france.fr/site/default/files/medias/documents/bulletin-de-la-banque-de-france_136_2005-04.pdf. lire le 15/02/2018.

² بن الدين محمد أمين، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي - حالة الجزائر 1990-2009، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر، 2010، ص 41.

³ أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية - دراسة تحليلية تطبيقية لحالات مختارة من البلدان العربية، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص 118.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

ويؤكدون أيضا على أن إخفاق أسعار الفائدة كآلية لنقل السياسة النقدية يشجع على البحث على ميكانيزمات أخرى وخصوصا قناة الائتمان¹.

المطلب الثاني: قناة سعر الصرف.

في ظل اقتصاد مفتوح تؤثر حركة رؤوس الأموال بين الدول مباشرة على النشاط في الداخل، ومما لا شك فيه فإن اختيار السلطة النقدية لهدف السياسة الاقتصادية له أثره على تدفق رؤوس الأموال، التي تؤثر بدورها على قيمة العملة الوطنية، كل التغيرات الداخلية لأسعار الفائدة يتولد عنها تدفق رؤوس الأموال التي تغير من سعر الصرف².

إن خفض سعر الفائدة الرسمي سيترتب عليه انخفاض سعر الصرف، وفق مبدأ تعادل أسعار الفائدة، مما سيترتب عليه زيادة صافي الصادرات كنتيجة لانخفاض أسعار الصادرات الوطنية بالعملة الأجنبية وارتفاع أسعار السلع المستوردة، ومن ناحية أخرى فإن ارتفاع أسعار الواردات سيؤدي إلى زيادة مستوى الأسعار المحلية، كما أن ارتفاع أسعار الواردات قد يؤثر في تكلفة الإنتاج وبالتالي على حجم الإنتاج المحلي، مما قد يترتب عليه انخفاض العرض الكلي الأمر الذي سيعزز الضغوط التضخمية في الاقتصاد.

تعود أهمية سعر الصرف إلى كون تأثير تغييره يصل إلى الاقتصاد المحلي، من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية والميزان التجاري في ميزان المدفوعات، وكذلك من خلال تأثيره على الاستثمار الخارجي وتدفقات رأس المال بين الداخل والخارج³.

المطلب الثالث: قناة أسعار السندات.

تعتبر هذه القناة عن وجهة نظر أنصار المدرسة النقدوية في تحليل أثر السياسة النقدية على الاقتصاد، وذلك نتيجة أنهم يعتبرون أن تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد ينقل عبر قناتين رئيسيتين وهما: قناة توبيين للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك⁴.

أولاً: نظرية المعامل Q لتوبيين.

وهي نظرية حركية في الاستثمار مبنية على أن الاستثمار يتوقف على نسبة القيمة السوقية للأصل الرأسمالي إلى تكلفة الإحلال، وهي النسبة التي تسمى نسبة أو معامل Q فإذا رمزنا إلى القيمة السوقية للأصل الرأسمالي بـ M وإلى تكلفة الإحلال بـ R فإن نسبة Q تساوي⁵:

¹ أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص 120.

² مخلوف ساقفة، واقع تطبيق السياسة النقدية المشتركة وتحدياتها في دول الإتحاد الاقتصادي والنقدي الأوربي (1999-2010)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد ومالية دولية، جامعة المدينة، الجزائر، 2012، ص 27.

³ شريف عمروش، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، جامعة البليدة، الجزائر، 2005، ص 71.

⁴ قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص 77.

⁵ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 176، 177.

$$Q = \frac{M}{R}$$

وعليه عندما يكون المعامل Q مرتفعا فإن القيمة السوقية للمؤسسات تكون مرتفعة مقارنة بتكلفة الإحلال، وأن الاستثمارات الإنتاجية الجديدة هي أقل تكلفة مقارنة بالقيمة السوقية للمؤسسة، أما في الحالة العكسية التي يكون فيها المعامل Q منخفضا فإن ذلك يعني أن المؤسسات لا تبحث عن امتلاك آلات جديدة لأن قيمتها السوقية منخفضة أو ضعيفة مقارنة بتكلفة استبدال رأس المال، أما إذا أرادت المؤسسات الحصول على رأس المال طالما المعامل Q متدني، فإنها تستطيع شراء مؤسسة أخرى بسعر تفاضلي حيث في هذه الحالة تكون نفقات الاستثمار ضعيفة نوعا ما.

يمكننا توضيح تأثير السياسة النقدية على أسعار السندات من خلال زيادة في كمية النقود التي تعني أن الأعوان الاقتصاديين يحوزون على سيولة كبيرة مقارنة بالمستوى المطلوب مما يستوجب خفضها عن طريق الإنفاق في السوق المالية، الأمر الذي يزيد من الطلب على السندات فترتفع أسعارها، حيث نربط هذا الأثر مع أثر ارتفاع أسعار السندات، فيؤدي إلى ارتفاع المعامل Q فيرتفع حجم الاستثمار، وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي، وفي الحالة العكسية فإن انخفاض عرض النقود يقلل من الإنفاق لأن السيولة قليلة، وهو ما يؤدي إلى سعي المتعاملين إلى بيع الأوراق المالية (السندات) للحصول على السيولة ولذلك أثر على انخفاض قيمة المعامل Q فيقل الاستثمار ومن ثمة الناتج الوطني¹.

ثانيا: أثر الثروة على الاستهلاك.

يعتبر الاقتصادي فرانكو موديقلياني **Franco Modigliani**، أول من ناقش هذا الأثر من خلال دراسة قرارات المستهلكين باختلاف وضعيتهم وتأثيراتها، ومضمون هذا الأثر هو أن نفقات الاستهلاك تتحدد بواسطة مصادر المستهلكين طيلة حياتهم والمتكونة من رأس المال البشري ورأس المال المادي والثروات المالية، حيث تعتبر الأسهم العادية في الكثير من البلدان المكون الرئيسي من حجم الثروة المالية للأفراد، فعندما ترتفع قيمة أسعار هذه الأسهم فإن قيمة الثروة المالية ترتفع وعليه فإن الموارد الإجمالية للمستهلكين ترتفع طيلة حياتهم وفي نفس الوقت يرتفع الاستهلاك، وعليه في حالة السياسة النقدية التوسعية ترتفع أسعار الأسهم، ومن ثم ترتفع قيمة الثروة المالية للأفراد، والتي بدورها تؤدي إلى زيادة الاستهلاك الذي ينعكس إيجابا 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 نمو الناتج الوطني سلبا².

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 64، 65.

² المرجع السابق، ص 65.

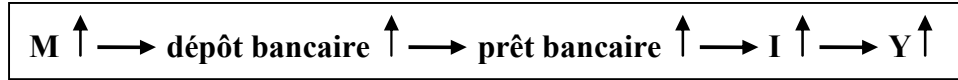
المطلب الرابع: قناة الائتمان.

إن عدم الرضا الذي قوبلت به القناة التقليدية لسعر الفائدة أدى إلى استحداث آلية جديدة لنقل السياسة النقدية، والتي تركز على عدم تماثل أو عدم تكافؤ المعلومات في أسواق رأس المال، إذ أن هناك قناتين لنقل السياسة النقدية تأخذان بعين الاعتبار تماثل المعلومات في أسواق القروض وهما: قناة الإقراض البنكي وقناة الميزانية.

أولاً: قناة الإقراض البنكي.

لقد بنيت هذه القناة على فكرة أن البنوك تلعب دوراً أساسياً داخل الجهاز المصرفي والمالي نظراً لوضعيته وخبرته في حل مشكلة عدم تكافؤ المعلومات في أسواق الإقراض، ولأن الاقتراض يكون من عند البنوك التجارية ولعدم وجود إحلال تام بين الودائع وموارد التمويل الأخرى في البنوك، تكون قناة الإقراض كالتالي:

إن زيادة في كمية النقود تؤدي إلى زيادة احتياطات وودائع البنوك مما يزيد من حجم القروض البنكية، وهذا ما يؤدي إلى زيادة في الإنفاق الاستثماري (وربما حتى الاستهلاكي)، وهذا ما نوضحه في العلاقة التالية¹:



حيث:

M: كمية النقود.

dépôt bancaire: وودائع البنوك.

prêt bancaire: القروض البنكية.

I: الإنفاق الاستثماري.

Y: الطلب الكلي (الدخل الكلي).

ويمكن هنا الإشارة إلى نقطة هامة جداً، وهو أن قناة الإقراض البنكي لها أثر كبير جداً خاصة على المؤسسات الصغيرة التي تعتمد بشكل كبير على القروض البنكية، على عكس المؤسسات الكبيرة الحجم التي تتجه مباشرة إلى السوق المالي ولا تتطلب التمويل من البنوك، مما أثار شكوك حول هذه القناة.

ثانياً: قناة الميزانية.

يرجع أصل وجود هذه القناة إلى مشكل عدم تماثل المعلومات في أسواق الائتمان، وتشير إلى أن ضعف الوضعية الصافية التي تتسم به أي مؤسسة كلما كان مشكل الانتقاء العكسي الذي يعني قبول المقترض لمعدلات فائدة مرتفعة مع مخاطر كبيرة في الإقراض وذلك بسبب سوء انتقاء المقرضين عند إتباع

¹ بن الدين محمد أمين، مرجع سابق، ص 46.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

سياسة نقدية انكماشية والخطر المعنوي كبير عندما تريد الاقتراض، وعليه عندما تتراجع الوضعية الصافية للمؤسسة فإنها تقدم ضمانات قليلة للمقرضين، فالانخفاض في عرض النقود يؤدي إلى انخفاض صافي قيمة المؤسسات و ضماناتها، إضافة إلى أن ارتفاع سعر الفائدة يعمل على تخفيض التدفق النقدي لتلك المؤسسات مما يزيد من مخاطر إقراضها وهو ما لا يحفز البنوك على إقراضها ولهذا كله بطبيعة الحال أثر على الاستثمار ومنه الناتج الوطني¹.

أما في حالة اتباع سياسة نقدية توسعية فإن كمية النقود تزداد مما يؤدي إلى زيادة في أسعار الأسهم، وتدعم القيمة الصافية للمؤسسات فيرتفع الإنفاق الاستثماري وبالتالي الطلب الإجمالي يرتفع لأن مشكل الانتقاء السلبي والخطر المعنوي ينخفض، كما هو موضح في العلاقة التالية:



حيث:

Pa: أسعار الأسهم.

Richesse net: القيمة الصافية للمؤسسات.

Risque moral: الخطر المعنوي.

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص ص 66، 67.

تعددت تعريفات السياسة النقدية إلا أن التعريف الشامل لها هو أنها مجموعة الإجراءات والوسائل والقواعد والأحكام والقرارات والتدابير والقوانين والأوامر التي تتخذها الحكومة ممثلة بسلطتها النقدية للتأثير في حجم المعروض النقدي سواء بالزيادة أو الامتناس بهدف تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية وتفاذي التقلبات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي خلال فترة زمنية معينة، لذا يجب أن يضمن كل تعريف للسياسة النقدية مجموعة من العناصر حتى يكون التعريف شامل وكاف لها.

تطورت السياسة النقدية مع مرور الزمن، حيث كان ينظر إليها من وجهة نظر الكلاسيك على أنها محايدة لا تؤثر بأي صورة من الصور على النشاط الاقتصادي، إذ يقتصر دورها في خلق النقود اللازمة لتنفيذ العمليات، ليأتي بعدها الفكر الكينيزي حيث أصبحت السياسة النقدية ثانوية باعتبارها أقل فعالية مع إعطاء أهمية كبيرة للسياسة المالية، لنتميز السياسة النقدية والنقود في الأخير بأهمية كبيرة ويرجع الفضل في ذلك للمدرسة النقدية حيث اعتبروها أكثر فعالية مقارنة بالسياسة المالية.

ترمي السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف والتي تسمى بالأهداف النهائية منها استقرار مستوى الأسعار، تحقيق معدل نمو عالي، تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات إلى جانب التشغيل الكامل، ومن أجل تحقيق هذه الأهداف يستعمل البنك المركزي مجموعة من الأدوات التي تؤثر على بعض المتغيرات والمؤشرات تسمى الأهداف الأولية والأهداف الوسيطة.

يتحكم البنك المركزي باعتباره المسؤول الأول عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية في العرض النقدي من خلال استخدامه مجموعة من الأدوات ومن ثم تحقيق الأهداف المسطرة، تتوزع هذه الأدوات إلى أدوات مباشرة تتمثل في سياسة تطير القروض والسياسة الانتقائية للقرض، وأدوات غير مباشرة تتمثل في معدل الاحتياطي الإجباري، عمليات السوق المفتوحة ومعدل إعادة الخصم، وفي حالة عدم تحقيق البنك المركزي للأهداف المسطرة يستخدم أدوات أخرى.

إن انتقال آثار السياسة النقدية يكون عبر أربع قنوات تتمثل في قناة أسعار الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة أسعار السندات وقناة الائتمان.

الفصل الثاني:

الإطار النظري للتضخم

تمهيد:

يعتبر التضخم من أكثر الظواهر الاقتصادية المثيرة للجدل حولها وحول آثارها، وذلك لكونها ظاهرة تعاني منها معظم الاقتصاديات في العالم، نظرا للآثار السلبية التي قد تخلقها سواء من الناحية الاقتصادية أو الاجتماعية، وقد تضاربت مختلف النظريات في تفسيرها لهذه الظاهرة بسبب اختلاف الفلسفات التي تستند إليها كل منها، وهذا ما أدى إلى تعدد السياسات والأساليب الموجهة لمعالجة هذه الظاهرة واحتوائها والقضاء عليها، أو على الأقل الحد من تفاقمها، بالإضافة إلى ذلك، فإن هناك العديد من العوامل والأسباب التي تساهم في حدوث ظاهرة التضخم والعمل على تفادها، هذه العوامل والأسباب تختلف في البلدان المتقدمة عنها في البلدان النامية، ما يؤدي إلى اختلاف الآثار سواء الاقتصادية أو الاجتماعية والتي تصيب هذه البلدان جراء ظاهرة التضخم.

وسنحاول في هذا الفصل تناول الجوانب النظرية لظاهرة التضخم من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: مفاهيم عامة عن التضخم.

المبحث الثاني: طرق قياس التضخم ومصادره.

المبحث الثالث: الآثار الاقتصادية للتضخم وكيفية معالجته.

المبحث الرابع: النظريات المفسرة للتضخم.

المبحث الأول: مفاهيم عامة عن التضخم.

تواجه دول العالم بصفة عامة والنامية بصفة خاصة العديد من المشكلات الاقتصادية، ويعد التضخم أحد أهم هذه المشكلات، حيث يأتي في مقدمة الاختلالات المالية والنقدية التي تعاني منها هذه الدول، ويحدث نتيجة لتوافر مجموعة من العوامل والأسباب التي تساهم في ظهوره وتفاقمه ويترتب عليه العديد من الآثار، لهذا شغل التضخم بالرجال السياسة والاقتصاد على حد سواء.

المطلب الأول: تعريف التضخم.

هناك العديد من التعاريف والتي صيغت لمصطلح التضخم نذكر منها:

يعرف التضخم على أنه¹: «الارتفاع في المستوى العام للأسعار للسلع والخدمات في الاقتصاد خلال فترة زمنية».

كما يعرف أيضا على أنه²: «يتمثل في الارتفاع المستمر في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات عبر الزمن».

ويعرف أيضا بأنه³: «حركة صعودية للأسعار تتصف بالاستمرار الذاتي تنتج عن فائض الطلب الزائد عن قدرة العرض».

من خلال التعاريف السابقة، يتضح لنا أن التعريف الأول تناول ظاهرة التضخم على أنها ظاهرة اقتصادية عامة، تصيب اقتصاد بلد ما خلال فترة زمنية معينة، في حين أن التعريف الثاني يعتبر أن التضخم هو ظاهرة ديناميكية مرتبطة بالزمن، أي ضرورة استمراريتها، أما التعريف الأخير فينظر إلى التضخم على أنه ظاهرة تنتج جراء الاختلال بين حجم العرض والطلب (قوى السوق) ما يؤدي إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار.

وعليه يمكننا أن نستخلص تعريف إجرائي للتضخم: «هو الارتفاع المستمر في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات المتداولة داخل اقتصاد ما نتيجة سبب ما خلال فترة زمنية معينة».

¹ Leon V. schwartz, **Inflation: causes and effects**, nova science publishers, inc, New York, 2009, p VII.

² السيد محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، **الاقتصاد الجزئي**، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014، ص 252.

³ حسين بن سالم جابر الزبيدي، **التضخم والكساد**، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 32.

المطلب الثاني: معايير تصنيف التضخم.

توجد عدة تقسيمات أو تصنيفات للتضخم وفقا للعديد من المعايير لعل أهمها ما يلي:

أولاً: من حيث قدرة الدولة على التحكم في جهاز الأسعار.

- 1- **التضخم المكبوت:** ويقصد بهذا النوع من التضخم تدخل السلطات لتسيير حركة الأسعار متخذة في ذلك مجموعة من الإجراءات، تهدف إلى وضع حدود قصوى للأسعار من أجل الحد من تفشي التضخم¹، وهو ما يعرف بدعم الأسعار وهو نوع كان منتشرًا في الاقتصاديات المسيرة (الاشتراكية).
- 2- **التضخم المكشوف (المفتوح):** عندما لا تحاول الحكومة منع ارتفاع الأسعار فإن التضخم يسمى تضخماً حراً أو مفتوحاً، ويحدث عندما ترتفع الأسعار دون توقف، أي عندما يتحرك جهاز الأسعار بشكل حر ليقوم بوظيفته فيما يتعلق بتوزيع السلع والخدمات²، بمعنى تتحدد الأسعار وفقاً لقوى العرض والطلب دون تدخل للدولة.

ثانياً: من حيث حدة الضغط التضخمي.

- 1- **التضخم الزاحف:** وهو أخف أنواع التضخم، ينظر إليه الاقتصاديون بأنه ليس ضاراً على الإطلاق، وهو يحدث على شكل ارتفاع عالمي في الأسعار يمكن له أن يباعد الاقتصاد عن حالة الجمود وقد يكون خطراً إذا ما استمر الارتفاع في الأسعار لفترة طويلة، وتكون فيه الزيادة في الأسعار بمعدل لا يتعدى 3% سنوياً.
- 2- **التضخم العنيف:** ويعتبر أكثر حدة من التضخم الزاحف، وفي هذه الحالة تدخل حركة الزيادة في الأسعار في حلقة مفرغة³، ويكون الارتفاع في المستوى العام للأسعار بمعدلات تفوق 10% سنوياً.
- 3- **التضخم الجامح:** وهو التضخم الذي ترتفع فيه الأسعار بمعدلات عالية جداً وتزداد فيه سرعة تداول النقود وتتوقف فيه وظيفة النقود كمستودع للقيمة، فإذا استمر ذلك الوضع فإنه يؤدي إلى انهيار النظام النقدي وتتهار معه قيمة الوحدة النقدية⁴، وتكون فيه الزيادة في المستوى العام للأسعار بمعدلات تفوق 50% سنوياً، وبالتالي تصبح النقود وسيلة للتداول فقط.

ثالثاً: من حيث مصدر التضخم.

- 1- **التضخم بفعل جذب الطلب (تضخم الطلب):** ويحدث هذا التضخم نتيجة لزيادة كمية النقود في المجتمع مما يؤدي إلى زيادة الإنفاق مع ثبات كمية السلع والخدمات المعروضة، الأمر الذي يؤدي إلى الارتفاع في المستوى العام للأسعار.

¹ السيد متولي عبد القادر، إقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2010، ص 219.

² سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 188.

³ السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص 218.

⁴ مصطفى رشدي شبيحة، مرجع سابق، ص 58.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

وينشأ هذا النوع من التضخم عن زيادة حجم الطلب دون مواكبة هذه الزيادة من طرف حجم العرض من السلع والخدمات، بمعنى آخر ارتفاع في الطلب الكلي لا تقابله زيادة في الإنتاج، الأمر الذي ينعكس في صورة ارتفاعات مستمرة في المستوى العام للأسعار.

2- التضخم بفعل جذب التكاليف (تضخم التكاليف): وينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة للزيادة في تكاليف الإنتاج والذي يرجع بدوره إلى ارتفاع أسعار مستلزمات الإنتاج أو زيادة الأجور، مما يؤدي في النهاية إلى الارتفاع في المستوى العام للأسعار للسلع والخدمات.

3- التضخم المستورد: ويتمثل في تأثير العوامل الخارجية على مستوى الأسعار المحلية، وكلما زاد تأثير العوامل الخارجية في تشكيل المستوى العام للأسعار محليا يكون تأثير التضخم المستورد كبيرا والعكس صحيح¹، وهذا النوع من التضخم لا علاقة له بقوى العرض والطلب على المستوى المحلي.

المطلب الثالث: أسباب التضخم.

تعددت الآراء والأفكار حول العوامل المسببة للتضخم، ولكن الأغلبية ترجعها إلى عوامل دافعة بالطلب الكلي إلى الارتفاع، وعوامل دافعة بالعرض الكلي نحو الانخفاض، وفيما يلي نتناول كل نوع على حدا.

أولاً: العوامل المؤدية بالطلب الكلي نحو الارتفاع.

وتتمثل هذه العوامل فيما يلي:

1- زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي: إن النظريات الخاصة بالتوازن والخاصة بالعرض والطلب الكلي وجهاز الائتمان تفترض اقتران الخلل في التوازن بالزيادة في الإنفاق الكلي عن مستوى التشغيل الكامل وتتمثل في زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي وعند هذا المستوى يحدث الخلل والمتمثل في الزيادة في الإنفاق الكلي التي لا تقابلها زيادة مماثلة في المنتجات والسلع المعروضة².

2- التوسع في منح الإعتمادات من قبل البنوك: إن هذا التوسع يعتبر عاملاً مهماً في تزويد الأسواق بمبالغ نقدية كبيرة³، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الكتلة النقدية المتداولة وبالتالي ارتفاع حجم الطلب الكلي مقارنة بالعرض الكلي وهو ما ينتج عنه ارتفاع في معدلات التضخم.

3- العجز في الموازنة العامة: فعند حدوث عجز في الموازنة العامة للدولة نتيجة لارتفاع نسبة النفقات العامة مقارنة بالإيرادات العامة، تلجأ السلطات النقدية إلى إصدار نقود جديدة دون أي مقابل (الإصدار النقدي غير المبرر) وهو ما يؤدي إلى زيادة في حجم الكتلة النقدية المتداولة وبالتالي زيادة في حجم الطلب الكلي ينتج عنه ارتفاع في معدلات التضخم.

¹ السيد محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، مرجع سابق، ص 267.

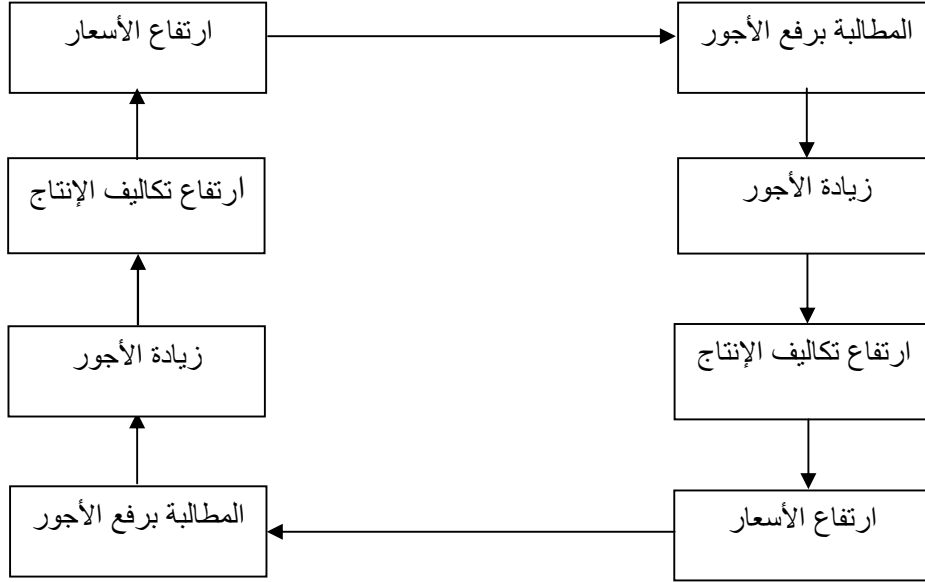
² بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 149.

³ المرجع السابق، ص 149.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

4- الارتفاع في معدلات الأجور: السبب الفعال والمباشر في ارتفاع معدلات الأجور ونفقات المعيشة يكمن في صلب الأنظمة الاقتصادية الرأسمالية ذاتها التي تسمح بحرية النقابات العمالية وإعطائها حق الإضراب تبريرا لتحقيق مطالبهم في رفع الأجور¹، هذا الارتفاع يؤدي إلى زيادة في حجم الكتلة النقدية المتداولة ينتج عنها زيادة حجم الطلب الكلي وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم.

الشكل رقم (2-1): الدورة الخبيثة للتضخم.



المصدر: من إعداد الطلبة، استنادنا إلى ما سبق.

5- تمويل العمليات الحربية: حيث تتطلب العمليات الحربية أموالا كبيرة قبل وأثناء وبعد الحرب، الأمر الذي يتطلب من الدولة إصدار أموال جديدة بدون مقابل وبالتالي زيادة في حجم الكتلة النقدية المتداولة وارتفاع في معدلات التضخم.

6- التوقعات والأوضاع النفسية: فقد يرجع الارتفاع في الطلب الكلي إلى عوامل نفسية، مثل الإشاعات حول ارتفاع الأسعار لسلعة معينة، مما يؤدي إلى زيادة الإقبال عليها وبالتالي زيادة حجم الطلب الكلي ومنه ارتفاع معدلات التضخم.

ثانيا: العوامل المؤدية بالعرض الكلي نحو الانخفاض.

وتتمثل العوامل المؤدية بالعرض الكلي نحو الانخفاض فيما يلي:

1- تحقيق مرحلة الاستخدام التام: قد يصل الاقتصاد الوطني لمرحلة الاستخدام والتشغيل الكامل والتام لجميع العناصر الإنتاجية بحيث يعجز الجهاز الإنتاجي عن كفاية متطلبات الطلب الكلي المرتفع عن ذلك المستوى بحيث يبقى الجهاز الإنتاجي عاجزا أمام المستوى المرتفع للطلب الكلي².

¹ المرجع السابق، ص 150.

² المرجع السابق، ص 151.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

2- عدم مرونة الجهاز الإنتاجي: من المفروض أن يكون الجهاز الإنتاجي مرناً يزيد بزيادة حجم الطلب الكلي، عدم مرونة الجهاز الإنتاجي تؤدي إلى ثبات حجم المعروض الكلي مقارنة بالزيادة في حجم الطلب الكلي، بمعنى آخر زيادة في حجم الطلب الكلي لا تقابلها زيادة في حجم العرض الكلي وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم.

3- قيام المشاريع الاحتكارية برفع الأسعار: حيث يعمل أصحاب هذه المشاريع على رفع أسعار سلعة ما، دون الزيادة في حجم العرض، وهو ما يؤدي إلى الارتفاع في المستوى العام للأسعار وبالتالي التضخم.

4- الارتفاع في معدلات الأجور: بالإضافة إلى كونه عامل مؤثر في حجم الطلب الكلي، يعتبر الارتفاع في معدلات الأجور عاملاً مؤثراً أيضاً في حجم العرض الكلي، حيث أن زيادة الأجور تعتبر زيادة في التكلفة بالنسبة لصاحب المشروع والذي سيضيفها في القيمة النهائية للسلعة وبالتالي ارتفاع أسعار المنتجات النهائية.

5- ارتفاع أسعار الواردات: يحدث هذا النوع من التضخم في الدول التي تعتمد على الواردات بنسبة كبيرة في تغطية استهلاكاتها وخاصة المواد الأساسية وهو ما يطلق عليه التضخم المستورد.

المبحث الثاني: طرق قياس التضخم ومصادره.

يعتبر " فريدمان " أن المعدل الأمثل للتغير في كمية النقود هو ذلك الذي يقابل التغير في كل من الناتج الوطني والتغير في سرعة دوران النقود، ونظرا لتعدد المعايير المحددة للتضخم أدى إلى الاعتماد على السياسات العلاجية فقد تعتمد هذه الأخيرة بصفة أولية لمعرفة سبب المشكلة الحقيقي.

المطلب الأول: طرق قياس التضخم.

بما أن التضخم بالمعنى الاقتصادي هو ضعف القوة الشرائية للعملة، والتضخم أمر لا بد منه، فالأشياء ترتفع أسعارها، فبذلك تقل قيمة النقود أمام السلع، فما كان الإنسان يشتريه منذ ثلاث سنوات بمبلغ عشرون دينار مثلا، فإنه الآن غالبا ما يكون بخمسة وعشرين دينار وهذا هو التضخم، لذا فإن المستثمر الذي ربط أمواله لفترة طويلة بعائد مقبول لديه وقت بداية الاستثمار أصبح خاسرا، ليس بسبب سوء اختياره لقناة الاستثمار، بل لأن عاملا آخر وهو التضخم قد قضى على قدر كبير من قيمة استثماره.

فما الوسائل التي يستخدمها الاقتصاديون لمعرفة مقدار التضخم؟ وكيف يقيسون نسبة التضخم هذا العام مقارنة بالعام الماضي، أو بعشر سنوات مضت؟ وذلك إنما هم ينظرون إلى أسعار عدد كبير جدا من السلع والخدمات هذا العام، وأسعارها من قبل، وأهمية كل سلعة أو خدمة تقدم، وهو ما يعرفونه باسم الوزن. يقيس التضخم بثلاث وسائل¹: معدل حساب السعر العام، القياس من المنبع، ومن خلال السلوك العام للمجتمع.

أولاً: معدل حساب السعر العام.

تؤخذ أسعار مجموعة من البضائع المنوعة، منها على سبيل المثال في مجال الصناعة أو التجارة أو الزراعة أو الخدمات، من الهاتف أو الكهرباء وغيرها من العروض التجارية... وذلك بحساب قيمة شراء هذه البضائع في كل شهر وفي أماكن عرضها وبيعها للجمهور، ومن قيمة الشراء للفترات المختلفة والتي عادة تكون شهرا، أو فصلا (ثلاث أشهر)، فإن كان هناك انزياح للأسعار نحو الزيادة بمقدار نصف في المائة، فإن ذلك يعني أن هناك تضخما بهذا المقدار... لكن هذه الطريقة لا تفي بالغرض.

ثانياً: القياس من المنبع.

وهو أخذ عينات من أسعار البضائع وتسعيرها من المنتج الأول، أي مقدار السعر الذي يحدده المنتج لبضاعته، ومن هذه الأسعار الإجمالية يمكن معرفة اتجاه خط الأسعار بالصعود أو الهبوط... ويحدث أن تتخفص قيمة بعض السلع، فلا يعني ذلك انخفاض التضخم، لأنه في الوقت نفسه ترتفع أسعار بعض البضائع الأخرى، لذا فإن معدل سلعة واحدة لا يؤخذ بالحسبان، ولكن يكون عاملا مهما لمعرفة سبب التضخم أو الغلاء.

¹ حسين بن سالم جابر الزبيدي، مرجع سابق، ص 38 - 47.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتخصم

كما أن الاقتصاديين اليوم يرون أن استعمال الأرقام القياسية لنفقات المعيشة هي أنسب وسيلة لقياس تقلبات القوة الشرائية للنقود، ومع ذلك يذكرون عدم دقتها حيث يقولون:

- الأرقام القياسية للأسعار ليست سوى متوسط إحصائي لمجموعة مختارة من المفردات، ولذلك يرد عليها ما يرد على تركيب المتوسطات أو استعمالها، ومن المعلوم أن متوسط أية مجموعة إحصائية ليس سوى نموذج للمجموعة محل الاعتبار، يتاح لنا باستعماله أن نستبدل برقم واحد على الاتجاه العام لمفردات المجموعة التي استخرج منها، ومن ثم لا دلالة للأرقام القياسية للأسعار على السلوك الفردي لسعر أية سلعة بالذات، كما لا يعني ثبات الأرقام القياسية للأسعار ثبات مختلف الأسعار الفردية التي تشتق منها... فقد يعوض الارتفاع النسبي أسعار بعض السلع عن الانخفاض النسبي في أسعار البعض الآخر بحيث يظل الرقم القياسي ثابتاً في النهاية بالرغم من وقوع هذه التغيرات.

- لا تدل الأرقام القياسية للأسعار أياً كانت طريقة تركيبها، إلا عن نتائج تقريبية على التغير النسبي في مستوى الأسعار محل القياس.

- إن الأرقام القياسية لنفقات المعيشة أدق ما تكون في التعبير عن تقلبات نفقات المعيشة بالنسبة لجمهور طبقة معينة من طبقات المستهلكين، إذ يقوم اختيار أصناف السلع والخدمات التي تشق هذه الأرقام من أسعارها، كما ينبغي ترجيح هذه الأصناف طبقاً لأهميتها النسبية في الإنفاق على أساس ميزانية الأسرة النموذجية، أو الأسرة العادية في هذه الطبقة المعينة من طبقات المستهلكين.

وبناء على هذا، لا تتعدى دلالة الأرقام القياسية لنفقات المعيشة مجرد الإشارة إلى التغير النسبي في نفقات المعيشة، لو أن الأسرة النموذجية من هذه الطبقة المعينة قد استمرت على شراء الكميات النسبية نفسها، من السلع والخدمات التي افترضنا شراءها لها في سنة الأساس.

ثالثاً: القياس من السلوك العام للمجتمع.

وذلك من موضوع التنمية بمختلف مفاهيمها البارزة على الصعيد الدولي والمحلي، ففي الآونة الأخيرة لوحظ اهتمام دولي متزايد موجه نحو الحاجة إلى التنمية المستدامة للوصول إلى مستقبل مستدام وذلك بعد أن كان العالم يتجه نحو مجموعة من الكوارث البشرية والبيئية المحتملة، فالاقتصاديون والسياسيون ومخططو التنمية يعرفون التنمية الاقتصادية بقدرة الاقتصاد القومي على توليد واستدامة الزيادة السنوية في الناتج القومي الإجمالي بنسبة تتراوح بين 5% و7% أو أكثر، ويأخذونه بمعدل نمو نصيب الفرد من الدخل أو الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى قدرة الدولة على توسيع إنتاجها بمعدلات أسرع من معدل النمو السكاني كمؤشر على التنمية.

المطلب الثاني: قياس القوى التضخمية.

إن المظهر العام للتضخم هو الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار ويمكن ملاحظة هذه الظاهرة بالارتفاع المتتالي للأرقام القياسية الذي يعتبر مؤشر للضغوط التضخمية خاصة في حالات الاختلالات الاقتصادية التي اختلفت النظريات الاقتصادية في تفسير أسبابها ونتائجها. استنادا إلى هذه النظريات فقد اشتق الاقتصاديون معايير محددة لقياس القوى التضخمية وهي:

أولاً: معيار الاستقرار النقدي أو الضغط التضخمي.

ويستند هذا المعيار إلى منطق النظرية النقدية المعاصرة التي تدخل في اعتبارها إمكانية تغير كل من الدخل أو الناتج القومي، وأيضاً إمكانية تغير الطلب على النقود أو سرعة دورانها، وتبعاً لهذه النظرية فإن الاستقرار النقدي يتحقق إذا ما تعادل معدل التغير في كمية النقود $(\frac{DM}{M})$ مع التغير في إجمالي الناتج القومي.

وهنا يصبح الفرق بين المعدلين يساوي الصفر، أما إذا كان معدل التغير النقدي أكبر من معدل التغير في الناتج القومي $(\frac{D}{Y})$ ، فيكون معامل الاستقرار النقدي موجبا وهو يكشف عن وجود فائض في القوة الشرائية يفوق المتاح من السلع والخدمات المنتجة والمتاحة، وإذا ما استمر هذا الفرق في الارتفاع فإن القوى التضخمية سوف تنمو كما يعبر عنها معامل الاستقرار النقدي مع الأخذ بعين الاعتبار ما يمارسه التغير في الطلب على النقود أو سرعة دورانها تكون وراء الارتفاع في الأسعار واتجاهها المستمر نحو الارتفاع، ويمكن بيان ذلك رياضياً على النحو التالي¹:

تشير النظرية النقدية المعاصرة بأن:

$$M \cdot V = P \cdot Q$$

حيث أن $(P \cdot Q)$ هي مقدار الدخل أو الناتج القومي (Y) وبالتالي فإن:

$$M \cdot V = Y$$

وحيث أن V هي ثابتة القيمة لذا:

$$\Delta M = \Delta Y$$

ثانياً: معيار فائض الطلب.

ويستند هذا المعيار إلى النظرية الكينزية في الطلب الفعال وإذا لم يترتب على الزيادة في حجم الطلب الفعال زيادة متناظرة في حجم الإنتاج فسينشأ فائض طلب سوف ينعكس بارتفاع في المستوى العام للأسعار حيث سيواجه الاقتصاد حالة تضخم بحت، وبالتالي فإن الطلب أو الفجوة التضخمية المتوقعة في المستقبل هي مقدار الطلب الفعال والمتوقع والمقاس بالأسعار الجارية مطروحاً منه القيمة الكلية المتوقعة

¹ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 192.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

للسلع والخدمات المتاحة للفترة المقبلة مقاسة بأسعار فترة الأساس وأن هذا الفائض الإنفاقي المتوقع سوف يجذب الأسعار إلى الارتفاع، ويمكن قياس إجمالي الطلب الفائض أو الفجوة التضخمية خلال فترة سابقة والتي انعكست كلياً أو جزئياً في الارتفاع المتواصل للأسعار باستخدام الصيغة التالية¹:

$$D = (C_p + C_g + I) - Y_t$$

حيث:

D: إجمالي فائض الطلب.

C_p: الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية.

C_g: الاستهلاك الحكومي بالأسعار الجارية.

I: الاستثمار بالأسعار الجارية.

Y_t: إجمالي الناتج المحلي الحقيقي.

ويتضح هنا أن زيادة الطلب الفعال بالأسعار الجارية (C_p+C_g+I) على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي (Y_t) سوف يؤدي إلى نشوء فائض طلب أو فجوة تضخمية تجذب الأسعار إلى الأعلى، والصيغة السابقة تهمل دور التجارة الخارجية المتمثلة بفرق الصادرات والواردات، والذي يعتبر أحد مكونات الطلب الفعال إذا كان صافي التجارة الخارجية موجبا، وعموماً فإن حدوث عجز في ميزان المدفوعات الجارية يمارس أثراً انكماشياً، أي أنه يلغي جزء من مفعول القوى التضخمية المحلية لأنه يضيف إلى المتاح من السلع والخدمات بمقدار أكبر مما يضيف إلى الطلب الكلي الفعال.

ثالثاً: معيار الإفراط النقدي.

ويستند هذا المعيار إلى النظرية النقدية المعاصرة والتي ترى أن تغير نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود هو المتغير الرئيسي الذي يسبب التغير في مستوى الأسعار، ويرى فريدمان أن الاستقرار في مستوى الأسعار في المدى الطويل لا يتحقق إلا بنجاح السلطات النقدية في تحديد الحجم الأمثل لكمية النقود وهو الحجم الذي لا بد أن يسود كي يحافظ على مستوى الأسعار السائد في بداية الفترة الزمنية موضع الاعتبار، والحجم الأمثل لكمية النقود هو ذلك الحجم الذي يتعين أن يلغي معدل تغيره في كل فترة زمنية الأثر الذي يمارسه معدل تغير الناتج القومي ومعدل تغير الطلب على النقود أو سرعة دورانها محافظاً على مستوى الأسعار السائدة في فترة الأساس. وبذلك فإنه إذا افترضنا ثبات الطلب على النقود أو سرعة دورانها يتعين أن يظل نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود (حاصل قسمة كمية النقود على الناتج القومي) ثابتاً إذا أردنا أن نحافظ على المستوى العام للأسعار السائدة في فترة الأساس، أما إذا زاد الطلب على النقود أو انخفضت سرعة دورانها فينتبين أن يزيد نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود بالقدر الذي يلغي أثر انخفاض

¹ المرجع السابق، ص 193.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

سرعة دوران النقود على مستويات الأسعار، ويمكن صياغة حجم الإفراط النقدي استنادا لنظرية كمية النقود المعاصرة على النحو التالي¹:

$$M_{ext} = Q_0 Y_t - M_t$$

حيث:

M_{ext} : حجم الإفراط النقدي.

Q_0 : متوسط نصيب الوحدة من الناتج المحلي الحقيقي من كمية النقود المتداولة السائدة في سنة الأساس عند مستوى معين من الأسعار.

Y_t : كمية النقود المتداولة بالفعل في السنة.

وبافتراض ثبات الطلب على الاحتفاظ بالنقود، مع توقع تغير الطلب على النقود أو سرعة دورانها وخاصة في أوقات التضخم والانكماش وإذا ما أجرينا تعديلا بسيطا على المعادلة بإدخال المتغير K الذي يعبر عن طلب الأفراد للاحتفاظ بالنقود، ويتحقق هذا التعديل بأن تضرب الحجم الأمثل لكمية النقود بالمتغير $\left(\frac{KT}{K_0}\right)$ كمعبر عن تغير نسبة ما يرغب الأفراد الاحتفاظ به من أرصدة في سنة ما بالمقارنة مع هذه النسبة في سنة الأساس من أجل تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار، وبالتالي فإن صيغة معامل الإفراط النقدي تصبح كالآتي²:

$$M_{ext} = Y_t Q_0 \left(\frac{KT}{K_0}\right) - M_t$$

وهنا فإن فائض كمية النقود عن حجمها الأمثل (M_{ext}) يمثل إفراطا نقديا يكون وراء ارتفاع الأسعار واستمرار هذا الفائض وتصاعده يكون وراء تصاعد الارتفاع في الأسعار.

المطلب الثالث: مصادر التضخم.

يحدث التضخم بمفهوم "فريدمان" عندما تسعى السلطات إلى تحقيق معدلات عالية من التشغيل، ويميز عادة ما بين نوعين من التضخم يمكن أن يحصل نتيجة ذلك³:

أولاً: تضخم جذب التكاليف.

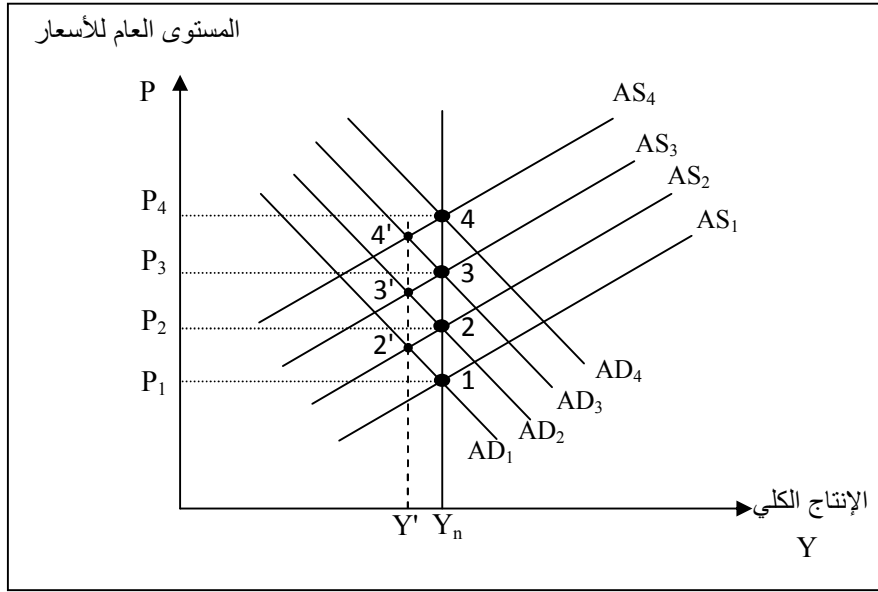
يمكن توضيحه من خلال الشكل التالي:

¹ المرجع السابق، ص 195.

² المرجع السابق، ص 195.

³ أحمد رمضان نعمة الله، محمد سيد عابد، إيمان عطية ناصيف، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003، ص ص

الشكل رقم (2-2): منحنى تضخم دفع التكاليف.



المصدر: رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، النظرية الاقتصادية الكلية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتعليم، الإسكندرية، مصر، 2012، ص 316.

يحدث هذا النوع من التضخم عندما ترتفع تكاليف الإنتاج والتي من أهمها الأجور، نفترض في الشكل رقم (2-2) أن الاقتصاد في حالة توازن عند النقطة (1)، إذا ارتفعت تكاليف الإنتاج بسبب زيادة الأجور مثلاً، فإن منحنى العرض الكلي سينتقل إلى (AS₂) فيصبح بذلك التوازن عند النقطة (2') فينخفض كل من الإنتاج الكلي ومستوى التشغيل إلى المستوى (Y'). وبما أن السلطات ملزمة بمحاربة البطالة، فإنها ستقوم بالسياسات التوسعية لنقل منحنى الطلب الكلي إلى اليمين إلى (AD₂) فيعود بذلك الاقتصاد إلى توازنه الطبيعي أي إلى النقطة (2) لكن بمستوى عام للأسعار (P₂). إذا ارتفعت التكاليف مرة أخرى، فإن منحنى العرض الكلي سينتقل إلى (AS₃) ومنحنى الطلب الكلي إلى (AD₃) فيحصل توازن جديد عند النقطة (3) حيث يتساوى مستوى الإنتاج ومستوى الإنتاج الطبيعي لكن بمستوى عام للأسعار أعلى (P₃). إذا استمرت التكاليف في الارتفاع وقامت الدولة بإتباع سياسات توسعية بهدف المحافظة على مستوى التشغيل فإن الاقتصاد سوف ينتقل إلى نقاط أعلى ويحصل التضخم بمفهوم "فريدمان".

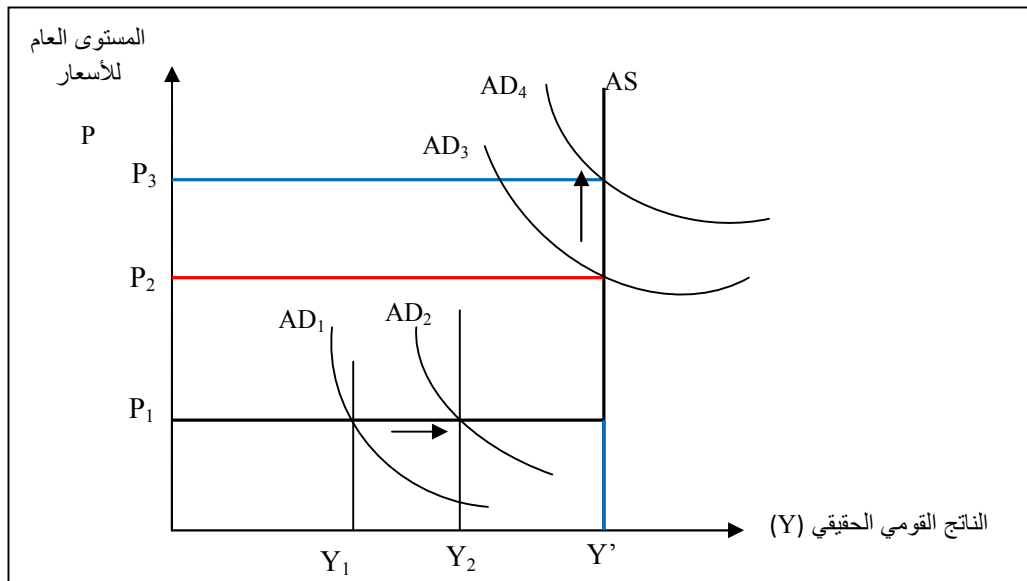
يؤكد النقديون بأن صدمات العرض لا يمكن أن تخلق التضخم إلا إذا اتبعت الدولة سياسات ملائمة حيث أنه في حالة عدم الملاءمة يعود منحنى العرض الكلي إلى اليسار، وبالتالي يعود الاقتصاد إلى توازنه الطبيعي دون زيادة في المستوى العام للأسعار، كذلك يؤكدون على أنه لا يمكن للسلطات أن تقوم بزيادة الطلب الكلي باستمرار اعتماداً على السياسة المالية، فالضرائب لا يمكن تخفيضها دون الصفر، كما أن الإنفاق الحكومي لا يمكن أن يكون أكبر من الناتج الداخلي الإجمالي، وبالتالي لن يبقى للسلطات غير خلق النقود كوسيلة لنقل منحنى الطلب الكلي إلى اليمين وبالتالي المحافظة على مستوى التشغيل.

ثانياً: تضخم جذب الطلب.

يرى كينز أن زيادة الطلب الكلي الفعال تجذب الأسعار معها إلى الأعلى (عند وضع التوظيف الكامل)¹. حيث أن الأسعار ترتفع كنتيجة لفائض في الطلب على العرض الكلي السائد من السلع والخدمات، ويحدث هذا التضخم بداية من زيادة عرض النقود التي يتولد معها زيادة الطلب على السلع والخدمات، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها لاسيما في الحالات التي يصل فيها الاقتصاد إلى التوظيف الكامل لعوامل الإنتاج وتتولد الضغوط التضخمية، وقد يحدث هذا النوع عندما تزداد الكفاية الحدية لرأس المال أو عندما يزداد الميل الحدي للاستهلاك بحيث أن زيادة الإنفاق الاستثماري تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي الذي يضغط نحو ارتفاع الأسعار بعد مستوى التوظيف الكامل الذي وصل إليه الاقتصاد الوطني. ويرى أنصار نظرية تضخم جذب الطلب أنه خلال خطوات تضخم الطلب فإن ارتفاع الأجور سيتبع ارتفاع الأسعار كنتيجة طبيعية، ويزداد هنا معدل الربح ويزداد معه معدل توظيف المنتجين لعوامل الإنتاج واستثماراتهم، ويمكن تجنب التضخم بسبب جذب الطلب من خلال الإجراءات الانكماشية التي تتخذ بواسطة السلطات النقدية والمالية².

ويعبر الشكل رقم (2-3) عن وجهة نظر كينز في حدوث التضخم³:

الشكل رقم (2-3): وجهة نظر كينز في حدوث التضخم.



المصدر: رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، النظرية الاقتصادية الكلية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتعليم، الإسكندرية، مصر، 2012، ص 318.

فرق كينز بين مرحلتين على حسب ظروف التوظيف في الاقتصاد⁴، ففي حالة المرحلة الأولى يرى كينز أن منحنى العرض الكلي (AS) في الأجل القصير يمكن أن يكون لا نهائي المرونة (خطا مستقيما

¹ رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، مرجع سابق، ص 317.

² سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص ص 189، 190.

³ رمضان محمد المقلد، أسامة أحمد الفيل، مرجع سابق، ص 318.

⁴ المرجع السابق، ص ص 319، 320.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

موازيا للمحور الأفقي) دلالة على إمكانية زيادة الناتج دون رفع الأسعار طالما توجد طاقات عاطلة في الاقتصاد، ذلك أن المشروعات تحدد أسعار منتجاتها بما يحقق تعظيم أرباحها عند مستوى الناتج الحقيقي للتوظيف الكامل ولا تتغير هذه الأسعار طالما كان مستوى الناتج يقل عن مستوى التوظيف الكامل، وفي هذه الحالة فإن أي زيادة في الطلب الكلي (من AD_1 إلى AD_2) ستؤدي إلى زيادة الناتج الحقيقي فقط (من Y_1 إلى Y_2) دون تغيير المستوى العام للأسعار (P_1).

أما في المرحلة الثانية (مرحلة التوظيف الكامل) عند وصول المشروعات إلى الاستخدام الكامل للطاقات الإنتاجية، ستؤدي أية زيادة في الطلب الكلي (من AD_3 إلى AD_4) إلى زيادة المستوى العام للأسعار بنفس النسبة إلى (من P_2 إلى P_3) دون تغيير في الناتج القومي الحقيقي (Y'). وتجدر الإشارة إلى عدة ملاحظات مهمة¹:

- أن جوهر التحليل الكينزي يتمثل في أن مستوى الناتج القومي الحقيقي يتحدد دائما بمستوى الطلب الكلي، ولذا لن يظهر التضخم إلا عندما لا تكون هناك إمكانية لزيادة هذا المستوى من الناتج (وهو ما يتحقق عند التوظيف الكامل).

- تنتقد النظرية الكينزية على اعتبار أن التضخم قد يحدث قبل الوصول إلى التوظيف الكامل، فإذا كان الجهاز الإنتاجي غير مرن بدرجة كافية، فإن زيادة الطلب الكلي ستعكس في كل من ارتفاع المستوى العام للأسعار وزيادة الناتج القومي الحقيقي، ويلاحظ أن ارتفاع المستوى العام للأسعار لا يحدث فجأة عند التوظيف الكامل بل يحدث قبل الوصول إلى التوظيف الكامل بفترة، فمع كل زيادة في الناتج وانخفاض في مستوى البطالة يكون الارتفاع في الأسعار أسرع، حيث لا تنمو كل قطاعات المجتمع بنفس المعدل ولذا تصل بعضها إلى التوظيف الكامل قبل غيرها (نظرا لزيادة الطلب على منتجاتها قبل غيرها) مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار بها، ثم بعد فترة ترتفع الأسعار تدريجيا في قطاعات أخرى وهكذا.

- تتفق النظرية الكينزية مع النظرية التقليدية في أن سبب التضخم يرجع إلى حدوث زيادة في الطلب الكلي، غير أنهما يختلفان في سبب حدوث هذه الزيادة في الطلب الكلي، فالكلاسيك يرون أنها ترجع إلى زيادة كمية النقود، بينما يرى كينز أنها ترجع إلى زيادة أحد مكونات الطلب الكلي (الاستهلاك، الاستثمار، الإنفاق الحكومي وصافي الصادرات)، وهذا ليس اختلافا جوهريا (أو حقيقيا) لأن أحد أسباب زيادة مكونات الطلب الكلي هو زيادة كمية النقود، ولذا فإن النظرية التقليدية للتضخم حالة خاصة من النظرية الكينزية.

- ومرة أخرى يتفق التحليل الكينزي مع تحليل الكلاسيك لظاهرة التضخم في مرحلة التوظيف الكامل، حيث تنعكس كل زيادات الطلب الكلي في ارتفاع المستوى العام للأسعار وبنفس النسبة، الأمر الذي يؤكد أن النظرية الكلاسيكية للتضخم حالة خاصة من النظرية الكينزية.

¹ المرجع السابق، ص ص 319، 320.

المطلب الرابع: السياسات العلاجية للتضخم.

تعتمد السياسات العلاجية لأي مشكلة اقتصادية بصفة أساسية على المعرفة الحقيقية لسبب المشكلة بشكل علمي دقيق، وفي ظل تعدد الأسباب المؤدية لوجود مشكلة معينة فلا بد من تعدد السياسات العلاجية، ولأن مشكلة التضخم ذات أسباب متعددة وقد تحدث في بعض الأحيان لأحد هذه الأسباب دون الآخر أو لأكثر من سبب في آن واحد، وحيث أن التضخم قد ينشأ من جانب الطلب و/ أو من جانب العرض و/أو زيادة العرض النقدي، لذا فإن عرض السياسات العلاجية للتضخم يستلزم أن يكون على النحو التالي¹:

أولاً: السياسات العلاجية للتضخم الناشئ من جانب الطلب.

وتهدف هذه السياسات إلى الحد من الزيادة في الطلب الكلي على السلع والخدمات سواء باستخدام أدوات السياسة النقدية و/ أو السياسة المالية.

غير أن هذا النوع من التضخم يمكن علاجه أولاً وقائياً قبل حدوثه بمحاولة تقادي العوامل المتسببة فيه، فعند الاقتراب من التوظيف الكامل يجب الحد من الزيادة في الطلب الكلي عن ترشيد الاستهلاك (أو الحد من زيادته) وكذلك الحد من زيادة الاستثمار في ظل تحقيق التوازن في كل من الموازنة العامة للدولة وميزان المدفوعات، مع اتخاذ سياسات نقدية وائتمانية متشددة من قبل البنك المركزي.

ويرى النقديون أنه في ظل حدوث التضخم يجب إتباع سياسة نقدية انكماشية تضمن تخفيض حجم الائتمان ومن أهم أدوات هذه السياسة ما يلي²:

- قيام البنك المركزي برفع سعر الخصم و/أو رفع نسبة الاحتياطي الإجباري قدرة البنوك على منح الائتمان ومن ثم الزيادة في عرض النقود مما يحد من الزيادة في الطلب الكلي.

- رفع أسعار الفائدة على الودائع، مما يشجع على زيادة الادخار ويحد من الاستهلاك، ومن ثم يعيق زيادة الطلب الكلي.

- تغطية عجز الموازنة العامة للدولة من خلال موارد حقيقية وليس من خلال الإصدار النقدي.

- ربط معدل الزيادة في العرض النقدي بما يتناسب مع النمو في الناتج المحلي الحقيقي.

بينما يرى الكينزيون الجدد ضرورة إتباع سياسة مالية انكماشية تحد من زيادة الطلب الكلي ومن أهم أدوات هذه السياسة ما يلي³:

✓ ترشيد الإنفاق العام.

✓ رفع معدلات الضرائب الحالية واستحداث ضرائب جديدة تحد من القوة الشرائية المتزايدة لدى

الأفراد.

¹ رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، مرجع سابق، ص 340-346.

² المرجع السابق، ص 341.

³ المرجع السابق، ص 341.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

✓ استخدام أسلوب الضرائب التصاعدية التي تعمل على امتصاص القوة الشرائية من الشرائح ذات الدخل المرتفعة.

ولكن الوضع بالنسبة للدول النامية يتطلب كثيرا من الحكمة ولا يمكن أن تطبق هذه السياسات بالشكل المناظر لما يمكن أن يحدث في الدول الغربية المتقدمة، فالكثير من الدول النامية تعاني من جمود الهيكل الإنتاجي بسبب العوامل الهيكلية، ولذا فإن إتباع سياسة مالية ونقدية انكماشية سيؤدي إلى المزيد من الركود، وبالتالي يجب إتباع سياسات مالية ونقدية حكيمة في الأجل القصير تعالج بعض العوامل الهيكلية وتسمح بنمو الناتج الحقيقي في كل من الأجل القصير والأجل الطويل ويتم ذلك في ظل معدلات مقبولة ومتوقعة للتضخم، ولذا يجب التفرقة بين زيادة الطلب الكلي التي تعود إلى عوامل نقدية بحتة والمرتبطة بعوامل حقيقية، ففي الحالة الأولى يمكن استخدام سياسات مالية ونقدية انكماشية متشددة، بينما استخدام مثل هذه السياسات في الحالة الثانية سيؤدي إلى ركود اقتصادي يغلق الباب أمام إمكانية زيادة الناتج القومي الحقيقي، ولذا يفضل في هذه الحالة الأخيرة استخدام سياسات انتمائية ومالية تسمح بعلاج العوامل الهيكلية المعرقة لنمو الناتج الحقيقي (مثل إعطاء أولوية للمشروعات الاستثمارية التي يتوقع منها مساهمة كبيرة في تنمية الناتج الكلي الحقيقي على المدى الطويل).

ثانيا: السياسات العلاجية للتضخم الناشئ من جانب العرض.

تهدف هذه السياسات إلى زيادة العرض الكلي من السلع والخدمات سواء باستخدام أدوات السياسة النقدية و/أو السياسة المالية التوسعية.

بالنسبة للدول المتقدمة يرى البعض أنه لا ضرورة للتدخل لعلاج الركود التضخمي، حيث قد يستعيد التوازن تلقائيا عند مستوى التوظيف الكامل، لأن زيادة معدل البطالة عن المعدل التضخمي ستؤدي إلى انخفاض معدلات الأجور ومن ثم تكاليف الإنتاج، وبالتالي ينتقل منحنى العرض الكلي مرة أخرى إلى جهة اليمين ونعود إلى مستوى دخل التوظيف الكامل والمستوى العام للأسعار السابق على حدوث التضخم.

بينما يرى البعض الآخر أن عملية استعادة التوازن تلقائيا تتطلب فترات زمنية (عامين أو ثلاثة أو أكثر) نظرا لوجود عوامل معرقة لهذه العملية مثل التوقعات المعاكسة وعدم استجابة العمال لتخفيض الأجور، لذا يجب إتباع سياسة نقدية توسعية تزيد من الطلب الكلي من أجل التخلص من الركود في الأجل القصير، غير أن هذه السياسة سترتب عليها زيادة عرض النقود المصحوبة بانخفاض أسعار الفائدة مما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، ويمكن معالجة هذا الارتفاع في الأسعار في الأجل الطويل.

أما بالنسبة للدول النامية، فإن الوضع يختلف كثيرا ذلك أن التصفية الذاتية للركود التضخمي غير متوافرة في هذه الدول على الأقل للسببين التاليين¹:

- لا يعمل النشاط الإنتاجي عند مستوى التوظيف الكامل أو حتى قريبا منه.

¹ المرجع السابق، ص 343.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

- لا تعمل آليات السوق والتوازن في البلدان النامية بنفس الطريقة التي تعمل بها في الدول المتقدمة، لذا فإن استعادة التوازن التلقائي سيتطلب فترة زمنية طويلة للغاية.

أما استخدام السياسة النقدية التوسعية فيترتب عليه عدة مخاطر أهمها الآتي:

✓ ستؤدي زيادة العرض النقدي (في ظل جمود الجهاز الإنتاجي) إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار دون زيادة الناتج القومي الحقيقي.

✓ إساءة استخدام الزيادة النقدية مما يزيد الوضع سوءا مقارنة بالدول المتقدمة.

ولذا يتطلب علاج صدمات العرض التضخمية بالدول النامية كالاتي¹:

❖ سياسات أجرية تربط بين الزيادة في الأجور والزيادة في الإنتاجية وتعالج الاختلال بينهما.

❖ التخلص من البطالة المقنّعة في عدد من القطاعات مثل القطاع العام.

❖ استغلال الطاقات العاطلة في المشروعات، لأن هذا يساهم بصورة كبيرة في زيادة الناتج والعرض

الكلي ولا يترتب عليه زيادة كبيرة في الإنفاق أو الطلب الكلي.

❖ الاهتمام بمشروعات القطاعات السلعية التي تساهم مباشرة في زيادة العرض من السلع، وخاصة

في الأنشطة التي تنتج سلعا ضرورية يزداد الطلب عليها بمعدلات كبيرة مثل المنتجات الزراعية.

❖ سياسات طويلة الأجل تعمل على إحلال المواد الأولية والوسيلة المحلية الرخيصة بدلا من تلك

المستوردة الغالية الثمن، وتطبيق تقنيات جديدة تخفض من نسبة مساهمة هذه المواد المستوردة في المنتجات النهائية.

❖ تشجيع الاستثمارات الخاصة والأجنبية وتهيئة المناخ الملائم لها حيث يترتب على ذلك زيادة

الناتج والعرض الكلي من سلع وخدمات السوق المحلي.

❖ سياسات هيكلية تعالج العجز في ميزان المدفوعات بحيث تشجع الصادرات وتحد من الواردات من

جهة، ومن جهة أخرى تعمل هذه السياسات على تنويع هيكل الإنتاج والصادرات، الأمر الذي يترتب عليه

تقليل التقلبات في الاقتصاد وزيادة قدرته على التكيف مع التقلبات العالمية، وبالتالي التخفيف من حدة التضخم المستورد.

❖ يمكن أن تقوم السياسات النقدية التوسعية بدور ثانوي مساعد وليس دور رئيسي.

¹ المرجع السابق، ص ص 343، 344.

المبحث الثالث: الآثار الاقتصادية للتضخم وكيفية معالجته.

تعتبر ظاهرة التضخم النقدية عن انعدام التوازن الكلي بين الظواهر الاقتصادية حيث ينشأ نتيجة ارتفاع في تدفقات الطلب بسبب زيادة وسائل الدفع بالنسبة لإمكانيات العرض التي تنعكس في ارتفاع المستوى العام للأسعار مما يترتب عليه نتائج وآثار متميزة تنعكس على مختلف الأعوان الاقتصاديين وعلى البناء الاجتماعي.

المطلب الأول: الآثار الاقتصادية لظاهرة التضخم.

تؤدي ظاهرة التضخم إلى العديد من النتائج والتي تؤثر سلبا على الاقتصاد، ويمكن التعرض لأهم هذه الآثار فيما يلي:

أولاً: أثر التضخم على القوة الشرائية للنقود.

إن التضخم يؤدي إلى الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار والذي بدوره يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود وبالتالي انخفاض ثقة الأفراد في وحدة النقد، وتوجه هذه الأخيرة للاستهلاك فقط وينخفض بالمقابل الادخار لتصبح الوظيفة الأساسية للنقود هي وسيط للتبادل.

ثانياً: إعادة توزيع الدخل الوطني.

الدخل الوطني النقدي هو مجموع عوائد عناصر الإنتاج التي يحصل عليها المشاركون في العملية الإنتاجية خلال فترة زمنية واحدة تقدر بسنة، أما الدخل الوطني الحقيقي فهو يتألف من مجموع السلع والخدمات التي يمكن فعلا الحصول عليها بهذه الدخول النقدية.

خلال فترة التضخم يتوالى ارتفاع الدخل النقدي بشكل مستمر وبمعدلات تفوق ارتفاع الدخل الحقيقي، وكلما قارب مستوى توظيف عناصر الإنتاج مستوى التوظيف الكامل، كلما تضاعف معدل نمو الدخل الحقيقي إلى أقصى مستوى ممكن له، ولا يمكن زيادته إلا في الأجل الطويل.

وأثناء فترة التضخم يمكن تمييز الحالات التالية¹:

- بقاء الدخل النقدي ثابتا مع استمرار ارتفاع الأسعار، في هذه الحالة يتناقص الدخل الحقيقي باستمرار.

- ارتفاع الدخل النقدي ولكن بمعدل أقل من معدل ارتفاع الأسعار، هنا يتعرض الدخل الحقيقي للتناقص أيضا.

- ارتفاع الدخل النقدي بمعدل أكبر من معدل ارتفاع الأسعار، هنا يزداد الدخل الحقيقي بمعدل يتحدد بمدى ارتفاع الدخل النقدي من جهة ومستوى الأسعار من جهة أخرى.

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 153.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

- ارتفاع الدخل النقدي بمعدل مساوي لمعدل ارتفاع الأسعار، وفي هذه الحالة يبقى الدخل الحقيقي ثابتاً.

ويمكن توضيح آثار التضخم على أصحاب الدخل كالاتي¹:

1- أصحاب الدخل الثابتة: تمثل هذه الفئة الأفراد الذين يتحصلون على دخولهم من ملكية الأراضي والعقارات السكنية والمعاشات والإعانات الاجتماعية، ونظراً للثبات النسبي الذي تتمتع به هذه الدخل فإن ارتفاع الأسعار يؤدي إلى تناقص الدخل الحقيقية لهذه الفئة.

2- أصحاب المرتبات والأجور: تشكل هذه الفئة معظم العمال وتتميز الأجور بقابلية أكبر للتغير بنفس اتجاه تغير الأسعار نظراً لوجود الاتحادات العمالية التي تطالب برفع الأجور النقدية لكن عادة ما يكون معدل ارتفاع الأجور النقدية أقل من معدل ارتفاع الأسعار وبالمقارنة مع أصحاب دخول الفئة السابقة، فأصحاب الأجور أقل تعرضاً لانخفاض القوة الشرائية لدخولهم عن أصحاب الدخل الثابتة.

3- أصحاب المشروعات: أصحاب هذه الفئة غالباً ما يحققون زيادات كبيرة في دخولهم الحقيقية خلال فترة التضخم فارتفاع الأسعار يؤدي إلى زيادة الإيرادات النقدية الإجمالية، ولأن النفقات الإجمالية النقدية لا ترتفع مباشرة بعد ارتفاع الأسعار لذلك فإن الأرباح التي يحصل عليها أصحاب المشروعات سوف تزداد بنسبة أكبر وبشكل أسرع من زيادة النفقات.

وهكذا فإن التضخم يتسبب في إعادة توزيع الدخل الحقيقي نظراً لاختلاف معدلات الزيادة في الدخل النقدية، فبعض الفئات تزداد دخولها على حساب فئات أخرى نتيجة عملية إعادة توزيع الدخل.

ثالثاً: أثر التضخم على ميزان المدفوعات.

إن التضخم وما يتضمنه من ارتفاع في الأسعار يؤدي إلى انخفاض الطلب على الصادرات، وهو الأمر الذي يقود إلى انخفاض حصيلة الصادرات، وأن الطلب على الواردات يزداد نظراً لارتفاع الأسعار في الداخل ما يجعل الواردات أكثر قدرة على التنافس في السوق المحلية، وبذلك ترتفع الواردات ويتأثر ميزان المدفوعات سلباً².

من جهة أخرى فإن الارتفاع في معدلات التضخم يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية مقارنة بالعملات الأجنبية، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة السلع المنتجة محلياً، وبالتالي زيادة الطلب عليها وبالتالي زيادة قيمة الصادرات وتحقيق فائض في ميزان المدفوعات، إلا أن هذا الأمر يتطلب وجود جهاز إنتاجي مرناً لمقابلة الزيادة في الطلب على السلع.

¹ المرجع السابق، ص ص 153، 154.

² فليح حسن خلف، النقود والبنوك، جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص 178.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

رابعاً: أثر التضخم على توزيع الثروة¹.

خلال فترات التضخم يعاد توزيع الثروات في المجتمع بشكل قد يكون عشوائياً، فالأفراد الذين انخفضت مداخيلهم الحقيقية نتيجة الارتفاع المستمر للأسعار قد يقومون بالتصرف في ثروتهم الحقيقية بالبيع، وذلك للمحافظة على مستوى معين من الاستهلاك كانوا قد اعتادوا عليه من قبل، مثال ذلك أصحاب العقارات السكنية، ومما يشجعهم أكثر على البيع هو ارتفاع القيمة النقدية لهذه الأصول وبذلك تنتقل ملكية هذه الأصول الحقيقية من فئات تزايدت مداخيلها الحقيقية.

وأما بالنسبة لأصحاب الثروات المالية فإنهم سيخسرون جزء من القيمة الحقيقية لأصولهم نتيجة ارتفاع الأسعار وانخفاض القوة الشرائية لهذه الأصول أو الدخل، فمثلاً يستفيد المقترضون من التضخم ويتضرر المقرضون من ذلك لأن المقرض يسدد نفس القيمة الاسمية للقرض في المستقبل وهذه القيمة لن توفر للمقرض نفس العدد من السلع والخدمات كما كانت في الماضي.

خامساً: أثر التضخم على هيكل الإنتاج.

يؤدي التضخم إلى توجيه رؤوس الأموال إلى فروع النشاط الاقتصادي التي قد لا تفيد التنمية الاقتصادية مستقبلاً كالصناعات الاستهلاكية وذلك على حساب الأنشطة الإنتاجية والاستثمارية أي حدوث خلل في هيكل الإنتاج، مما يؤثر مستقبلاً على عملية التنمية الاقتصادية.

سادساً: أثر التضخم على تآكل الأموال السائلة.

يؤدي التضخم إلى الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، الأمر الذي يؤدي إلى تآكل الأموال غير الموظفة أي انخفاض قيمتها الحقيقية.

سابعاً: أثر التضخم على أسعار الفائدة².

تتخذ بعض الإجراءات من أجل تشجيع المقرضين المتضررين من التضخم على تقديم أموالهم إلى المؤسسات المالية من بينها آلية تحديد سعر الفائدة باعتبار معدل التضخم المتوقع، وذلك من خلال إضافة ما يسمى علاوة التضخم إلى سعر الفائدة بهدف تعويض الخسارة، ويتم حسابها حسب معادلة فيشر كما يلي:

$$R = I - F$$

حيث:

R: معدل الفائدة الحقيقي.

I: معدل الفائدة الاسمي.

F: معدل التضخم المتوقع.

¹ خليفي فايزة، شنافي خديجة، دراسة قياسية لمدى تأثير السياسة النقدية على التضخم في الجزائر للفترة 1990-2014، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، جامعة البويرة، الجزائر، 2015، ص 54.

² المرجع السابق، ص 55.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

إضافة إلى ما سبق، هناك العديد من الأبعاد الاجتماعية لظاهرة التضخم والتي نذكر منها:

- عدم العدالة في توزيع الدخل والثروة، وهو بذلك يسبب عدم عدالة اجتماعية واتساع الفجوة بين الأفراد ذوي المداخل المرتفعة جدا وبين الأفراد ذوي المداخل المنخفضة وحتى المتوسطة.
- التضخم يصب في مصلحة الأغنياء وأصحاب السوق السوداء، لذا تنتفي هنا المعايير الأخلاقية في النشاط الاقتصادي في أوقات التضخم.
- تفشي الرشوة والفساد الإداري، حيث عادة ما يلجأ البعض من أصحاب الدخل الثابتة إلى هذه الوسيلة لمواجهة الانخفاض في مستويات دخولهم الحقيقية.

المطلب الثاني: سياسات ضبط التضخم.

أولاً: السياسة النقدية وضبط التضخم.

وتهدف هذه السياسة باختصار إلى الحد من كمية النقود المتداولة والتأثير في سرعة تداولها حتى تقلل السيولة في يد القطاع الخاص.

1- سياسة معدل إعادة الخصم: يعرف معدل إعادة الخصم بأنه الثمن الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصم الأوراق التجارية وتحويلها إلى نقود قانونية، حيث يحدد هذا المعدل وفق أهداف السياسة النقدية.

ومنه إذا رأى البنك المركزي بأن النقود المعروضة أكبر من الحجم المناسب رفع من معدل إعادة الخصم، فتحجم البنوك التجارية عن الاقتراض منه ويتقلص حجم الودائع النقدية وينخفض عرض النقود، مما يضطر البنوك التجارية إلى رفع أسعار الفائدة على قروضها لعملائها، وبذلك ينكمش حجم القروض ويقل حجم النقود المتداولة على مستوى الاقتصاد الوطني ككل، ويقل الطلب على السلع والخدمات حتى يتوازن مع المعروض المتاح منها وتقل بالتالي حدة الاتجاه التضخمي¹.

2- نسبة الاحتياطي الإجمالي: في حالات التضخم إذا لاحظ البنك المركزي أن حجم الائتمان الذي قامت به البنوك التجارية قد تجاوز المستوى المرغوب فيه، فسوف يلجأ إلى رفع نسبة الاحتياطي الإجمالي ويترتب على ذلك تقليل سيولة هذه البنوك عن طريق تجميد جزء من احتياطياتها النقدية، مما يترتب عليه التقليل من قدرتها على التوسع في عمليات الإقراض وخلق ودائع جديدة، وقد تضطر البنوك التجارية إلى التوقف عن منح الائتمان لفترة من الزمن حتى يمكنها رفع رصيدها على البنك المركزي، وبهذا يقل الطلب الكلي مما يؤدي إلى انخفاض الأسعار والتقليل من حدة الموجة التضخمية².

¹ سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص دراسات اقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2006، ص 70.

² المرجع السابق، ص 72.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

3- سياسة السوق المفتوحة: وهي دخول البنك المركزي للسوق المالية كبائع أو مشتري للأوراق المالية وأذونات الخزينة والأوراق التجارية في السوق النقدية لحسابه الخاص، ويمكن أن يكون أطراف التعامل بنوكا أو مؤسسات أو أفراد، وهذا بهدف التحكم في حجم السيولة المتداولة في المجتمع.

ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي ببيع هذه الأوراق للحصول على قيمتها، مما يؤدي إلى نقص كمية النقد المتداولة، فتنخفض سيولة البنوك التجارية، لأن شراء الأفراد أو البنوك أو المؤسسات المالية لهذه الأوراق يعني سحب المبالغ المقابلة لها مما يحد من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان، وتستخدم هذه السياسة مصحوبة بسياسة معدل إعادة الخصم وفي نفس الاتجاه حتى لا تقوم البنوك في حالة شرائها للأوراق المالية ونقص أرصدها النقدية بالتقدم إلى البنك المركزي للحصول على موارد نقدية تعوضها¹.

4- أدوات الرقابة الفنية الجديدة: نظرا للعراقيل والانقادات الموجهة للسياسة النقدية في استعمالها للأدوات التقليدية في مراقبة وضبط التوسع النقدي، وفشل تلك السياسات في الحد من حجم الائتمان، لجأ البنك المركزي إلى أدوات أخرى تمكنه من التدخل بصورة أكثر فعالية، وتتمثل هذه الأدوات فيما يلي:

أ- أسلوب الإقناع الأدبي: تتمثل طريقة الإقناع الأدبي بتوجيه اقتراحات ونداءات وتحذيرات إلى البنوك التجارية لأجل التقيد بالسياسة التي يرسمها البنك المركزي، والمتعلقة بكيفية تصرف البنوك التجارية باحتياجاتها وودائعها النقدية وتخفيض أسعار الفائدة في أوقات الكساد ورفعها في أوقات التضخم، يتميز هذا الأسلوب بأنه ذو طابع تفاهمي وتشاوري لا يتسم بالإجبارية في التطبيق، وقد تزداد فاعلية هذه السياسة في محاربة التضخم والكساد إذا اقترنت ببعض السياسات النقدية الأخرى أو بشيء من الإلزامية².

ب- أسلوب التعليمات والأوامر المباشرة الملزمة: يتميز هذا الأسلوب بالجبرية في التطبيق من قبل البنوك التجارية وعدم إلزامها بهذه التعليمات تعرضها لعقوبات معينة، لذلك تعتبر هذه السياسة أكثر فعالية ونجاعة، وفي هذا الإطار يعطي القانون البنك المركزي الحق في إجبار البنوك والمؤسسات المالية على تحديد مقدار القروض أو استخدام جزء من احتياطياتها وأصولها في شراء السندات الحكومية أو إقراضها للمشاريع الاستثمارية الطويلة الأجل³.

ج- وسائل الإعلام: يمكن للبنك المركزي أن يستعمل وسائل الإعلام المختلفة لشرح الحقائق الاقتصادية أمام الجمهور وبيان السياسة الائتمانية المستقبلية والوقائع والإجراءات التي سيتخذها، وذلك دعما لجهود إصلاح الأوضاع النقدية وتحقيقا لأهداف السياسة الاقتصادية فتتضافر الجهود لتحقيق ذلك خاصة مع شمول هذه الوسيلة لمختلف القطاعات من الأفراد، المشروعات والحكومة⁴.

¹ جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوطني، دار الخلدونية، الجزائر، 2007، ص 176.

² غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 153.

³ سعيد هتهات، مرجع سابق، ص 73.

⁴ جمال بن دعاس، مرجع سابق، ص 186.

ثانياً: السياسة المالية وضبط التضخم.

عندما لا تتجح الحكومات في مواجهة الضغوطات التضخمية عن طريق إجراءات السياسة النقدية فإنها تكون ملزمة باستخدام مجموعة من وسائل وأدوات السياسة المالية، وإن من أهم تلك الأدوات ما يلي¹:

1- الرقابة الضريبية: تعتبر فكرة الرقابة الضريبية جزء من السياسات المالية العامة في التحكم في عوامل الإنفاق العام، وإحدى المتغيرات التي تستخدمها سياسة الميزانية في الرقابة على التضخم والكساد بحيث تشكل دعامة كبرى من دعائم سياسة الميزانية في مواجهة التقلبات الاقتصادية.

في حالة قصور الإنفاق الخاص تقتضي سياسة الرقابة الضريبية زيادة الإنفاق بخفض معدلات الضريبة سواء على الأرباح لرفع معدلات الإنفاق الاستثماري، أو على الاستهلاك لرفع معدلات الإنفاق الاستهلاكي وترك جزء أكبر من الدخل النقدية بين الأفراد لاستخدامها في حفز عناصر الطلب الفعلي من استهلاك واستثمار، أما في حالة جموح الإنفاق الخاص يقتضي رفع معدلات الضريبة التصاعدية على الدخل وذلك لسحب جزء من القوة الشرائية فيقع الأفراد في ظل معدلات أعلى من الضريبة، فيحجمون عن الإنفاق إلى الادخار لانخفاض مستويات دخولهم مما يحد من حجم الطلب، وفي نفس الوقت يزيد من محصلات الضريبة، وهذا ما يحدث في فترات التضخم غير أن سياسة الرقابة الضريبية غير مرنة لعدم قدرتها على التكيف والتلاؤم مع تعدد الميزانيات وتغيراتها لأكثر من مرة في العام.

إن ارتفاع التكلفة الضريبية قد يضعف من حوافز الإنتاج الاستهلاكي والاستثماري ما دام الناتج من الأرباح سيقطع في شكل ضرائب.

2- الرقابة على الدين العام: تساهم رقابة الدين العام في إدارة التحويلات المالية وتوجيه الإنفاق الإنتاجي بتجميد القوة الشرائية الزائدة في الأسواق واستخدامها في تمويل الميزانية، فالسياسة المالية في رقابتها على الدين العام تعمل على سد العجز في منابع التمويل.

غالبا ما تلجأ السلطات الحكومية إلى عقد القروض وطرح السندات للاكتتاب فيها من قبل الجمهور. يمكن استخدام سياسة تمويل العجز المنظم بالقروض في البلدان النامية نظرا لضعف معدلات الإنتاج فيها أو عدم التوظيف الكامل للعناصر الإنتاجية إلا أنه قد يترتب عنها ارتفاع الأسعار خاصة إذا كان التمويل بالإصدار النقدي.

إن ما يحد من سياسة القروض في الدول النامية ضيق الأسواق المالية وما يجري فيها من معاملات ومبادلات للسندات الحكومية بيعا وشراء وبالقدر الكافي مما يتطلب زيادة تعبئة الادخار الاختياري غير المتوفر وانصراف القادرين على توظيف أموالهم في توسيع مشاريعهم أو في مشاريع جديدة أكثر ربحا من توظيفها في القروض الحكومية.

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص ص 159-162.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

3- الرقابة على الإنفاق العام: تباشر سياسة الميزانية تأثيرها في الرقابة على التضخم والانكماش من خلال الإنفاق الحكومي سواء الاستهلاكي أو الاستثماري برفع معدلاته أو تخفيضها حسب الأحوال الاقتصادية السائدة ونعني بالإنفاق الحكومي في هذا المجال الإنفاق المباشر الذي تمارسه السلطات الحكومية. تركز سياسة الإنفاق الحكومي في إحداث العجز أو فائض في الميزانية للتحكم في الضغوط التضخمية أو الانكماشية على أن يؤخذ بعين الاعتبار ظروف النشاط الاقتصادي في البلدان النامية من حيث ممارسة الحكومة سياستها الإنفاقية.

في حالة التضخم تقوم بتخفيض الإنفاق الحكومي باستحداث فائض في الميزانية يؤثر به على أوجه الإنفاق الأخرى، فهنا يجب التفريق بين نوعي الإنفاق العام حيث تكون الرقابة بالتقليل من حجم الاستهلاك أقوى أثر وأكثر مفعولا من التأثير في حجم الاستثمار.

المبحث الرابع: النظريات المفسرة للتضخم.

تختلف النظريات النقدية في تفسيرها لمصدر القوى التضخمية الدافعة لارتفاع الأسعار المستمر، وللتعرف على المصادر المختلفة للقوى التضخمية، نتعرض لمختلف النظريات النقدية التي حاولت إعطاء تفسير مقنع عن التضخم.

المطلب الأول: النظرية النقدية التقليدية لتفسير التضخم.

يرى أنصار النظرية التقليدية أن الزيادة في كمية النقد المتداول في السوق هي سبب ظهور البوادر التضخمية، بمعنى آخر كلما طرحت في السوق كميات من النقود المتداولة كلما ارتفعت الأسعار التي تتم عن حصول ظاهرة تضخمية في المجتمع وتفسير ذلك من خلال معادلة فيشر ومعادلة كامبريدج، ورغم أهمية تطوير معادلة التبادل لفischer كمعبر عن النظرية الكمية إلا أن مدرسة "كامبريدج" لم تختلف على المدى القصير عن النظرية التقليدية في إطار معادلة للتبادل التي ترتبط بعلاقة طردية بين المستوى العام للأسعار وكمية النقود، فعلى المدى القصير يترتب عن زيادة عرض النقود على الطلب عليها ارتفاع متناسب في المستوى العام للأسعار، غير أن العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار التي تضمنها هذه النظرية ليست بالبساطة التي صورتها، فقد ترتفع الأسعار لأسباب لا علاقة لزيادة كمية النقود فيها، ذلك أن أزمة الكساد (1929-1933) أثبتت عدم صحة هذا التحليل للتضخم، إذ لم تؤدي زيادة كمية النقد الذي أصدرته الحكومة إلى ارتفاع الأسعار، بسبب ازدياد التفضيل النقدي للأفراد الذين كانوا يتوقعون انخفاضاً أكثر للأسعار، وهذا ما يوضح أن النقود تطلب لذاتها زيادة على كونها وسيلة للتبادل.

ورغم هذه الانتقادات فإن هذه النظرية استطاعت أن تفسر الارتفاع التضخمي في الأسعار تحت ظروف معينة يتحقق فيها قدر كبير من افتراضاتها، وخاصة في البلدان النامية حيث جمود جهازها الإنتاجي يقربها من ثبات الناتج الوطني.

وقد حاولت المدرسة التقليدية من خلال نظريتها الكمية أن تفسر ظاهرة التضخم عن طريق تحديد الكيفية التي بموجبها يحدد تقرير المستوى العام للأسعار والتقلبات التي تطرأ، وفقاً لافتراضات النظرية فإن ثبات سرعة تداول النقود وحجم التداول سيؤدي إلى تغيير المستوى العام للأسعار بنفس نسبة كمية النقود المعروضة في المجتمع، وبالتالي فإن المستوى العام للأسعار سوف يرتفع تبعاً لارتفاع كمية النقود المتداولة المعروضة وعلى عكس ذلك فإن انخفاض مستوى الأسعار يكون بسبب انخفاض كمية النقود المتداولة، ويتضح ذلك رياضياً من خلال معادلة فيشر المشهورة¹:

$$M.V=P.T$$

¹ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 198.

حيث أن:

M: كمية النقود المتداولة.

V: سرعة دوران النقود.

P: المستوى العام للأسعار.

T: حجم المبادلات أو المعاملات.

أي أن مستوى الأسعار العام يمكن صياغته رياضياً على النحو التالي:

$$P = \frac{MV}{T}$$

و بما أن النظرية تفترض ثبات كل من V و T فإن:

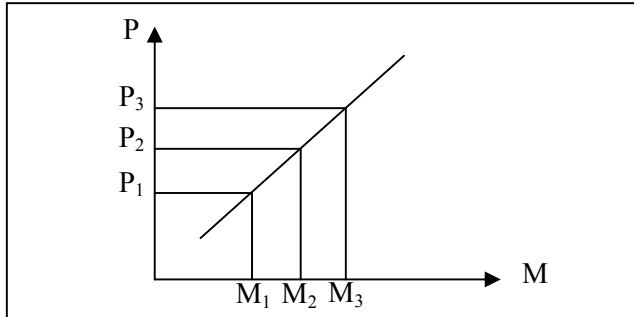
$$P = \frac{V}{T} M$$

$$\Delta P = \frac{V}{T} \Delta M$$

ويمكن توضيح ذلك بالرسم من خلال تبيان العلاقة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام

للأسعار على النحو التالي:

الشكل رقم (2-4): العلاقة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار.



المصدر: سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 199.

يتبين من الشكل رقم (2-4) أنه عندما كان المعروض من النقود يساوي M_1 ، كان مستوى الأسعار هو P_1 ، وعندما ارتفع المعروض النقدي إلى M_2 ازدادت مستويات الأسعار إلى P_2 ، وأن نسبة التغير في النقود المعروضة هي مساوية لنسبة التغير في مستوى الأسعار وبنفس الاتجاه، أي أن تغير الطلب على النقود وبافتراض ثبات كمية النقود وحجم الناتج القومي سوف يرفع مستوى الأسعار من P_1 إلى P_2 مثلاً.

وترى النظرية التقليدية أن التوسع النقدي هو تضخمي بطبيعته فهو يفرض ضريبة على كل ما يحتفظ بأرصده النقدية عند ارتفاع الأسعار الناشئ عن التضخم، حيث أن زيادة العرض النقدي سوف تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي على الارتفاع، أما العرض الكلي للسلع والخدمات فهو ثابت، لذا ترتفع أسعاره

الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

وتتخفف قيمة النقود ويسرع الأفراد للتخلص منها بشراء السلع حتى لا يدفعوا ضريبة التضخم عن الاحتفاظ بالنقد مما يترتب عليه إعادة توزيع الأرصدة النقدية بين الأفراد والسلطات الحكومية، ويشترط الكلاسيك أن الادخار هو شرط مسبق للاستثمار، وتؤكد هذه النظرية على الدور السلبي للتضخم في عملية رفع معدلات الادخار والتراكمات الرأسمالية وحصرها في حركات سعر الفائدة وخفض الاستهلاك، أما دور الاستهلاك في تمويل النفقات العامة عن طريق الإصدار الجديد فيرى الكلاسيك سلبية التضخم في تحفيز الاستثمارات ومضاعفة حجم الاستثمار والإنتاج المولدة للدخول.

المطلب الثاني: النظرية الكينزية لتفسير التضخم.

يمكن أن نسمي نظرية التضخم الكينزية بـ " نظرية فائض القيمة "، حيث أثار كينز في نظريته العامة أن النظرية التقليدية للنقود فشلت في تشخيص أسباب الكساد العظيم، كما رفض الأفكار الأساسية للتحليل الكلاسيكي، فعند كينز يتحدد المستوى التوازني عند تقاطع منحنى الطلب الكلي مع منحنى العرض الكلي، ويتميز التحليل الكينزي في تفسيره للتضخم بمرحلتين أساسيتين¹:

أولاً: المرحلة الأولى.

لا تكون فيها كل المواد الإنتاجية للاقتصاد الرأسمالي الصناعي مستغلة، في هذه الحالة عند زيادة الإنفاق الوطني بزيادة إنفاق الحكومة مثلاً، فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة المداخيل، وبالتالي يزيد الإنفاق على الاستهلاك أي يزيد الطلب الكلي الفعال، فينعكس ذلك على زيادة الإنتاج، مما يسبب ارتفاعاً بسيطاً في الأسعار لأن فائض الطلب يمتصه التوظيف والإنتاج، غير أنه مع زيادة الإنفاق يتجه الاقتصاد الوطني إلى التشغيل التام حيث لا يقابل فائض الطلب زيادة في الإنتاج، حيث تبدأ الاتجاهات التضخمية في الظهور، وهذا التضخم هو التضخم الجزئي يظهر قبل الوصول إلى مستوى التشغيل التام، وسببه هو عجز بعض عناصر الإنتاج عن مواجهة الطلب المتزايد عليها وضغوط نقابات العمال على أصحاب الأعمال لرفع الأجور، وكذا الممارسات الاحتكارية لبعض المنتجين، وهذا التضخم لا يثير المخاوف لأنه يحفز على زيادة الإنتاج بسبب ارتفاع الأرباح.

ثانياً: المرحلة الثانية.

وهي مرحلة التشغيل التام حيث تكون الطاقات الإنتاجية قد وصلت إلى أقصى حد من تشغيلها، فإذا افترضنا أي زيادة في الطلب الكلي لا تنجح في إحداث أي زيادة في الإنتاج أو العرض الكلي للسلع والخدمات، حيث تكون مرونة العرض الكلي قد بلغت الصفر، ويسمى الفرق بين الطلب الكلي والنتائج الوطني بفائض الطلب والذي ينعكس على ارتفاع الأسعار، ومن الملاحظ أن الارتفاع في الأسعار يستمر باستمرار وجود فائض الطلب (القوة التضخمية) ويسمى كينز هذا التضخم بالتضخم البحث، وفي تقييم للتحليل الكينزي للتضخم، فإنه يعبر أكثر عن الدول الرأسمالية الصناعية التي تتميز بقطاع صناعي ضخم

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص ص 143، 144.

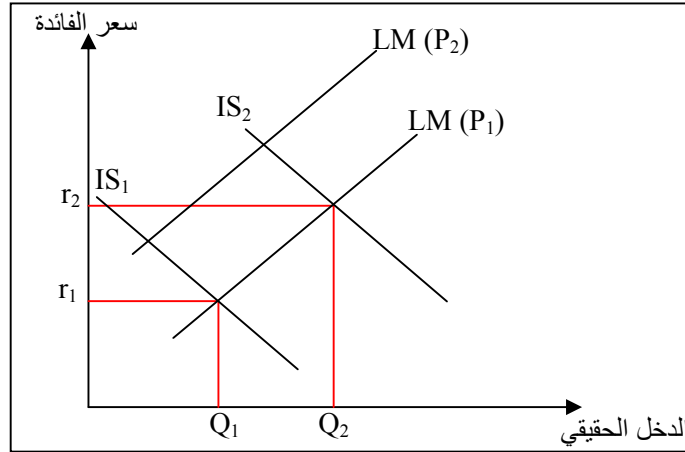
الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

وأسواق عالية الكفاءة، وهذا ما يخلق فائضا إنتاجيا، ولا يعبر عن البلدان النامية التي تتميز بقصور حجم طاقتها الإنتاجية ونتاج وطني قريب من الثبات، مما يجعل النظرية الكمية أكثر تعبيراً عنها.

ورغم ذلك فإن هذه النظرية تلقي الضوء على الاختلال بين قوى الطلب الكلي وقوى العرض الكلي، وهو أمر مهم للبلدان النامية والمتقدمة.

ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (2-5): التضخم عند كينز.



المصدر: ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2002، ص 221.

يفترض الشكل أعلاه تحقيق التوظيف التام لعوامل الإنتاج عند مستوى إنتاج Q_1 ، ويتحقق التوازن العام عند توازن سوق السلع وسوق النقد في نقطة تقاطع IS_1 مع $LM(P_1)$ حيث يكون عندها الناتج Q_1 بسعر الفائدة r_1 ومستوى الأسعار P_1 ، بافتراض زيادة الطلب الكلي ممثلاً في انتقال المنحنى IS_1 إلى IS_2 ومن ثم حصول فائض في الطلب قدره $(Q_2 - Q_1)$ ، يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار ومتسبباً في الانخفاض الحقيقي للنقود، وبالتالي انتقال منحنى $LM(P_1)$ إلى $LM(P_2)$ حيث يتحقق التوازن العام مرة أخرى، ولكن عند مستوى سعر فائدة أعلى ومستوى عالي من الأسعار، مع ثبات حجم الناتج عند مستواه السابق.

إن التحليل الكينزي يقرر أن التضخم هو مؤشر على ضعف الطاقة الإنتاجية عن استيعاب فوائض الطلب الكلية، وهو بذلك يتحدد بعوامل ثلاث¹:

1- فوائض الطلب الكلية الإيجابية: تعبر عن الفرق في زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي.

2- فوائض العرض الكلي السلبية: وهي تعبر عن عدم مرونة العرض الكلي في مواجهة الطلب

الكلي المرتفع (أي عدم المرونة بين السلع المستهلكة وبين الإنفاق الكلي المتزايد).

¹ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 206.

الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

3- مستويات العمالة والتشغيل المتحققة: وهي تعبر عن مستويات التضخم المرتفعة كلما كان

التشغيل في ظروف أقرب إلى الاكتمال.

المطلب الثالث: النظرية المعاصرة لتفسير التضخم.

أعدت مدرسة شيكاغو بزعامة ميلتون فريدمان النظرية الكمية إلى الحياة في صورة جديدة، وانتشار هذه النظرية في الواقع لا يرجع إلى مساهمات فريدمان في هذه الصياغة الجديدة، بل أيضا إلى المناخ الاقتصادي الذي ساد اقتصاديات الدول الرأسمالية في السبعينات، وخاصة انتشار ظاهرة التضخم الركودي حيث صاحب الارتفاع المتواصل للأسعار تزايد معدلات البطالة، وهو ما يناقض منحنى فيليبس وكذلك عجز سياسات مكافحة التضخم التي تنصح بها النظرية الكينزية، وهي الظروف التي نشأت فيها النظرية، هذه النظرية التي تنتظر إلى التضخم على أنه ظاهرة نقدية بحتة، وأن مصدره هو نمو كمية النقود بسرعة أكبر من نمو الإنتاج، حيث تقوم نظرية فريدمان على مبدئين هما:

- المؤثر في المستوى العام للأسعار هو تطور التغير في النسبة بين كمية النقود وبين الناتج، أي نصيب الوحدة من الناتج الوطني من كمية النقود، وليس مجرد تطور كمية النقود.

- التغير الذي يطرأ على سرعة دوران النقود أو التفضيل النقدي كمبرر عن الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد بالاحتفاظ بها من دخولهم النقدية.

يتصور فريدمان أن التغير في كمية النقود يدعمه تغير في سرعة دورانها في نفس الاتجاه، وينعكس إجمالي أثر التغير في كمية النقود وسرعة دورانها في إحداث تغير في كل من الناتج الوطني والأسعار بنسب متفاوتة.

ونخلص من هذا أن مصدر الارتفاع التضخمي عند النقديين، يرجع إلى زيادة الرصيد النقدي في المجتمع عن الحجم الأمثل الذي يحقق الاستقرار في المستوى العام للأسعار¹.

وترى هذه المدرسة أن سبب الاختلالات يرجع إلى مكونات دالة الطلب على النقود وليس عرض النقد الذي تتحكم فيه السلطات النقدية، أما الطلب على النقود فهو يصعب التحكم فيه حيث تشمل متغيرات عديدة كما يقول فريدمان، كسعر الفائدة الحالي والمتوقع، ومعدل التضخم، ومستوى الدخل القومي، ومستوى الثروة المادية على صيغة أصول ثابتة أو نقدية، ويمكن تلخيص دالة الطلب على النقود رياضيا (كما يراها فريدمان) على النحو التالي²:

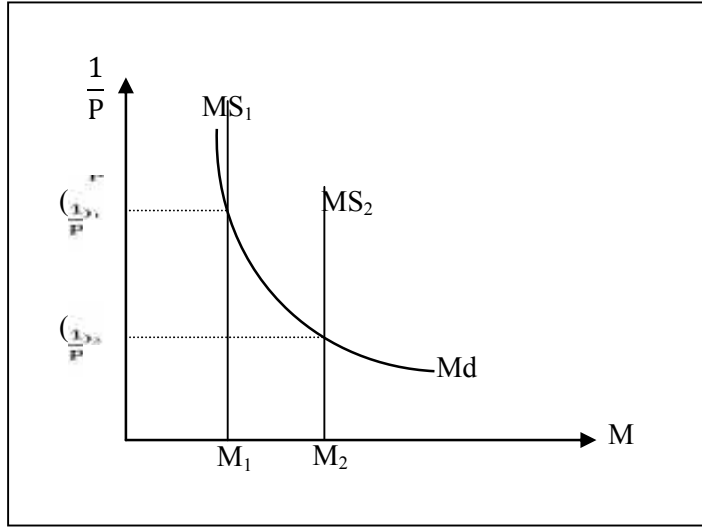
$$M = F (y , p , r_b , r_a , 1/p.dp/dt , h , u)$$

1 بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص ص 146، 147.

2 عبد الله ولد محمد ولد المختار، مرجع سابق، ص 72.

ويوضح ذلك بيانيا من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (2-6): منحنى التضخم عند النقديين.



المصدر: سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 202.

يتضح من الشكل أعلاه أن المحدد الرئيسي لمستوى الأسعار ($\frac{1}{P}$) هو كمية النقود، أي أن زيادة عرض (الكمية) النقود من MS_1 إلى MS_2 سوف يزيد مستوى الأسعار من (P_1) إلى (P_2) فيسارع كنتيجة لذلك الأفراد لاستبدال أرصدهم النقدية بأصول حقيقية، لذا يقرر فريدمان أن التضخم المتوقع يتحدد بزيادة كمية النقود باعتبار أن مستويات الأسعار تتغير بصورة متناسبة مع التغير في عرض النقد، وأن معكوس المستوى العام للأسعار ($\frac{1}{P}$) يمثل قيمة النقود، أي أن قيمة النقود أو المستوى العام للأسعار يتحدد بكمية النقود المعروضة.

المطلب الرابع: منحنى فيليبس بين التحليلين الكينزي والنقدي.

سمي المنحنى بهذا الاسم نسبة إلى العالم (A.W.Philips) الذي كان أول من درس العلاقة بين معدل الزيادة في الأجور ومعدل البطالة في الاقتصاد الوطني وذلك في سنة 1958، ومنحنى فيليبس يوضح العلاقة بين نسبة الزيادة في الأجور ونسبة الزيادة في البطالة، ويقترح المنحنى أن نسبة مرتفعة كافية من البطالة تكون مطلوبة، وذلك لتحقيق استقرار غير تضخمي في المستوى العام للأسعار، أي أن تضخم دفع الأجور يمكن القضاء عليه لو أن المجتمع كان على استعداد لقبول نسبة مرتفعة من البطالة، وأن ارتفاع الأجور لا يعد دائما تضخما إلا إذا لم يصاحبه زيادة في الإنتاجية¹.

¹ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سابق ص ص 207، 208.

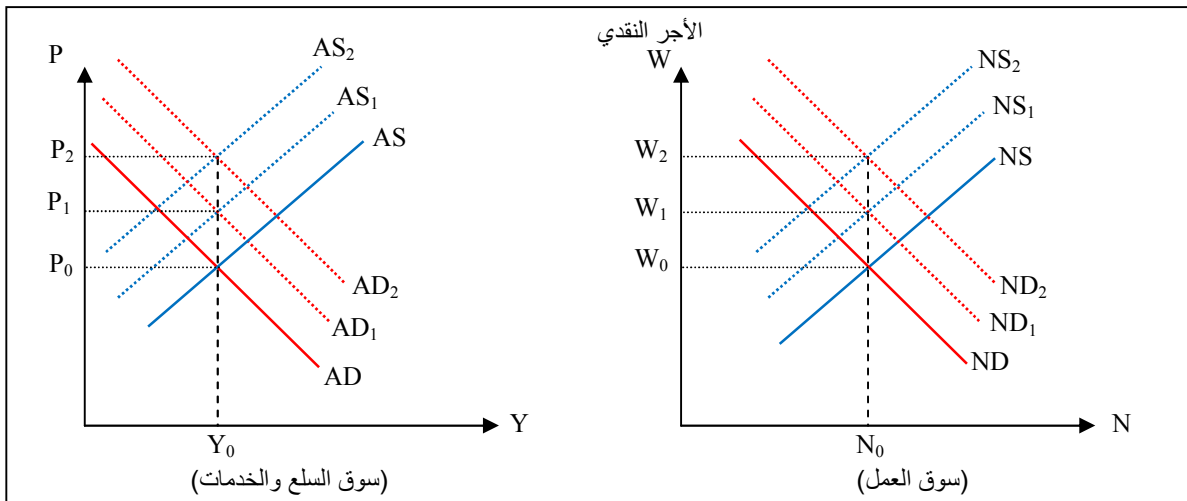
الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

فمیل المنحنى سالب نظرا للارتباط العكسي بين التضخم والبطالة، فمثلا تستطيع الحكومة المحافظة على المعدلات المنخفضة للبطالة ولكن هذا يعني بأن تقبل هذا الاختيار والذي يتمثل في تعرض الاقتصاد لمعدلات مرتفعة للتضخم¹.

أولاً: التحليل الكينزي.

يرى الكينزيون أن زيادة الطلب الكلي في المدى القصير نتيجة زيادة أحد مكوناته (كالاستثمار أو الاستهلاك أو الإنفاق الحكومي أو صافي التجارة الخارجية) يؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار وزيادة الإنتاج والتوظيف في الاقتصاد الوطني، أي أن معدل البطالة يقل وبالتالي فإن هناك علاقة عكسية بين معدل البطالة ومعدل التضخم في المدى القصير، وفي المدى الطويل فإن زيادة الأجور النقدية سوف تنقل منحنى عرض العمل يساراً وبالتالي التأثير سلباً على منحنى العرض الكلي الذي ينتقل هو الآخر لليسار حتى يعود معدلا التضخم والبطالة إلى وضعهما الأصلي، ويمكن بيان ذلك بواسطة الرسم البياني التالي²:

الشكل رقم (2-7): التحليل الكينزي لمنحنى فيليبس.



المصدر: سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 208.

يتضح من الشكل أعلاه أنه في المدى الطويل إذا زاد الطلب الكلي من AD إلى AD₁ فإن مستوى الأسعار ارتفع من P₀ إلى P₁، وعندما ارتفع الطلب الكلي إلى AD₂ رافقه ارتفاع في مستوى الأسعار إلى P₂ بالترتيب من AS إلى AS₁ ثم إلى AS₂ وقد جاء ذلك نتيجة لانخفاض عرض القوى العاملة من NS إلى NS₁ ثم إلى NS₂ لمواكبة الزيادة الحاصلة في الطلب على القوى العاملة نتيجة زيادة الطلب الكلي، حيث زاد طلب القوى العاملة من ND إلى ND₁ ثم إلى ND₂ ونتيجة ذلك فقد ظل مستوى العمالة عند N₀، وبقي مستوى الإنتاج عند Y₀.

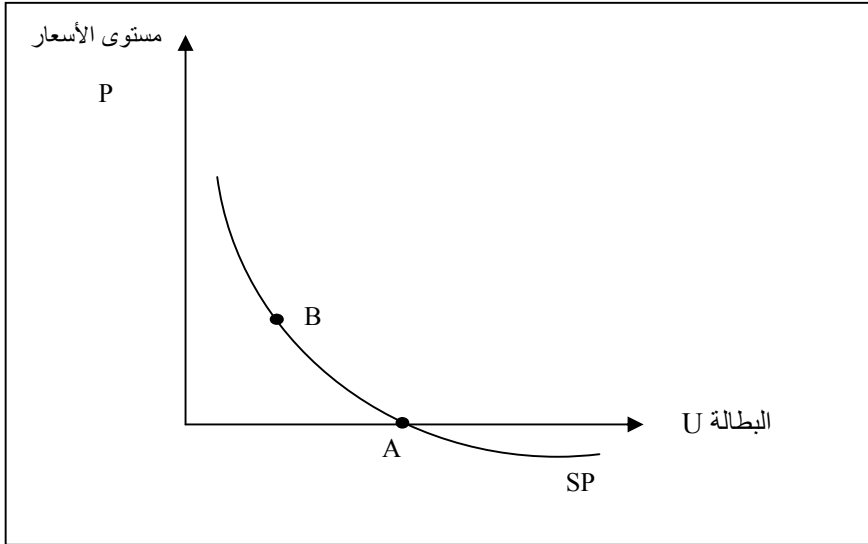
¹ أحمد رمضان نعمة الله، إيمان عطية ناصف، محمد سيد عابد، مرجع سابق، ص 332.

² سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص ص 208، 209.

ثانياً: التحليل النقدي.

يعتقد النقديون أنه وفي المدى القصير إذا ما زاد عرض النقد فذلك سوف يؤدي إلى حالة غير مستقرة على منحنى فيليبس الأصلي، كالنقطة (B) مثلاً، حيث يتم الانتقال من النقطة (A) إلى (B) على نفس منحنى فيليبس كما في الرسم التالي:

الشكل رقم (2-8): منحنى فيليبس في المدى القصير عند النقديين - حسب سامويلسون وسولو.

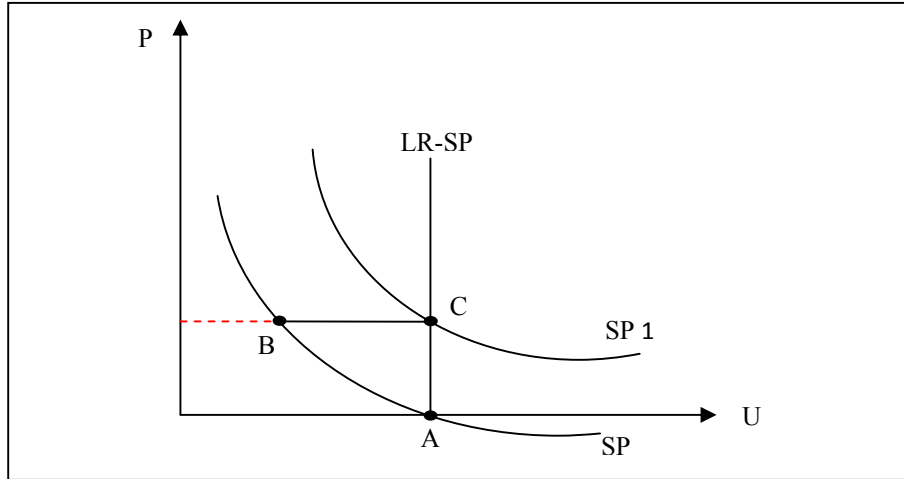


المصدر: سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 209.

الشكل أعلاه يمثل منحنى فيليبس حسب سامويلسون وسولو بحيث يبين وجود علاقة ديناميكية عكسية بين التضخم والبطالة، وفي المدى الطويل فإن موردي القوى العاملة يتوقعون المزيد من التضخم وارتفاع الأسعار، وهذا سوف ينقل منحنى فيليبس إلى اليمين من (SP) إلى (SP₁) الحد الذي يقود فيه البطالة إلى معدلها الأصلي عند النقطة (A) على النحو التالي¹:

¹ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 210.

الشكل رقم (2-9): منحنى فيليبس في المدى الطويل عند النقديين.



المصدر: سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 210.

وعليه فإن منحنى فيليبس في المدى الطويل والذي يربط علاقة معدل التضخم بمعدل البطالة سوف يصبح عموديا (LR-SP).

وبالتالي فإن منحنى فيليبس في المدى الطويل لا يقضي بوجود علاقة سلبية بين معدلي التضخم والبطالة ولا يدل على وجود أي علاقة بين المتغيرين، ويذكر أن منحنى فيليبس في المدى الطويل هو عمودي في كلا التحليلين الكينزي والنقدي ولكن بتفسيرين مختلفين تماما.

خلاصة الفصل:

من أهم المشكلات الاقتصادية التي عانت منها المجتمعات باختلاف درجة تطورها الاقتصادي والاجتماعي والتي ثار حولها النقاش والآراء والنظريات، ظاهرة التضخم التي تعددت تعاريفها، ولعل التعريف المناسب للتضخم هو الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار للسلع والخدمات المتداولة داخل اقتصاد ما خلال فترة زمنية معينة، ويصنف التضخم وفق عدة معايير منها: قدرة الدولة على التحكم في جهاز الأسعار، حدة الضغط التضخمي، مصدر التضخم، ولكل هذه التصنيفات أسباب قد تؤدي لحدوثها قد تكون ناتجة عن عوامل تؤدي بالطلب الكلي إلى الارتفاع أو عوامل تؤدي بالعرض الكلي إلى الانخفاض.

يتم قياس التضخم وفق عدة معايير منها: معدل حساب السعر العام، القياس من المنبع والقياس من خلال السلوك العام، بالإضافة إلى ذلك يتم قياس القوى التضخمية وفق عدة معايير منها: معيار الاستقرار النقدي أو الضغط التضخمي، معيار فائض الطلب ومعيار الإفراط النقدي.

استخدمت مختلف الدول بهدف معالجة مشكلة التضخم العديد من السياسات منها السياسة النقدية متمثلة في سياسة معدل إعادة الخصم، نسبة الاحتياطي الإجباري، سياسة السوق المفتوحة وأدوات الرقابة الفنية الجديدة، بالإضافة إلى السياسة المالية المتمثلة في الرقابة الضريبية، الرقابة على الدين العام والرقابة على الإنفاق العام.

نتيجة لما سبق تعددت النظريات المفسرة لظاهرة التضخم، فمنها النظرية النقدية التقليدية والتي ترى أن التضخم هو نتيجة للزيادة في كمية النقد المتداول في السوق، ومنها النظرية الكينيزية والتي فسرت التضخم على أنه نتيجة لعدم التوازن بين التشغيل والدخل الوطني بالطلب الكلي الفعال، بالإضافة إلى النظرية المعاصرة التي تقوم على تطور التغير في كمية النقود بين الناتج الوطني أو الدخل الوطني الحقيقي، ومن جهة أخرى على التغير الذي يطرأ على سرعة دوران النقود، أما بالنسبة لمنحنى فيليبس من وجهة نظر كل من الكينزيين والنقديين فيقضي بوجود علاقة عكسية بين معدل التضخم والبطالة في المدى القصير وانعدام أي علاقة بينهما في المدى الطويل.

الفصل الثالث:

الدراسة القياسية لأثر الأدوات

الكمية للسياسة النقدية على

معدلات التضخم في الجزائر

خلال الفترة 2014-2017

تمهيد:

عرفت السياسة النقدية بعد سنة 1990 تحولات كبيرة أبرزت أهميتها ضمن سياسات الإصلاح والتعديلات الهيكلية التي انتهجتها الجزائر في السنوات اللاحقة لذلك، من بينها قانون النقد والقرض الذي عزز الاهتمام بالسياسة النقدية كأحد أهم السياسات الاقتصادية المتبعة في تحقيق الأهداف الاقتصادية من بينها محاربة التضخم وآثاره السلبية.

وفي هذا الإطار نحاول في هذا الفصل التطرق إلى الدراسة القياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة من جانفي 2014 إلى جوان 2017 من خلال المباحث الثلاثة التالية:

المبحث الأول: تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة 2014-2017.

المبحث الثاني: مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2014-2017.

المبحث الثالث: الدراسة القياسية.

المبحث الأول: تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة 2014-2017.

تعتبر ظاهرة الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار بعد انتقال الجزائر من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق من أهم المشكلات الاقتصادية التي تواجه الاقتصاد الجزائري، ولذلك سنحاول من خلال هذا المبحث التطرق إلى تطور معدلات التضخم الشهرية من خلال تقسيمه إلى ثلاث مطالب، الأول نتعرف من خلاله على النظام المصرفي الجزائري، أما المطلب الثاني فسنتناول فيه تطور معدلات التضخم الشهرية لسنة 2014، في حين المطلب الثالث يضم تطور معدلات التضخم الشهرية خلال الفترة من جانفي 2015 إلى غاية جوان 2017.

المطلب الأول: النظام المصرفي الجزائري.

قبل التطرق إلى تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة 2014-2017 لابد من تقديم لمحة حول النظام المصرفي الجزائري من خلال العناصر التالية:

أولاً: مبادئ قانون النقد والقرض (90-10).

تم من خلال هذا القانون إعادة تسمية البنك المركزي باسم بنك الجزائر، وعرف على أنه: « مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي »، كما جاء بعدة أفكار جديدة تصب بمجملها في منح النظام المصرفي مكانته الحقيقية كمحرك أساسي للاقتصاد، ومن أهم مبادئه ما يلي:

1- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية: تبنى هذا القانون مبدأ الفصل بين الدائرتين النقدية والحقيقية حيث تتخذ القرارات وفق أهداف نقدية بحتة تحدها السلطة النقدية وبناء على الوضع النقدي السائد، وهذا عكس ما كانت عليه سابقا حين كانت هيئة التخطيط تتخذها على أساس كمي حقيقي¹.

2- الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة الميزانية: تم الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة، فلم تعد الخزينة بموجب هذا القانون حرة في لجوئها إلى البنك المركزي لتمويل العجز، فقد سمح هذا المبدأ بتحقيق الأهداف التالية²:

- استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاضم للخزينة.
- تقليص ديون الخزينة اتجاه البنك المركزي والقيام بتسديد الديون السابقة المتراكمة عليها.
- تحديد نسب لجوء الخزينة العمومية للاقتراض من البنك المركزي (10% من إيرادات السنة الماضية).

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص ص 188، 189.

² الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص ص 196، 197.

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

3- الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة الائتمان: بموجب هذا القانون أبعثت الخزينة عن منح

القروض للاقتصاد وأصبح النظام المصرفي هو المسؤول عن منح القروض في إطار مهامه التقليدية¹.

4- إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة: كانت السلطة النقدية في السابق مشتتة في مستويات

عديدة، فكانت وزارة المالية تتحرك على أساس أنها السلطة النقدية، وكانت الخزينة العمومية تتصرف كما لو كانت هي السلطة النقدية، حيث أنها كانت تلجأ في أي وقت إلى البنك المركزي لتمويل عجزها، وكذا الأمر بالنسبة للبنك المركزي الذي كان يمثل بطبيعة الحال سلطة نقدية لاحتكار امتياز إصدار النقود، وصدور قانون النقد والقرض ألغى هذا التعدد في مراكز السلطة النقدية حيث أنه أنشأ سلطة نقدية ضمن هيئة جديدة تدعى مجلس النقد والقرض، وجعلها وحيدة ليضمن انسجام السياسة النقدية، وموجودة في الدائرة النقدية لكي يضمن التحكم في التسيير وتفاذي التعارض بين الأهداف².

5- وضع نظام مصرفي على مستويين: لقد اعتمد قانون النقد والقرض مبدأ وضع نظام مصرفي

على مستويين ويعني ذلك التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية، ونشاط البنوك التجارية كموزعة للقرض وبموجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يمثل فعلا بنكا للبنوك، يراقب نشاطها وعملياتها، كما أصبح بإمكانه أن يوظف مركزه كملجأ أخير للإقراض في التأثير على السياسات الإقراضية، وفقا لما يقتضيه الوضع النقدي كذلك فإنه نتيجة تروؤس البنك المركزي للنظام النقدي وتواجده فوق البنوك أصبح بإمكانه أن يحدد القواعد العامة للنشاط المصرفي، ومعايير تقييم هذا النشاط في اتجاه خدمة أهدافه النقدية وتحكمه في السياسة النقدية³.

ثانيا: أهم التعديلات التي أدخلت على قانون النقد والقرض (90-10).

تتمثل أهم التعديلات التي أدخلت على قانون النقد والقرض (90-10) فيما يلي:

1- تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2001: جاء أول تعديل لقانون النقد والقرض عن طريق

أمر رئاسي وهو الأمر رقم (01-01) المؤرخ في 2001/02/27، حيث جاء هذا التعديل للجوانب الإدارية فقط في تسيير البنك المركزي دون المساس بصلب القانون ومواده المطبقة، حيث جاء هذا التعديل من خلال⁴:

¹ محمد زميت، النظام المصرفي الجزائري في مواجهة تحديات العولمة المالية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2006، ص 121.

² المرجع السابق، ص 122.

³ قانون النقد والقرض رقم (90-10) المؤرخ في 1990/04/14، الجريدة الرسمية العدد 16، الصادرة بتاريخ 1990/04/18.

⁴ علي بطاهر، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006، ص 45.

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

- يتولى تسيير البنك المركزي وإدارته ومراقبته محافظ يساعده ثلاثة نواب ومجلس النقد والقرض ومراقبان.

- عدم قيام المحافظ ونوابه بممارسة أي نشاط أو مهنة أخرى مهما تكن، وذلك أثناء ممارستهم وظائفهم ما عدا تمثيل الدولة.

- بموجب الأمر (01-01) تم تعديل مكونات مجلس النقد والقرض وذلك بفصله إلى هيئتين: مجلس الإدارة الذي يشرف على إدارة وتسيير شؤون البنك المركزي، ومجلس النقد والقرض هو مكلف بأداء دور السلطة النقدية والتخلي عن دوره كمجلس إدارة بنك الجزائر إلا أن هذا التعديل لم يكن له أثر ولم يأت بتغيير كبير على نشاط بنك الجزائر.

2- تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2003: أصدرت السلطات الأمر (03-11) المتعلق بالنقد

والقرض في 2003/08/02، حيث لاحظت الضعف الذي لازال يميز أداء الجهاز المصرفي الوطني خاصة بعض فئات البنوك الخاصة التي كشفت عن ضعف آليات الرقابة والتحكم من طرف البنك المركزي باعتباره المسؤول كسلطة نقدية، إذ تم من خلال هذا الأمر إضافة عضوين في مجلس النقد والقرض من أجل تدعيم الرقابة، معينين من طرف رئيس الجمهورية، وتابعين لوزارة المالية، فمنح بذلك الأمر تدخل حكومي جدي في هيكل البنك المركزي بحيث أدى إلى¹:

- تمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل من خلال الفصل بين صلاحيات مجلس الإدارة وصلاحيات مجلس النقد والقرض وتقوية استقلالية اللجنة المصرفية.

- تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي عن طريق تحقيق سيولة أفضل في تداول المعلومات المالية.

- تهيئة الظروف من أجل حماية أفضل للبنوك وادخار الجمهور وهذا من خلال تقوية شروط منح الائتمان للبنوك وتعزيز وتوضيح سير مركزية المخاطر.

3- تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2004: القانون رقم (01-04) الصادر في تاريخ

2004/03/04، الخاص بالحد الأدنى لرأسمال البنوك التجارية والمؤسسات المالية التي تنشط داخل الجزائر، فقانون النقد والقرض (90-10) حدد الحد الأدنى لرأسمال البنك بـ 500 مليون دينار جزائري، وبـ 10 مليون دينار جزائري للمؤسسات المالية، بينما الحد الأدنى لرأسمال البنوك في سنة 2004 حدد بـ 2.5 مليار دينار جزائري وبـ 500 مليون دينار جزائري للمؤسسات المالية، فكل مؤسسة لا تخضع لهذه الشروط سوف ينزع منها الاعتماد وهذا يؤكد تحكم السلطات النقدية في الجهاز المصرفي.

¹ الأمر 11/03 المؤرخ في 26/08/2003، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية، العدد 52، الصادرة في 27/03/2003.

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

إن تدعيم البنك المركزي باعتباره المسؤول كسلطة نقدية والمكلف الرئيسي بالمراقبة أمر ضروري ومهم، إلا أنه لم يجد المجال في منحه صلاحيات قد تعيق الأداء الطبيعي للجهاز المصرفي عوضاً عن تفعيله ذلك من خلال التعلية التي أصدرها رئيس الحكومة المتعلقة بضرورة إيداع المؤسسات العمومية لأموالها لدى البنوك العمومية دون الخاصة¹.

4- تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2008: قانون 2008/01/08، يتعلق بجهاز النوعية

لمواجهة عملية إصدار صكوك دون رصيد وينص على ما يلي:

- وضع قوانين لمكافحة إصدار الصكوك دون رصيد بمشاركة كل الأعوان الاقتصاديين.
- التركيز على نظام المركزية للمعلومات المتعلقة بحوادث سحب الصكوك بسبب الخطأ أو نقص الرصيد.

- طبقاً للمادة 526، تتفقد المصالح المالية الملف المركزي عند منح الصكوك لزيائنها.
- قانون (04-08) في 2008/02/21، بشأن الحد الأدنى لرأسمال البنوك المالية العامة في الجزائر.

5- تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2009: تضمن ما يلي:

- الأمر رقم (01-09) المؤرخ في 2009/02/17، المتعلق بأرصدة العملة الصعبة للأشخاص المدينين غير المقيمين يسمح لهم بفتح رصيد من العملة الصعبة لدى البنك الوسط المعتمد.
- الأمر رقم (03-09)، الصادر في 2009/05/26، المتعلق بوضع قواعد عامة للأوضاع المصرفية المتعلقة بالقطاع المصرفي.

6- تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2010: جاء هذا الإصلاح لسنة 2010، عن طريق

الأمر رقم (04-10) المؤرخ في 2010/08/26، حيث جاء بأهم النقاط التالية²:

- تعزيز قدرة بنك الجزائر في مجال اختبارات الصلابة المالية بالاستعانة بجهاز الوقاية وحل الأزمات.
- الكشف المبكر عن نقاط الضعف وذلك عبر متابعة أفضل البنوك.
- مساهمة السياسة النقدية في الاستقرار المالي الخارجي من خلال التسيير المرن لسعر الصرف.

7- تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2011: قصد تطوير أكثر للإطار التنظيمي للاستقرار

المالي، وللتأقلم مع المعايير الجديدة للجنة بازل الدولية، تم إصدار نظام يتعلق بتحديد وقياس وتسيير ورقابة خطر السيولة من طرف مجلس النقد والقرض في ماي 2011، يلزم البنوك بمعامل سيولة أدنى يجب

¹ الأمر 11/03 المؤرخ في 2003/08/26، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية، العدد 52، الصادرة في 2003/03/27.

² علي بطاهر، مرجع سابق، ص 60.

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

احترامه، كما أصدر المجلس نظاما ثانيا، من أجل إرساء تطبيق أحسن لتسيير سيولة ومتابعة العمليات ما بين البنوك، وتحسين نوعية التقارير الاحترازية، كما يساهم هذان الجهازان في تدعيم أدوات الإشراف والرقابة، في تعزيز أكثر لاستقرار وصلابة النظام المصرفي الجزائري، كما يعملان على التنبؤ والمتابعة الدقيقة للسيولة المصرفية من طرف بنك الجزائر وهذا في إطار إدارته للسياسة النقدية.

8- تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2017: اقتصر تعديل قانون النقد والقرض لسنة 2017،

في مادة واحدة فقط هي المادة 45، هذه المادة التي من شأنها أن تسمح لبنك الجزائر القيام بعمليات شراء سندات الخزينة العمومية في سياق يضمن للحكومة اللجوء إلى الهيئة المالية ذاتها من أجل تغطية عجز ميزانية الدولة، ويتضمن هذا التعديل قيام البنك المركزي بشكل استثنائي ولمدة 5 سنوات بشراء مباشر من الخزينة للسندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، من أجل المساهمة في ثلاث عمليات: أولها تغطية احتياجات تمويل الخزينة، وثانيها تمويل الدين العمومي الداخلي، وآخرها تمويل الصندوق الوطني للاستثمار، ويشير هذا التعديل إلى أن هذه الآلية توضع لمرافقة إنجاز برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية، التي ينبغي أن تقضي في نهاية فترة الخمس سنوات كأقصى تقدير إلى استعادة توازنات خزينة الدولة وتوازن ميزان المدفوعات.

ثالثا: هيكل النظام المصرفي الجزائري.

يتكون النظام المصرفي الجزائري من بنك مركزي ومجموعة من البنوك العمومية والخاصة والمؤسسات المالية نعرضها على النحو التالي:

1- بنك الجزائر: طبقا لقانون النقد والقرض لـ 14 أفريل 1990، بنك الجزائر أو البنك المركزي

الجزائري سابقا، مكلف بإصدار النقود، وتنظيم تداولها، مراقبة توزيع القروض للاقتصاد، تسيير احتياجات الصرف، منح المساعدات للدولة، بالإضافة لنشاطاته اليومية: إعادة الخصم، غرف المقاصة، تسيير السوق النقدية، تسيير سوق الصرف، وكذلك منح الاعتماد من أجل فتح مكاتب تمثيل أو إنشاء مؤسسات أجنبية¹.

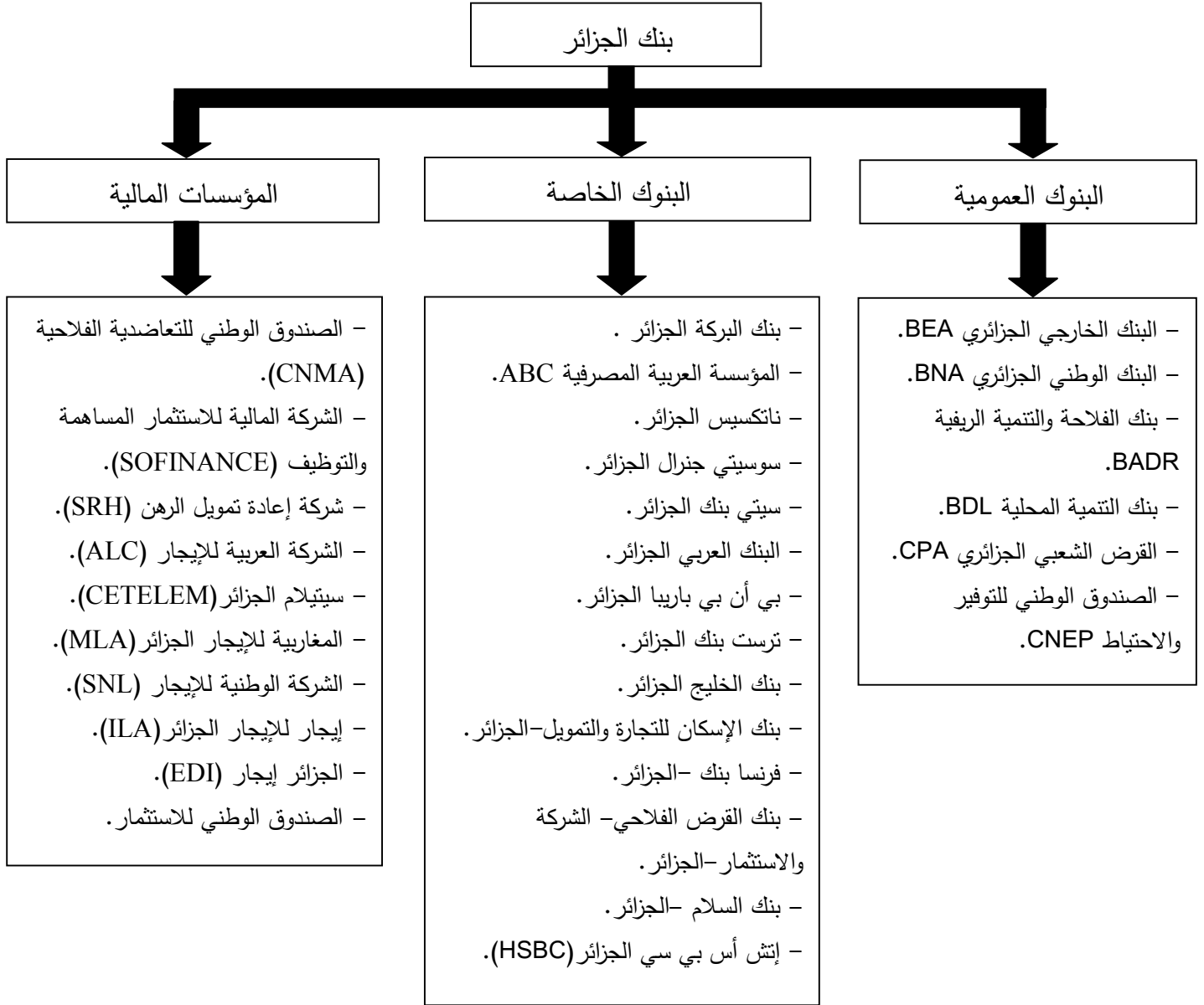
¹Ammour Benhalima, **Le système bancaire Algérien, texte et réalité**, 2ed, édition Dahleb, alger, algerie 2001, p99.

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

2 - البنوك العمومية والخاصة والمؤسسات المالية: نوضحها من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (3-1): قائمة البنوك والمؤسسات المالية المعتمدة من طرف بنك الجزائر إلى غاية

جانفي 2017.



المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على معطيات بنك الجزائر: www.bank-of-algeria.dz.

كل هذه البنوك والمؤسسات المالية تقوم بدور كبير في التأثير على تغيرات الكتلة النقدية في الجزائر وأسعار الفائدة، من خلال توسعها في منح الائتمان أو الإحجام عنه، بالإضافة إلى مختلف عمليات السوق المفتوحة، الأمر الذي يؤثر على معدلات التضخم سواء بالزيادة أو النقصان.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

المطلب الثاني: تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال سنة 2014.

عرفت معدلات التضخم خلال هذه السنة استقرارا نسبيا مع تسجيل مستوى منخفض لها طوال الفترة، وهو ما سنعرضه من خلال الجدول التالي:

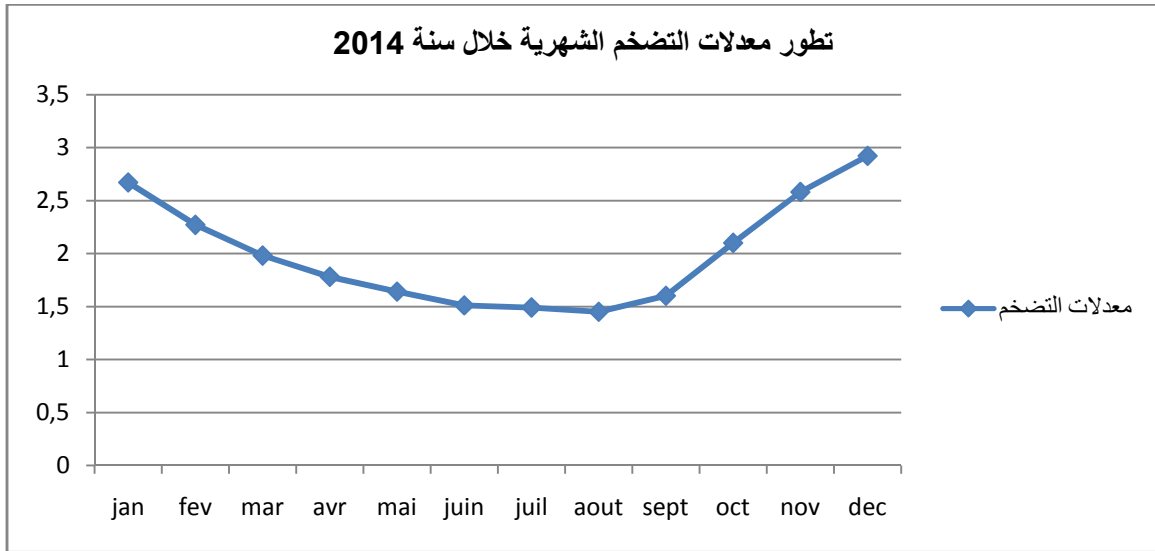
الجدول رقم (3-1): تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال سنة 2014.

| الأشهر | 01 | 02 | 03 | 04 | 05 | 06 | 07 | 08 | 09 | 10 | 11 | 12 |
|-------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|-----|-----|------|------|
| معدلات التضخم (%) | 2.67 | 2.27 | 1.98 | 1.78 | 1.64 | 1.51 | 1.49 | 1.45 | 1.6 | 2.1 | 2.58 | 2.92 |

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر. (أنظر الملحق رقم 02).

من خلال الجدول يمكننا الحصول على التمثيل البياني التالي:

الشكل رقم (3-2): تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال سنة 2014.



يمثل كل من الجدول رقم (3-1) والشكل رقم (3-2) تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال سنة 2014 مقومة بالنسبة المئوية، ونلاحظ من خلالهما أن معدلات التضخم عرفت انخفاضا مستمرا خلال الأشهر الثمانية الأولى من سنة 2014، حيث بلغ معدل التضخم في بداية السنة نسبة 2.67% ليبدأ بالانخفاض تدريجيا إلى أن بلغ أدنى معدل له قدر بـ 1.45% في شهر أوت من نفس السنة، وهذا يرجع إلى الارتفاع الملحوظ في سعر البترول والذي بلغ سعر 109.9 دولار للبرميل خلال السداسي الأول من سنة 2014، الأمر الذي ساعد على استقرار الأسعار وتسجيل معدلات منخفضة للتضخم واستقرارها نسبيا، بعد ذلك بدأت معدلات التضخم في الارتفاع حيث سجل معدل تضخم 1.60% في شهر سبتمبر ليصل إلى 2.92% في نهاية سنة 2014، وهذا يرجع إلى تراجع في أسعار البترول حيث بلغ سعر البرميل الواحد

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

خلال السداسي الثاني من نفس السنة 90.4 دولار مما أدى إلى انخفاض إجمالي إيرادات الدولة وتراجع في قيمة الدينار الجزائري مقارنة بالعملات الأجنبية وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم.

المطلب الثالث: تطور معدلات التضخم الشهرية خلال الفترة الممتدة من جانفي 2015 إلى

جوان 2017.

سننظر في هذا المطلب إلى تطور معدلات التضخم الشهرية ابتداء من شهر جانفي 2015 إلى غاية شهر جوان 2017، حيث تميزت هذه المرحلة بتسجيل معدلات مرتفعة للتضخم إضافة إلى تذبذبها وعدم استقرارها، وفيما يلي نقوم بعرض مختلف قيم معدلات التضخم خلال الفترة المذكورة.

الجدول رقم (3-2): تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة جانفي 2015-جوان 2017.

| معدلات التضخم (%) | | | الأشهر |
|-------------------|----------|----------|--------|
| سنة 2017 | سنة 2016 | سنة 2015 | |
| 6.65 | 4.82 | 3.25 | جانفي |
| 6.94 | 4.70 | 3.67 | فيفري |
| 7.07 | 4.69 | 4.06 | مارس |
| 7.03 | 4.77 | 4.48 | أفريل |
| 6.88 | 4.87 | 4.83 | ماي |
| 6.55 | 5.16 | 4.97 | جوان |
| / | 5.53 | 5.00 | جويلية |
| / | 5.77 | 5.14 | أوت |
| / | 5.72 | 5.32 | سبتمبر |
| / | 5.84 | 5.11 | أكتوبر |
| / | 6.18 | 4.86 | نوفمبر |
| / | 6.40 | 4.78 | ديسمبر |

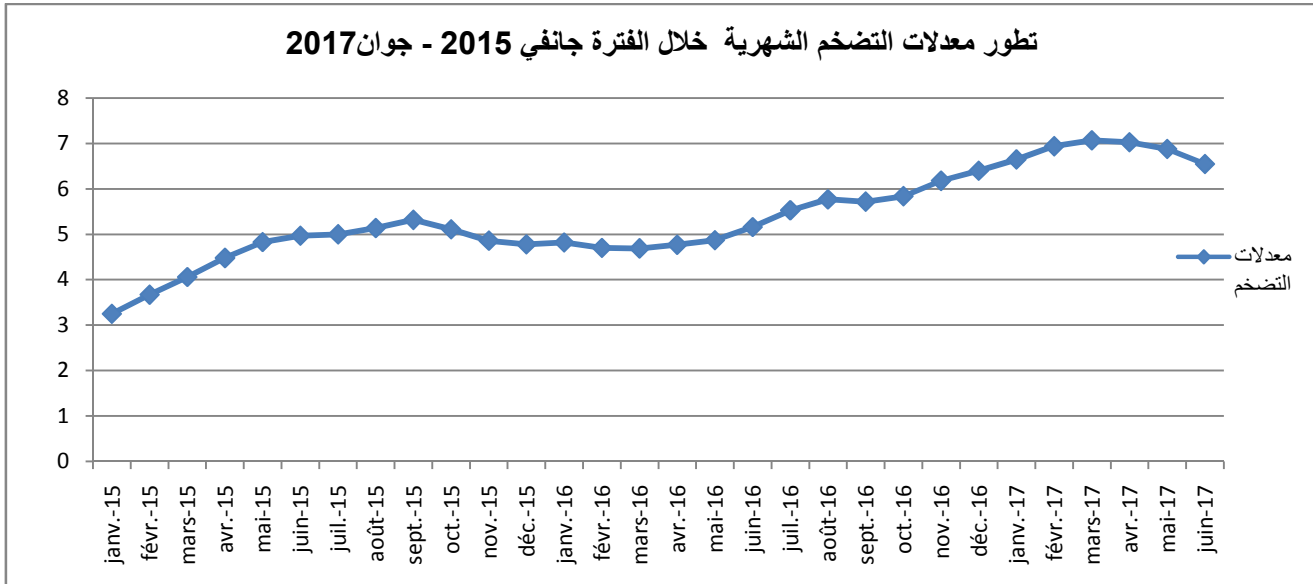
المصدر: من إعداد الطلبة إعتامادا على النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر (أنظر الملاحق رقم 08.06.04).

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

من خلال معطيات الجدول نحصل على التمثيل البياني التالي:

الشكل رقم (3-3): تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة جانفي 2015-جوان 2017.



يمثل كل من الجدول رقم (3-2) والشكل رقم (3-3) تطور معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من جانفي 2015 إلى جوان 2017 مقومة بالنسبة المئوية، ومن خلالهما يتضح لنا جليا أن معدلات التضخم خلال هذه الفترة تتسم بالتذبذب وعدم الاستقرار، إلا أنه يغلب عليها طابع الزيادة والارتفاع المستمر، بالإضافة إلى ذلك فهي تتميز بتسجيل معدلات مرتفعة للتضخم، حيث بلغ أدنى معدل تضخم خلال هذه الفترة 3.25% في شهر جانفي من سنة 2015 بزيادة تقدر بـ 0.33% مقارنة بنهاية سنة 2014.

استمرت هذه الزيادة إلى أن بلغ معدل التضخم 5.32% في شهر سبتمبر 2015 وهذا نتيجة للانخفاض المستمر والحاد في أسعار البترول حيث بلغ سعر البرميل الواحد 50.5 دولار خلال الثلاثي الثالث من سنة 2015، واستمرار تراجع قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الأجنبية، ما أدى إلى تراجع حاد في إيرادات الدولة وانخفاض احتياطياتها من العملة الصعبة بالإضافة إلى ذلك فإن ارتفاع هذه المعدلات كان نتيجة لارتفاع مؤشر الأسعار في العديد من القطاعات كالمواد الغذائية، الملابس، الأثاث، الصحة والنقل، رغم تراجعها فيما يخص السكن والنفقات، لتبدأ بعد ذلك معدلات التضخم في الانخفاض إلى أن بلغت معدل 4.78% في شهر ديسمبر من نفس السنة وهذا بسبب تراجع في مستوى أسعار المواد الغذائية والمشروبات غير الكحولية.

أمام الانخفاض المستمر لأسعار البترول وتراجع قيمة احتياطيات الصرف وتآكل رصيد صندوق ضبط الإيرادات أدى هذا إلى ارتفاع معدلات التضخم حيث بلغ معدل 6.40% في نهاية سنة 2016، ليتم بعدها تسجيل أقصى معدل تضخم خلال فترة الدراسة وهو 7.07% وذلك في شهر مارس 2017.

المبحث الثاني: مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2014-2017.

إن هدف السياسة النقدية اتجاه التضخم هو الحد من خلق النقود وتخفيض المعروض النقدي، وبالتالي الحد من إنفاق الأفراد والهيئات على شراء السلع والخدمات، ويلاحظ أنه في الوقت نفسه الذي يتم فيه تخفيض عرض النقود بتقليل كمية النقود من خلال تقييد الائتمان، يتم أيضا رفع سعر الفائدة، وهو ما يؤدي إلى خفض معدل التضخم النقدي في الغالب، إلا أنه قد يكون أثر التغيير في كمية النقود على سعر الفائدة ضعيف، وبالتالي لا يتأثر سعر الفائدة بالنقص في كمية النقود (نظرية تفضيل السيولة)، وحتى مع افتراض ارتفاع سعر الفائدة فإن مستوى الاستثمار قد لا ينخفض، لأن توقعات رجال الأعمال قد تكون مشحونة بالتفاعل، لوجود مزيد من الطلب والأرباح التي تغطي تكلفة الاستثمار، ولهذا سنتطرق في هذا المبحث إلى مسار السياسة النقدية في الجزائر من خلال أدواتها الكمية الثلاث في ثلاث مطالب على التوالي: الاحتياطي الإجباري، معدل إعادة الخصم، سياسة السوق المفتوحة، وذلك خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى جوان 2017.

المطلب الأول: مسار سياسة الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة 2014-2017.

سنتناول في هذا المطلب مسار سياسة الاحتياطي الإجباري من خلال التطرق إليها في النقاط التالية: نظرة عامة حول هذه السياسة في الجزائر، وتطور معدلاتها خلال فترة الدراسة.

أولا: نظرة عامة حول سياسة الاحتياطي الإجباري في الجزائر.

تعتبر سياسة الاحتياطي الإجباري من بين الآليات الرقابية التي استحدثها قانون النقد والقرض 90-10 إذ خصها بمادة قانونية صريحة هي المادة 93، حيث حدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض هذه النسبة بقيمة لا تتعدى 28% إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانونا¹، حيث نصت هذه المادة على ما يلي: « يحق لبنك الجزائر أن يفرض على البنوك أن تودع لديه في حساب مجمد ينتج عنه فوائد أو لا ينتجها، احتياطيا يحسب على مجموع ودائعها، أو على بعض أنواع هذه الودائع أو على مجموع توظيفاتها أو على بعض أنواع هذه التوظيفات وذلك بالعملة الوطنية أو بالعملات الأجنبية، يدعى هذا الاحتياط الاحتياطي الإجباري »، كما يمكن لبنك الجزائر أن يضع احتياطيا إجباريا يطبق على المؤسسات المالية وفق الشروط الموضوعية في هذه المادة على أن يأخذ بعين الاعتبار السلفيات الممنوحة لهذه المؤسسات من قبل البنوك والمؤسسات المالية عوضا عن الودائع، كما أن كل نقص في الاحتياطي الإجباري يخضع البنوك والمؤسسات المالية حكما لغرامة مالية يومية تساوي 1% من المبلغ الناقص ويستوفي البنك المركزي هذه

¹ طهراوي فريد، جوادي علي، تأثير الوسائل الكمية للبنك المركزي في ضبط الكتلة النقدية واستقرار التضخم في الاقتصاد الجزائري، مجلة الاقتصاد والاحصاء التطبيقي، المجلد 13، العدد 2، المدرسة العليا للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، الجزائر، ديسمبر 2016، ص 266.

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

الغرامة. تخضع هذه الغرامة للمراجعة وفقا للمادة 150¹، إلا أن الأمر 11-03 المعدل والمتمم للقانون 90-10 لم يذكر أداة الاحتياطي الإجباري بصورة مباشرة²، في حين جاء النظام رقم 04-02 يحدد شروط تكوين الاحتياطي الإجباري لدى دفاتر بنك الجزائر منذ 2004/03/04 كما يأتي: «معدل الاحتياطي الإجباري لا يمكن أن يتجاوز 15%، هذا المعدل يمكن أن يساوي 0%، معدل الاحتياطي الإجباري يمكن تعديله بالنظر إلى طبيعة الاستحقاقات، وخصوصا الاستحقاقات طويلة الأجل».

1- وعاء الاحتياطي الإجباري: ينص النظام 04-02 الصادر في 2004/05/13 في المادة رقم 02 على أن: « يحتوي وعاء الاحتياطي الإجباري على الودائع بالدينار من كل نوع: الودائع الجارية، الودائع لأجل، الودائع السابقة للاستيراد، الحسابات على الدفاتر في صناديق التوفير والاحتياط، شهادات الخزينة، والودائع الأخرى».

2- تكوين الاحتياطي الإجباري: ينص النظام 04-02 في المادتين 08 و 06 على التوالي على ما يلي: « فترة تكوين الاحتياطي الإجباري تقدر بشهر بحيث تبدأ في اليوم الخامس عشر وتنتهي في اليوم الرابع عشر من الشهر المقبل»، « الاحتياطي الإجباري يكون من أرصدة الحسابات الجارية لدى البنوك والمفتوحة على الدفاتر لدى بنك الجزائر خلال فترة التكوين ».

3- تعويض الاحتياطي الإجباري³: ينص النظام 04-02 في مادته 09 و 10، على ما يلي: «تحصيلات الاحتياطي الإجباري يمكن أن تكون معوضة، ومعدل التعويض لا يمكن أن يتجاوز المعدل المتوسط لعمليات إعادة التمويل لبنك الجزائر، وهذا المعدل يمكن أن يساوي 0%». « التعويض يدفع لاحقا في اليوم الواحد والعشرين من كل شهر، أي بعد 7 أيام من فترة التكوين ».

كما نجد: حساب تعويض الاحتياطي الإجباري يخضع للنموذج التالي:

$$Rt = \frac{Ai.Ni.P}{360}$$

حيث :

Rt : التعويض الذي يدفعه بنك الجزائر على التحصيلات الخاصة بالاحتياطي الإجباري خلال فترة التكوين.

Ai : التحصيلات الخاصة بالاحتياطي في فترة التكوين t.

Ni : عدد أيام فترة التكوين.

P : معدل التعويض لتحصيلات الاحتياطي.

¹ مختار بن عابد، مزيج السياسات الاقتصادية الدورية المغلقة في الجزائر: تحديد واقع الأدوات الكمية، مجلة الحكمة للدراسات الاقتصادية، المجلد 2، العدد 3، جامعة تلمسان، الجزائر، أبريل 2014، ص 130.

² طهراوي فريد، جوادي علي، مرجع سابق، ص 266.

³ مختار بن عابد، مرجع سابق، ص 130.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

ثانيا: تطور معدلات الاحتياطي الإجمالي الشهرية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى جوان 2017.

يمكن التعبير عن تطور معدلات الاحتياطي الإجمالي الشهرية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى جوان 2017 من خلال الجدول التالي:

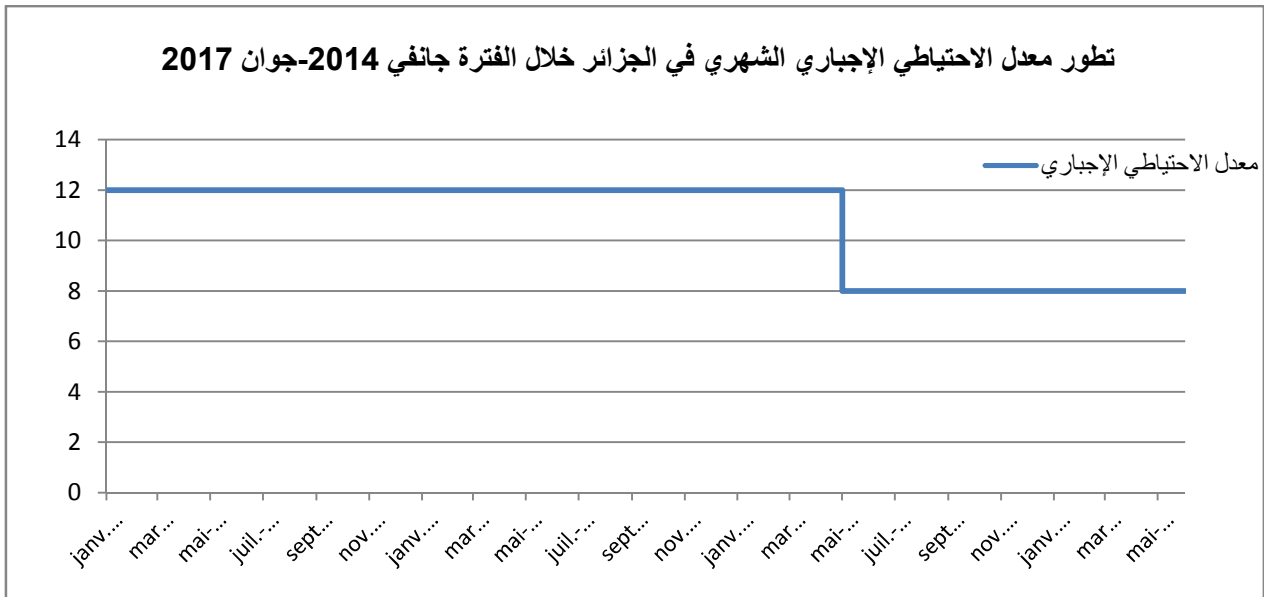
الجدول رقم (3-3): تطور معدلات الاحتياطي الإجمالي الشهرية خلال الفترة جانفي 2014- جوان 2017.

| المدة المنيّة | من جانفي 2014 إلى أفريل 2016 | من ماي 2016 إلى جوان 2017 |
|-----------------------------|------------------------------|---------------------------|
| معدل الاحتياطي الإجمالي (%) | 12 | 8 |

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر. (أنظر الملاحق رقم 01،03،05،07).

من خلال الجدول يمكننا تمثيل تطور معدلات الاحتياطي الإجمالي الشهرية في الجزائر خلال الفترة جانفي 2014- جوان 2017 بيانيا من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (3-4): تطور معدل الاحتياطي الإجمالي الشهري في الجزائر خلال الفترة جانفي 2014 - جوان 2017.



يمثل كل من الجدول رقم (3-3) والشكل رقم (3-4) تطور معدلات الاحتياطي الإجمالي الشهرية في الجزائر خلال الفترة من جانفي 2014 إلى جوان 2017 مقومة بالنسبة المئوية، ومن خلالهما نلاحظ أنه خلال سنة 2014 قام بنك الجزائر بتحديد معدل احتياطي إجباري قدر بـ 12%، الأمر الذي ساعد على تسجيل معدلات منخفضة للتضخم خلال تلك السنة حيث تم تسجيل أدنى معدل تضخم خلال فترة الدراسة

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

قدر بـ 1.45%، وهو ما يمثل مؤشر إيجابي لهذه الوسيلة أو الأداة، لتبقى قيمة معدل الاحتياطي الإجباري ثابتة إلى غاية شهر أفريل من سنة 2016 أمام ارتفاع معدلات التضخم وهذا كمحاولة لامتناس السيولة الزائدة وبالتالي التخفيف من حدة التضخم، غير أنه ابتداء من شهر ماي 2016 وإلى غاية جوان 2017 نلاحظ أن بنك الجزائر قام بتخفيض قيمة هذا المعدل إلى 8% وهذا بهدف ضخ سيولة زائدة في الاقتصاد كمحاولة منه لإنعاش الاقتصاد الوطني خصوصا أمام التراجع الكبير لأسعار البترول.

المطلب الثاني: مسار سياسة معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017.

سنتناول في هذا المطلب مسار سياسة معدل إعادة الخصم من خلال التطرق إلى مفاهيم عامة حول هذه السياسة في الجزائر وتطور معدلاتها خلال فترة الدراسة.

أولا: نظرة عامة حول سياسة معدل إعادة الخصم في الجزائر.

كان فيما سبق تغيير معدل إعادة الخصم لا يتم كل سنة ولكن مع صدور قانون النقد والقرض 90-10 صار هذا المعدل يعدل تقريبا كل عام، بفعل النمو الشديد للكتلة النقدية والذي يرجع إلى تحرير الأسعار وتحقيق البنك المركزي لأهدافه خاصة منها التخفيف من حدة التضخم¹، فقد نص قانون النقد والقرض 90-10 على شروط استخدام هذه الأدوات لدى بنك الجزائر في المواد: "69"، "70"، "71" و "72" وعدد ذلك في:

- إعادة خصم سندات تمثل عمليات تجارية.
- إعادة الخصم للمرة الثانية لمستندات تمويل تمثل قروض موسمية أو قروض تمويل قصيرة الأجل.
- إعادة الخصم للمرة الثانية لسندات مصدرة أساسا لإحداث قروض متوسطة المدى.
- خصم السندات العمومية لصالح البنوك والمؤسسات المالية، كما نجد النظام 2000-01 يقسم عملية خصم بنك الجزائر للسندات بين عمومية وخاصة بامتياز أكثر للأولى².

تتجه سياسة البنك المركزي نحو السيطرة على القوى التضخمية داخل الاقتصاد، فعندما يكون هناك عرض للائتمان أكبر من المعروض الكلي للسلع والخدمات فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، ولتفادي تكرار هذه الأخيرة، أي لتفادي حدوث التضخم، يعمد البنك المركزي إلى التأثير في النقود المتداولة، وكذا حجم الائتمان المصرفي الكلي وذلك باستعماله لأداة سعر إعادة الخصم بتأثيره في سعر الفائدة وفي حجم الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية، وذلك على النحو التالي³:

1- التأثير في سعر الفائدة: في الظروف التي تسود فيها حالة التضخم والتوسع النقدي غير المرغوب فيه، يعمد البنك المركزي (السلطة النقدية) إلى إتباع سياسة نقدية انكماشية (تقييدية) باللجوء إلى

¹ طهراوي فريد، جوادي علي، مرجع سابق، ص 268.

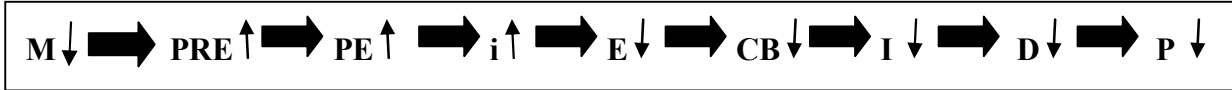
² مختار بن عابد، مرجع سابق، ص 129.

³ المرجع السابق، ص ص 129-131.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم

في الجوائز خلال الفترة 2014-2017

رفع سعر إعادة الخصم والذي يترتب عليه قيام البنوك التجارية برفع سعر الخصم الخاص بها (أي سعر الفائدة الذي تقرض به عملاءها)، ومعنى ذلك أن رفع تكلفة القروض التي تحصل عليها البنوك التجارية من البنك المركزي، قد أدى إلى رفع تكلفة القروض التي تقدمها تلك البنوك إلى عملائها، وسوف يقلل ذلك بدوره من رغبتهم في إجراء هذا الخصم والاقتراض من البنوك التجارية، فينكمش حجم القروض المؤدي لانخفاض حجم النقد الممكن تداوله على مستوى الاقتصاد الوطني ككل، فتتخفف الاستثمارات ويقل الطلب على السلع والخدمات لتتخفف الأسعار، ويمكن تلخيص هذا في ظل الميكانيزم التالي:



علما أن:

M: نوعية السياسة النقدية وهي هنا انكماشية (تقييدية-تضييقية).

PRE: سعر إعادة الخصم (الخاص بالبنك المركزي).

PE: سعر الخصم (الخاص بالبنوك التجارية).

i: معدل الفائدة للإقراض.

E: الخصم للأوراق التجارية (من طرف عملاء البنوك التجارية لديها).

CB: القروض البنكية (الموجهة إلى العملاء).

I: الاستثمار الإنتاجي.

D: الطلب الكلي أو الإنفاق الفعلي على السلع والخدمات.

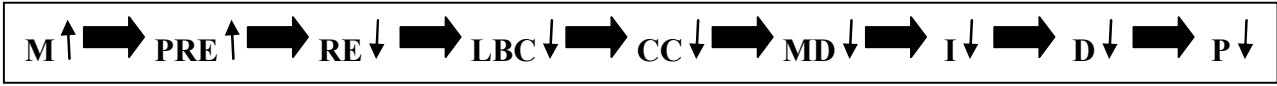
P: المستوى العام للأسعار (حدة أو اتجاه التضخم).

2- التأثير في حجم الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية: قصد محاربة أوضاع التضخم، يعتمد

البنك المركزي إلى إتباع سياسة نقدية تقييدية، فيرفع من معدل إعادة الخصم، لينبثق عنه إجماع البنوك التجارية عن إعادة خصم ما لديها من أصول في شكل أوراق تجارية، فتتخفف السيولة اللازمة لهذه البنوك، وتتخفف إمكانية خلقها للقروض المصرفية، ليقل حجم نفود الودائع (حجم الأرصدة النقدية المتاحة للبنوك التجارية) ومن ثم عرض النقود (عرض وسائل الدفع في الاقتصاد)، وعلى التوالي انخفاض كل من الاستثمار، الطلب الكلي، المستوى العام للأسعار، وهذا ما سيتم توضيحه في الميكانيزم التالي:

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017



حيث أن:

RE: إعادة الخصم (من طرف البنوك التجارية لدى البنك المركزي).

LBC: سيولة البنوك التجارية.

CC: خلق القروض (المصرفية).

MD: الكتلة النقدية معبر عنها كنقد الودائع (حجم الأرصدة النقدية بالبنوك التجارية).

ثانيا: تطور معدل إعادة الخصم الشهري في الجزائر خلال الفترة جانفي 2014 - جوان 2017.

مر معدل إعادة الخصم الشهري في الجزائر خلال الفترة 2014-2017 بثلاث مراحل نوضحها في

الجدول التالي:

الجدول رقم (3-4): تطور معدل إعادة الخصم الشهري في الجزائر خلال الفترة جانفي 2014 - جوان 2017.

| المدة الزمنية | من جانفي 2014 إلى سبتمبر 2016 | من أكتوبر 2016 إلى أفريل 2017 | من ماي 2017 إلى جوان 2017 |
|----------------------|----------------------------------|----------------------------------|------------------------------|
| معدل إعادة الخصم (%) | 4 | 3.5 | 3.75 |

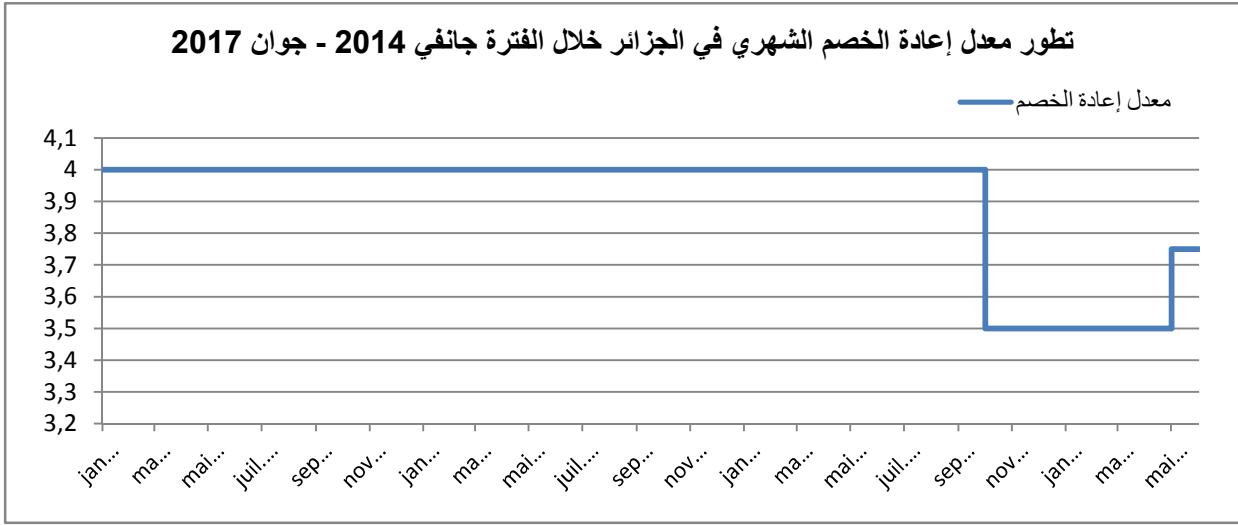
المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر. (أنظر الملاحق رقم 07،05،03،01).

من خلال الجدول أعلاه يمكننا تمثيل تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة من

جانفي 2014 إلى جوان 2017 بيانيا في الشكل الموالي.

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

الشكل رقم (3-5): تطور معدل إعادة الخصم الشهري في الجزائر خلال الفترة جانفي 2014- جوان 2017.



يمثل كل من الجدول رقم (3-4) والشكل رقم (3-5) تطور معدلات إعادة الخصم الشهرية في الجزائر خلال الفترة 2014-2017 مقومة بالنسبة المئوية، ونلاحظ من خلالهما أن معدل إعادة الخصم المحدد من قبل البنك المركزي خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى غاية جوان 2017 اتسم بالاستقرار نوعا ما، بحيث تم تحديد معدل إعادة خصم قدر بـ 4% ابتداء من شهر جانفي 2014 إلى غاية شهر سبتمبر من سنة 2016، كمحاولة للحد من لجوء البنوك التجارية إلى بنك الجزائر لخصم ما لديها من أوراق أمام ارتفاع معدل الاحتياطي الإجمالي والذي قدر خلال نفس الفترة بـ 12%، بعد ذلك ومع انخفاض معدل الاحتياطي الإجمالي صاحبه انخفاض في معدل إعادة الخصم كون هذين المعدلين يعملان معا وفي نفس الاتجاه، وذلك خلال الفترة الممتدة من شهر أكتوبر 2016 إلى غاية شهر أفريل 2017، حيث بلغ معدل إعادة الخصم نسبة 3.5%، ليرتفع بعد ذلك مسجلا نسبة 3.75% كمحاولة من بنك الجزائر لامتناس السيولة والتقليل من معدلات التضخم.

المطلب الثالث: مسار سياسة السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة 2014-2017.

سنتناول في هذا المطلب مسار سياسة السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة 2014-2017 من خلال التطرق إلى مفاهيم عامة حول هذه السياسة في الجزائر وتطور معدلاتها خلال فترة الدراسة.

أولا: نظرة عامة حول سياسة السوق المفتوحة في الجزائر¹.

ينص قانون النقد والقرض 90-10 في مادته 76 على ما يلي: « يمكن لبنك الجزائر ضمن حدود ووفق الشروط التي يحددها المجلس أن يتدخل في السوق النقدي وأن يشتري ويبيع على الخصوص سندات

¹ المرجع السابق، ص 131.

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

عامة تستحق في أقل من ستة أشهر وسندات خاصة يمكن قبولها للخصم أو لمنح قروض، ولا يجوز في أي حال من الأحوال أن تتم هذه العمليات لصالح الخزينة أو لصالح الجماعات المصدرة للسندات».

تكون عمليات السوق المفتوحة ذات نضج من سبعة (7) أيام (عمليات أسبوعية عادية) إلى اثني عشر (12) شهر (عمليات ذات فترات نضج أطول)، وتنقسم الأدوات التي يمكن استعمالها ضمن عمليات السوق المفتوحة إلى ثلاث فئات:

- عمليات التنازل المؤقت (على سبيل الأمانة أو في شكل مستحقات خاصة مقبولة).
- العمليات المسماة "النهائية" (شراء وبيع أوراق عمومية).
- استرجاع السيولة على بياض (بإعلان البنوك مناقصات لدى بنك الجزائر، الذي يعود له الضبط الدقيق للسيولة البنكية، وفق تاريخ استحقاق ثابت بفائدة).

تحدث عملية السوق المفتوحة أثرها على النقود الموجودة في التداول بطريقتين:

1- التأثير في احتياجات البنوك التجارية¹: في أوقات التضخم حيث يهدف البنك المركزي إلى تقليل عرض النقود المتاحة (اتجاه لسياسة نقدية تقييدية) عن طريق الحد من قدرة البنوك على منح الائتمان، وذلك بتخفيض حجم الأرصدة النقدية المتاحة لديها، ولذلك نجده يدخل سوق الأصول المالية (المفتوحة) بائعا لبعض أو كل ما في حوزته من أصول مالية، مما يؤدي إلى انخفاض في سيولة هذا السوق، فإذا ما باع تلك الأصول إلى الأشخاص فسوف يحصل في هذه الحالة على أثمانها في صورة شيكات مسحوبة على حساباتهم لدى البنوك التجارية، ويقوم البنك المركزي بخصم تلك الشيكات من الأرصدة الدائنة التي تحتفظ بها تلك البنوك لديه، بما يعنيه ذلك من تخفيض لحجم احتياطياتها النقدية بما يعادل قيمة الأصول المالية المباعة، فتقل قدرتها على خلق الائتمان وبالتالي ارتفاع معدلات الفائدة للإقراض، ومن ثم انخفاض الطلب على القروض البنكية فتتخفض هذه الأخيرة مما يؤدي إلى تراجع حجم الاستثمارات، فيقل الطلب الكلي وينخفض المستوى العام للأسعار (p)، كما يظهر الميكانيزم التالي:

M ↓ → VAF ↑ → LOM ↓ → LBC ↓ → CC ↓ → i ↑ → DCB ↓ → CB ↓ → I ↓ → D ↓ → P ↓

حيث أن:

VAF: بيع الأصول المالية في السوق المفتوحة من طرف البنك المركزي.

LOM: سيولة السوق المفتوحة.

DCB: الطلب على القروض البنكية.

¹ المرجع السابق، ص 131.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

2- التأثير في أسعار السندات¹: إن دخول البنك المركزي (عن طريق سياسة نقدية تقييدية) بأعنا

للسندات الحكومية في سوق الأصول المالية (المفتوحة)، غالبا ما يصطحب بانخفاض في أسعارها السوقية، مما يعني ارتفاع أسعار الفائدة عليها (نظرا لثبات ما تغله من إيراد)، بما يعنيه ذلك من زيادة تكلفة الحصول على أية قروض جديدة قد يرغب رجال الأعمال في الحصول عليها، أي الانخفاض في الطلب على تلك القروض (من طرف رجال الأعمال) فتنخفض هي الأخرى (القروض)، مما يحد من الاستثمار، ويخفض من الطلب الكلي، وبالتالي تدني مستويات الأسعار (P)، وهذا ما يبدو من خلال تتبعنا لآلية عمل هذا الميكانيزم:



حيث أن:

VOG: بيع السندات الحكومية من طرف البنك المركزي (إلى السوق المفتوحة).

POMG: الأسعار السوقية للسندات الحكومية.

I: معدلات الفائدة على السندات.

C: القروض عن السوق المفتوح.

ثانيا: مسار سياسة السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة جانفي 2014 - جوان 2017.

نقوم فيما يلي بعرض مختلف القيم الشهرية لسياسة السوق المفتوحة خلال الفترة من جانفي 2014 إلى جوان 2017 من خلال الجداول التالية:

الجدول رقم (3-5): التغيرات الشهرية لسياسة السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة جانفي 2014 - سبتمبر 2016.

| تسهيلات الودائع | نداءات العروض (%) | | | المدة الزمنية |
|-----------------|-------------------|--------|--------|-------------------------------|
| | استرجاع السيولة | | | |
| | 6 أشهر | 3 أشهر | 7 أيام | |
| 0.30 | 1.50 | 1.25 | 0.75 | من جانفي 2014 إلى سبتمبر 2016 |

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على النشرات الإحصائية لبنك الجزائر. (أنظر الملاحق رقم 05,03,01).

من خلال الجدول رقم (3-5) الذي يوضح التغيرات الشهرية لسياسة السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى سبتمبر 2016 باعتماد أسلوب نداءات العروض، نلاحظ أن بنك الجزائر طيلة الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى غاية سبتمبر 2016 تدخل في السوق المفتوحة من خلال

¹ المرجع السابق، ص 132.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

استخدام أداة استرجاع السيولة سواء لمدة 07 أيام، 03 أشهر، 06 أشهر بالنسب 0.75%، 1.25%، 1.5% على التوالي، بالإضافة إلى تسهيلات الودائع التي قدرت بـ 0.30%.

الجدول رقم (3-6): التغيرات الشهرية لسياسة السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة أكتوبر 2016- فيفري 2017.

| نداءات العروض | | | | المدة الزمنية |
|-----------------|-----------------|--------|--------|-------------------------------|
| تسهيلات الودائع | استرجاع السيولة | | | |
| | 6 أشهر | 3 أشهر | 7 أيام | |
| 0.0 | 1.50 | 1.25 | 0.75 | من أكتوبر 2016 إلى فيفري 2017 |

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على النشرات الإحصائية لبنك الجزائر. (أنظر الملحق رقم 07،05).

من خلال الجدول رقم (3-6) الذي يوضح التغيرات الشهرية لسياسة السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة الممتدة من أكتوبر 2016 إلى فيفري 2017 باعتماد أسلوب نداءات العروض، نلاحظ أن بنك الجزائر طيلة الفترة الممتدة من أكتوبر 2016 إلى غاية فيفري 2017، واصل تدخله في السوق المفتوحة باستخدام أداة استرجاع السيولة لمدة 07 أيام، 03 أشهر، 06 أشهر بنفس نسب المرحلة السابقة أي 0.75%، 1.25%، 1.50% على التوالي، إلا أنه استغنى عن استخدام أداة تسهيلات الودائع.

الجدول رقم (3-7): التغيرات الشهرية لسياسة السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة مارس 2017- جوان 2017.

| نداءات العروض سنة 2017 | | | | | | | | الأشهر |
|------------------------|----------------|--------|--------|--------|-----------------|--------|--------|--------|
| تسهيلات الودائع | السوق المفتوحة | | | | استرجاع السيولة | | | |
| | 12 شهر | 6 أشهر | 3 أشهر | 7 أيام | 6 أشهر | 3 أشهر | 7 أيام | |
| 0.0 | | | | 3.5 | - | - | - | مارس |
| 0.0 | | | | 3.5 | - | - | - | أفريل |
| 0.0 | 3.5 | 3.5 | 3.5 | 3.5 | - | - | - | ماي |
| 0.0 | 3.5 | 3.5 | 3.5 | 3.5 | - | - | - | جوان |

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على النشرات الإحصائية لبنك الجزائر. (أنظر الملحق رقم 07).

من خلال الجدول رقم (3-7) الذي يوضح التغيرات الشهرية لسياسة السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة الممتدة من مارس 2017 إلى جوان 2017 باعتماد أسلوب نداءات العروض، نلاحظ أن بنك الجزائر استغنى عن استخدام كل من أداة استرجاع السيولة وتسهيلات الودائع طيلة هذه الفترة، ليستخدم بدلها أسلوب السوق المفتوحة سواء لمدة 07 أيام بمعدل 3.5% طيلة الفترة الممتدة من مارس 2017 إلى جوان

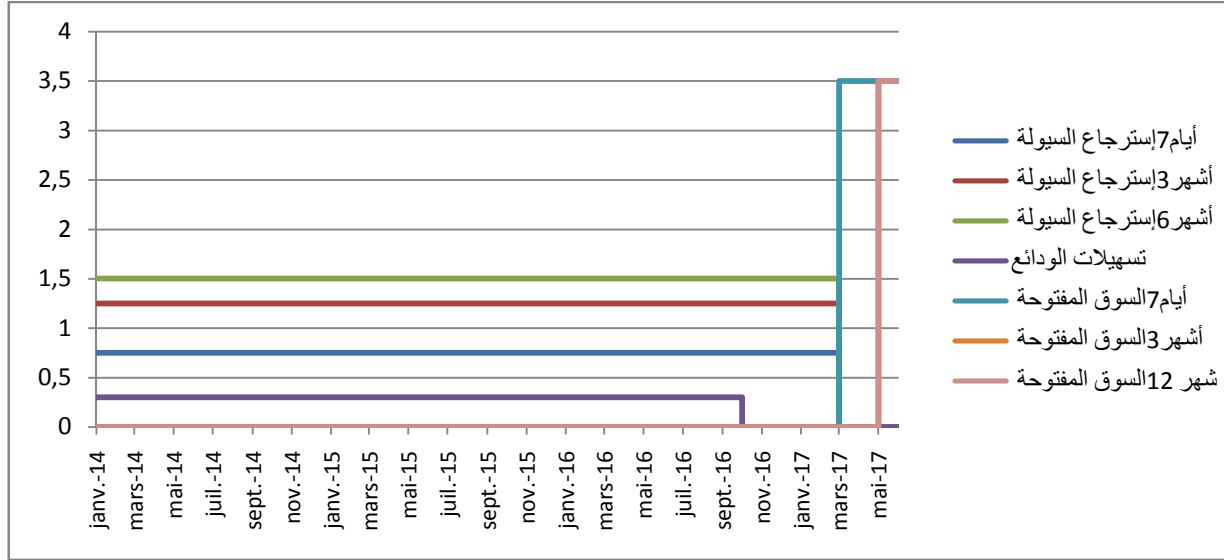
الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

2017، أو لمدة 03 أشهر، 06 أشهر، 12 شهر بنفس المعدل (3.5%) خلال الشهرين الأخيرين من سنة 2017 (ماي، جوان).

من خلال الجداول السابقة يمكننا الحصول على التمثيل البياني التالي:

الشكل رقم (3-6): تطور أدوات سياسة السوق المفتوحة شهريا في الجزائر خلال الفترة جانفي 2014- جوان 2017.



يقوم بنك الجزائر بالتدخل في السوق النقدية عن طريق سياسة السوق المفتوحة لامتناس فائض السيولة والذي أصبح هيكليا في الجزائر، لكن نلاحظ من خلال الجداول المبينة أعلاه أن التدخل من قبل بنك الجزائر في السوق النقدية باستخدام عمليات السوق المفتوحة للفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى جوان 2017 لم يكن بمعدلات كبيرة إنما كان حذرا وذلك نظرا لكون استخدام هذه الأداة يتوقف على الكمية التي يملكها بنك الجزائر من الأوراق المالية، بحيث يتطلب الأمر قدرته على بيعها بأسعار منخفضة لضمان الإقبال على شرائها وبالتالي فإن ذلك متوقف على مدى استعداده لتحمل الخسارة من أجل تحقيق الأهداف المرجوة، بالإضافة إلى ذلك فإن البنوك التجارية يمكنها أن تبطل هذه السياسة من خلال رجوعها إلى بنك الجزائر باعتباره الملجأ الأخير للإقراض لذلك لا بد أن تتماشى هذه السياسة مع معدل إعادة الخصم في نفس الاتجاه.

المبحث الثالث: الدراسة القياسية.

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل وقياس أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى غاية جوان 2017، وهذا باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد، لذا سنتطرق في المطلب الأول إلى مفاهيم عامة حول نموذج الانحدار الخطي المتعدد، وسنحاول في المطلب الثاني صياغة النموذج القياسي الذي يقيس أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر، أما المطلب الثالث نخصه لتقدير معاملات نموذج الانحدار الخطي المتعدد وتقييمه.

المطلب الأول: مفاهيم حول نموذج الانحدار الخطي المتعدد.

يعتبر نموذج الانحدار الخطي المتعدد ذلك النموذج الذي يقيس تأثير مجموعة من المتغيرات المستقلة على متغير تابع، وسنتناول فيما يلي أهم المفاهيم والفرضيات والشروط اللازمة لتطبيق هذا النموذج. أولاً: طبيعة النموذج الخطي المتعدد.

يستند نموذج الانحدار الخطي المتعدد على افتراض وجود علاقة خطية بين متغير تابع (y_i) وعدد من المتغيرات المستقلة ($X_1, X_2, X_3, \dots, X_k$) وحد عشوائي (ϵ_i) ويعبر عن هذه العلاقة بالنسبة لـ n من المشاهدات و k من المتغيرات المستقلة بالشكل الآتي¹:

$$y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_k X_k + \epsilon_i$$

ثانياً: فرضيات النموذج الخطي المتعدد.

إن هذه الصيغة تعبر عن العلاقة الحقيقية المجهولة والمراد تقديرها باستخدام الإحصاءات المتوفرة عن المتغير التابع y ، والمتغيرات المستقلة ($X_1, X_2, X_3, \dots, X_k$)، لذلك يتوجب تحقيق الفروض الأساسية التالية²:

- وجود علاقة خطية بين المتغير التابع y والمتغيرات المستقلة، أي أن y هو دالة خطية في المتغيرات المستقلة.

- التوقع الرياضي للمتغيرات المفسرة المهملة معدوم، بمعنى $E(\epsilon) = 0$.

- تباين الأخطاء متجانس بمعنى أن: $\text{Var}(\epsilon_i) = E(\epsilon_i^2) = \sigma_\epsilon^2$.

- استقلالية الأخطاء بمعنى أن: $\text{Cov}(\epsilon_i, \epsilon_j) = 0 : i \neq j$.

¹ حسين علي بخيت، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص 135.

² جلاطو جيلالي، الإحصاء التطبيقي، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، القبة القديمة، الجزائر، 2007، ص 16، 17.

في الجوائز خلال الفترة 2014-2017

- عدم الارتباط بين المتغيرات المستقلة والبواقي أي: $Cov(x_i, \varepsilon_i) = E(x_i \varepsilon_i) = x_i E(\varepsilon_i) = 0$.
- المتغير العشوائي يتبع التوزيع الطبيعي بمعنى: $\varepsilon \rightarrow N(0, \sigma_\varepsilon^2 I_n)$.
- أن يكون حجم العينة أكبر بكثير من عدد المعالم المقدرة في النموذج: $n \gg (k+1)$.

المطلب الثاني: صياغة النموذج القياسي:

تعد صياغة النموذج القياسي من أهم مراحل بناء النموذج وأصعبها، وذلك من خلال ما يتطلبه من تحديد للمتغيرات التي يجب أن يشتمل عليها النموذج أو التي يجب استبعادها منه والصياغة الرياضية له، وبداية نشير إلى ما يلي:

أولاً: تحديد متغيرات النموذج.

يمكن تقسيم متغيرات الدراسة إلى ما يلي:

- 1- المتغير التابع: ويتمثل في معدل التضخم ونرمز له بالرمز (TINF) معبر عنه بالنسبة المئوية.
- 2- المتغيرات المستقلة (المفسرة): معبر عنها بالنسبة المئوية وتتمثل هذه المتغيرات فيما يلي:
 - أ- معدل الاحتياطي الإجمالي: ونرمز له بالرمز TRO.
 - ب- معدل إعادة الخصم: ونرمز له بالرمز TR.
 - ج- سياسة السوق المفتوحة: وتضم المتغيرات التالية:
 - استرجاع السيولة لمدة 07 أيام: ونرمز لها بالرمز RL_{7j}.
 - استرجاع السيولة لمدة 03 أشهر: ونرمز لها بالرمز RL_{3m}.
 - استرجاع السيولة لمدة 06 أشهر: ونرمز لها بالرمز RL_{6m}.
 - تسهيلات الودائع: ونرمز لها بالرمز FD.
 - عمليات السوق المفتوحة لمدة 07 أيام: ونرمز لها بالرمز OM_{7j}.
 - عمليات السوق المفتوحة لمدة 03 أشهر: ونرمز لها بالرمز OM_{3m}.
 - عمليات السوق المفتوحة لمدة 06 أشهر: ونرمز لها بالرمز OM_{6m}.
 - عمليات السوق المفتوحة لمدة 12 شهر: ونرمز لها بالرمز OM_{12m}.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

ثانيا: تحديد الشكل الرياضي للنموذج.

بعد التعرف على المتغيرات التي يحتويها النموذج القياسي، وبعد تجميع البيانات الخاصة بكل المتغيرات، يتم تحديد الشكل الرياضي للنموذج وشكل الدالة يكون كالآتي:

$$TINF=F(TRO,TR,RL_{7j},RL_{3m},RL_{6m},FD,OM_{7j},OM_{3m},OM_{6m},OM_{12m})$$

وسيتم استخدام أسلوب الانحدار الخطي المتعدد في تقدير النموذج القياسي الخاص بمعدل التضخم والصيغة الرياضية للنموذج تكون كما يلي:

$$TINF = \beta_0 + \beta_1 TRO + \beta_2 TR + \beta_3 RL_{7j} + \beta_4 RL_{3m} + \beta_5 RL_{6m} + \beta_6 FD + \beta_7 OM_{7j} + \beta_8 OM_{3m} + \beta_9 OM_{6m} + \beta_{10} OM_{12m}$$

حيث:

β_0 : تمثل الحد الثابت في النموذج.

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8, \beta_9, \beta_{10}$: هي معاملات النموذج وتمثل مرونة تغير معدل التضخم بالنسبة إلى المتغيرات المستقلة.

المطلب الثالث: تقدير معاملات النموذج الخطي المتعدد وتقييمه.

قبل صياغة نموذج الانحدار الخطي المتعدد الذي يقيس أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017، يتوجب تحديد عينة الدراسة، ليتم في الأخير تقييم النموذج واختبار صحته.

أولاً: عينة الدراسة.

قبل الشروع في تقدير النموذج الخطي المتعدد الذي يقيس تأثير مختلف المتغيرات المستقلة على المتغير التابع (معدل التضخم)، لا بد من جمع عينة كافية وملائمة لتنفيذ هذا النموذج وإجراء هذه الدراسة، حيث تضم عينة الدراسة في بحثنا هذا التغيرات الشهرية لمعدلات التضخم (المتغير التابع) والمتغيرات المستقلة ابتداء من شهر جانفي 2014 إلى غاية شهر جوان 2017 ليكون بذلك عدد المشاهدات 42 مشاهدة وهو بالتالي عدد كافي لإجراء هذه الدراسة.

ثانيا: صياغة نموذج الانحدار الخطي المتعدد.

بعد إدخال مختلف البيانات والأرقام الخاصة بالمتغير التابع والمتغيرات المستقلة على البرنامج الإحصائي (SPSS 16.0) وإجراء تحليل الانحدار الخطي المتعدد، حصلنا على المخرجات التالية والتي سنقوم من خلالها بصياغة النموذج.

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

الجدول رقم (3-8): ملخص نتائج تقدير النموذج الخطي المتعدد.

| المعاملات | قيمة معاملات الانحدار β | القيمة الاحتمالية لاختبار ستيودنت (t) |
|-------------------------------|-------------------------------|---------------------------------------|
| الثابت | 10.191 | 0.000 |
| معدل الاحتياطي الإجباري (TRO) | - 0.474 | 0.003 |
| السوق المفتوحة 07 أيام (OM7j) | 0.185 | 0.537 |
| السوق المفتوحة 12 شهر (OM12m) | - 0.096 | 0.789 |
| تسهيلات الودائع (FD) | - 3.307 | 0.215 |

المصدر: من إعداد الطلبة استنادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (SPSS 16.0). (أنظر الملحق رقم 09).

من خلال الجدول رقم (3-8) يمكننا صياغة نموذج الانحدار الخطي المتعدد بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع على النحو التالي:

$$TINF = 10.191 - 0.474 TRO + 0.185 OM7j - 0.096 OM12m - 3.307 FD$$

ونلاحظ من خلال النموذج المتحصل عليه غياب العديد من المتغيرات المستقلة، حيث اقتصر النموذج على أربع متغيرات مستقلة فقط وهذا لكون البرنامج الإحصائي (SPSS) قام باستبعادها واعتبرها متغيرات لا تؤثر في الظاهرة المدروسة (معدل التضخم). (أنظر الملحق رقم 09).

ثالثا: تقييم نموذج الانحدار الخطي المتعدد.

ويتم من خلاله إجراء كل من التحليل الاقتصادي والإحصائي والقياسي بهدف اختبار صحة النموذج ومدى توفر الشروط الضرورية الرياضية والإحصائية.

1- التحليل الاقتصادي: من خلال الجدول رقم (3-8) نلاحظ أن إشارة كل من معامل معدل الاحتياطي الإجباري، السوق المفتوحة لمدة 12 شهر وتسهيلات الودائع سالبة، وهذا يعني وجود علاقة عكسية بين هذه المتغيرات والمتغير التابع (معدل التضخم) وهذا ما يتطابق مع النظرية الاقتصادية، في حين أن إشارة معامل السوق المفتوحة لمدة 07 أيام موجبة وهذا يعني وجود علاقة طردية بينه وبين المتغير التابع، وهذا ما يتنافى مع النظرية الاقتصادية.

2- التحليل الإحصائي والقياسي: سيتم من خلاله دراسة مدى صحة النموذج واختبار معنويته.

الجدول رقم (3-9): ملخص نتائج الانحدار الخطي المتعدد.

| معامل التحديد المصحح \bar{R}^2 | الجدول | قيمة اختبار فيشر (F) | القيمة الاحتمالية لاختبار فيشر (F) |
|----------------------------------|--------|----------------------|------------------------------------|
| 0.509 | | 11.634 | 0.000 |

المصدر: من إعداد الطلبة استنادا على مخرجات البرنامج الإحصائي (SPSS 16.0). (أنظر الملحق رقم 09).

أ- القدرة التفسيرية للنموذج: من خلال الجدول رقم (3-9) نلاحظ أن معامل التحديد المعدل (المصحح) $\bar{R}^2 = 0.509$ وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة تفسر معا 50.9% من التغيرات التي تحدث المتغير التابع والباقي (49.1%) يعزى إلى عوامل أخرى التي تتمثل في المتغير العشوائي، وهي تعتبر قدرة تفسيرية متوسطة.

ب- المعنوية الكلية للنموذج: ويتم التأكد من المعنوية الكلية للنموذج باستخدام إحصائية فيشر وهذا باستخدام الفرضيتين التاليتين:

- الفرضية الصفرية H_0 : نموذج الانحدار غير معنوي بمعنى أن ليس هناك أثر للأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم.
- الفرضية البديلة H_1 : نموذج الانحدار معنوي بمعنى أن هناك أثر للأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم.

من خلال الجدول رقم (3-9) يتضح أن القيمة الإحصائية لاختبار فيشر $F=11.634$ وأن القيمة الاحتمالية لهذا الاختبار $Sig=0.00$ وهي أصغر من مستوى الدلالة $\alpha=5\%$ ، وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 والتي تنص على أن النموذج له معنوية كلية عند مستوى الدلالة 5%، بمعنى أن هناك أثر للأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر.

ج- اختبار المعنوية الجزئية للنموذج: تستخدم إحصائية ستودنت (t) لتقييم المعنوية الجزئية للنموذج وذلك باختبار الفرضيات التالية والخاصة بكل معلمة من المعلمات:

- بالنسبة للثابت (β_0) :

الفرضية الصفرية H_0 : قيمة الثابت ليس لها معنوية إحصائية.
الفرضية البديلة H_1 : قيمة الثابت لها معنوية إحصائية.

- بالنسبة لـ (TRO):

الفرضية الصفرية H_0 : ليس هناك أثر لمعدل الاحتياطي الإجمالي (TRO) على معدلات التضخم.
الفرضية البديلة H_1 : يوجد أثر لمعدل الاحتياطي الإجمالي (TRO) على معدلات التضخم.

في الجوائز خلال الفترة 2014-2017

• بالنسبة لـ (OM7j):

الفرضية الصفرية H_0 : ليس هناك أثر لسياسة السوق المفتوحة 7 أيام (OM7j) على معدلات التضخم.

الفرضية البديلة H_1 : يوجد أثر لسياسة السوق المفتوحة 7 أيام (OM7j) على معدلات التضخم.

• بالنسبة لـ (OM12m):

الفرضية الصفرية H_0 : ليس هناك أثر لسياسة السوق المفتوحة 12 شهر (OM12m) على معدلات

التضخم.

الفرضية البديلة H_1 : يوجد أثر لسياسة السوق المفتوحة 12 شهر (OM12m) على معدلات التضخم.

• بالنسبة لـ (FD):

الفرضية الصفرية H_0 : ليس هناك أثر لتسهيلات الودائع (FD) على معدلات التضخم.

الفرضية البديلة H_1 : يوجد أثر لتسهيلات الودائع (FD) على معدلات التضخم.

من خلال الجدول رقم (3-8) يتضح لنا بأن القيمة الاحتمالية لاختبار ستيودنت (t) لكل من الثابت

والمتمغير (TRO) تساوي على التوالي: 0.00 و 0.003 وهي أصغر من مستوى الدلالة $\alpha=5\%$ وبالتالي

نرفض الفرضية الصفرية H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 والتي تنص على أن لكل من الثابت والمتمغير (TRO)

معنوية إحصائية عند مستوى دلالة 5%، بمعنى أن معدل الاحتياطي الإجباري له أثر على معدلات

التضخم، في حين أن القيمة الاحتمالية لاختبار ستيودنت (t) لكل من المتغيرات المستقلة OM_{7j} ، OM_{12m} ،

FD هي على التوالي 0.537، 0.789، 0.215 وهي أكبر من مستوى الدلالة $\alpha=5\%$ وبالتالي نقبل

الفرضية الصفرية والتي تنص على أن المتغيرات المستقلة OM_{7j} ، OM_{12m} ، FD ليس لها معنوية إحصائية

عند مستوى دلالة 5%، بمعنى أن هذه المتغيرات ليس لها أثر على معدلات التضخم.

نظرا لعدم معنوية المتغيرات المستقلة OM_{7j} ، OM_{12m} ، FD في نموذج الانحدار الخطي المتعدد

المتحصل عليه واقتضاره على متغير مستقل واحد ذو معنوية إحصائية (TRO)، توجب إعادة صياغة نموذج

انحدار خطي بسيط يفسر العلاقة بين معدل الاحتياطي الإجباري (TRO) ومعدل التضخم (INF) لتصبح

المعادلة على النحو التالي:

$$TINF = \beta_0 + \beta_1 TRO$$

رابعا: صياغة نموذج الانحدار الخطي البسيط وتقييمه.

بعد إدخال القيم الشهرية لكل من المتغير المستقل المتمثل في معدل الاحتياطي الإجباري (TRO)

والمتمغير التابع المتمثل في معدل التضخم (TINF) على البرنامج الإحصائي (SPSS 16.0) وإجراء تحليل

الانحدار الخطي البسيط، تحصلنا على المخرجات التالية:

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم

في الجوائز خلال الفترة 2014-2017

الجدول رقم (3-10): ملخص نتائج تقدير النموذج الخطي البسيط.

| المعاملات | قيمة معاملات الانحدار β | القيمة الاحتمالية لاختبار ستودنت (t) |
|-------------------------------|-------------------------------|--------------------------------------|
| الثابت | 11.524 | 0.000 |
| معدل الاحتياطي الإجباري (TRO) | - 0.667 | 0.000 |

المصدر: من إعداد الطلبة استناداً على مخرجات البرنامج الإحصائي (SPSS 16.0). (أنظر الملحق رقم 10).

من خلال الجدول رقم (3-10) يمكننا صياغة معادلة الانحدار الخطي البسيط التي تفسر العلاقة بين المتغير المستقل (TRO) والمتغير التابع (TINF) كآتي:

$$TINF = 11.524 - 0.667 TRO$$

1- **التحليل الإقتصادي:** من خلال النموذج أعلاه نلاحظ أن إشارة معامل معدل الاحتياطي الإجباري (β_1) سالبة، أي أن العلاقة عكسية بين المتغير التابع (معدل التضخم) والمتغير المستقل المفسر (معدل الاحتياطي الإجباري) وهي علاقة منطقية من الناحية الاقتصادية.

2- **التحليل الإحصائي والقياسي:** وذلك من خلال دراسة مدى صحة النموذج واختبار معنويته.

الجدول رقم (3-11): ملخص نتائج الانحدار الخطي البسيط.

| معامل التحديد المصحح \bar{R}^2 | قيمة اختبار فيشر (F) | القيمة الاحتمالية لاختبار فيشر (F) | قيمة اختبار درين-واتسون DW | القيمة الاحتمالية لاختبار كولموغوروف-سميرنوف |
|----------------------------------|----------------------|------------------------------------|----------------------------|----------------------------------------------|
| 0.504 | 42.643 | 0.000 | 0.148 | 0.154 |

المصدر: من إعداد الطلبة استناداً على مخرجات البرنامج الإحصائي (SPSS 16.0). (أنظر الملحق رقم 10).

أ- **القدرة التفسيرية للنموذج:** من خلال الجدول رقم (3-11) نلاحظ أن قيمة معامل التحديد المعدل (المصحح) $\bar{R}^2 = 0.504$ وهذا يعني أن المتغير المستقل يفسر 50.4% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع والباقي (49.6%) يعزى إلى عوامل أخرى التي تتمثل في المتغير العشوائي، وهي تعتبر قدرة تفسيرية متوسطة.

ب- **المعنوية الكلية للنموذج:** ويتم التأكد من المعنوية الكلية للنموذج باستخدام إحصائية فيشر، ومن خلال الجدول رقم (3-11) يتضح أن القيمة الإحصائية لاختبار فيشر $F=42.643$ وأن القيمة الاحتمالية لهذا الاختبار $Sig = 0.00$ وهي أصغر من مستوى الدلالة $\alpha=5\%$ وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 والتي تنص على أن النموذج له معنوية كلية عند مستوى الدلالة 5%، بمعنى هناك أثر لأداة الاحتياطي الإجباري (TRO) على معدلات التضخم.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم

في الجوائز خلال الفترة 2014-2017

ج- اختبار المعنوية الجزئية للنموذج: تستخدم إحصائية ستيودنت (t) لتقييم المعنوية الجزئية

للمنموذج وذلك باختبار الفرضيات التالية والخاصة بكل معلمة من المعلمات:

• بالنسبة للثابت (β_0):

الفرضية الصفرية H_0 : قيمة الثابت ليس لها معنوية إحصائية.

الفرضية البديلة H_1 : قيمة الثابت لها معنوية إحصائية.

• بالنسبة لـ (TRO):

الفرضية الصفرية H_0 : ليس هناك أثر لمعدل الاحتياطي الإجمالي (TRO) على معدلات التضخم.

الفرضية البديلة H_1 : يوجد أثر لمعدل الاحتياطي الإجمالي (TRO) على معدلات التضخم.

من خلال الجدول رقم (3-11) يتضح لنا بأن القيمة الاحتمالية لاختبار ستيودنت (t) لكل من

الثابت والمتغير (TRO) تساوي $Sig = 0.00$ وهي أصغر من مستوى الدلالة $\alpha = 5\%$ وبالتالي نرفض الفرضية

الصفرية H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 والتي تنص على أن لكل من الثابت والمتغير (TRO) معنوية إحصائية

عند مستوى دلالة 5%، بمعنى أن معدل الاحتياطي الإجمالي (TRO) له أثر على معدلات التضخم.

د- اعتدالية التوزيع الاحتمالي للبواقي: ويتم اختبارها من خلال الفرضيات التالية:

الفرضية الصفرية: تتوزع البواقي توزيعاً طبيعياً.

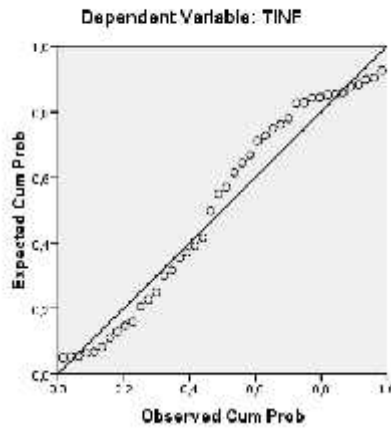
الفرضية البديلة: لا تتبع البواقي توزيعاً طبيعياً.

وتتم دراسة اعتدالية التوزيع الاحتمالي للبواقي بطريقتين هما:

• الطريقة البيانية:

الشكل رقم (3-7): اعتدالية التوزيع الاحتمالي للبواقي.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

من خلال الشكل رقم (3-7) نلاحظ أن البواقي تتوزع بشكل عشوائي حول جانبي الخط الواصل بين الركن الأيمن العلوي والركن الأيسر السفلي مما يعني أن البواقي تتوزع توزيعاً طبيعياً.

• **الطريقة الحسابية:** يتم التأكد منها من خلال اختبار كولموغوروف-سميرنوف، وبالرجوع إلى الجدول رقم (3-11) نلاحظ أن القيمة الاحتمالية لاختبار كولموغوروف-سميرنوف $\text{sig}=0.154$ وهي أكبر من مستوى الدلالة $\alpha=5\%$ وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية والتي تنص على أن البواقي تتوزع توزيعاً طبيعياً.

هـ - **عدم الارتباط الذاتي بين البواقي:** يتم الحكم على مدى وجود ارتباط ذاتي بين البواقي من خلال اختبار درين واتسون.

الفرضية الصفرية: لا يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي.

الفرضية البديلة: يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي.

من خلال الجدول رقم (3-11) نلاحظ أن قيمة درين واتسون المحسوبة $\widehat{DW} = 0.148$.

بعد ذلك يتم استخراج القيمتين الحرجتين من جدول القيم الحرجة لدرين-واتسون، حيث يتضمن قيمة دنيا (dl) وقيمة عليا (du) وذلك وفقاً لعدد المتغيرات المستقلة ($k=1$) ودرجة حرية الخطأ ($n - k - 1 = 40$) حيث نجد أن: $dl = 1.442$ و $du = 1.544$.

الشكل رقم (3-8): مناطق القبول والرفض لدرين واتسون.

| 0 | dl | du | 2 | $4-du$ | $4-dl$ | 4 |
|------------------------|---------|----------------------|---------|---------|------------------|---|
| $p > 0$ | ? | $p = 0$ | $p = 0$ | ? | $p < 0$ | |
| ارتباط ذاتي موجب | حالة شك | عدم وجود ارتباط ذاتي | | حالة شك | ارتباط ذاتي سالب | |
| $\widehat{DW} = 0.148$ | 1.442 | 1.544 | | 2.456 | 2.558 | |

نلاحظ من خلال الشكل رقم (3-8) أن القيمة المحسوبة لاختبار درين واتسون $\widehat{DW} = 0.148$ وهي تقع ضمن المجال $[0-dl]$ والتي تدل على وجود ارتباط ذاتي موجب بين البواقي.

وعليه نحاول القيام بالتخلص من مشكل الارتباط الذاتي بين البواقي وذلك من خلال القيام بتحويل المتغيرات الأصلية ($TINF, TRO$) إلى متغيرات ذات شبه الفروقات أي:

$$TINF_t^* = TINF_t - \widehat{\rho} TINF_{t-1}$$

$$TRO_t^* = TRO_t - \widehat{\rho} TRO_{t-1}$$

في الجزائر خلال الفترة 2014-2017

حيث:

$$\hat{\rho} = 1 - \frac{DW}{2} = 1 - \frac{0.148}{2} = 0.926$$

أما المشاهدة الأولى لكل من المتغيرين فيتم حسابهما كالتالي:

$$TINF_1^* = TINF_1 \sqrt{1 - \hat{\rho}^2}$$

$$TRO_1^* = TRO_1 \sqrt{1 - \hat{\rho}^2}$$

بعد إدخال القيم الجديدة المعدلة لكل من المتغير التابع ($TINF^*$) والمتغير المستقل (TRO^*) على البرنامج الإحصائي (SPSS 16.0) وإجراء تحليل الانحدار الخطي البسيط، أصبحت قيمة درين واتسون المحسوبة $DW = 0.599$ (أنظر الملحق رقم 11) وهي الأخرى تقع ضمن المجال [0-dl] وهو ما يدل على بقاء وجود مشكل الارتباط الذاتي الموجب بين البواقي بالرغم من محاولة تصحيح النموذج والتخلص من المشكل.

وغالبا ما يتم إرجاع مشكل الارتباط الذاتي بين البواقي للأسباب التالية¹:

- إما أن العلاقة التي تربط المتغير التابع بالمتغير المستقل هي علاقة غير خطية.
- إغفال بعض المتغيرات التفسيرية في نموذج الانحدار المراد تقديره.
- عدم دقة بيانات السلاسل الزمنية.

وبالتالي ونظرا لعدم تحقق شرط عدم الارتباط الذاتي بين البواقي، فهذا يعني أن نموذج الانحدار الخطي البسيط الذي يعبر عن العلاقة بين معدل الاحتياطي الإجمالي ومعدل التضخم يعتبر غير دقيق ولا يعبر عن القيمة الحقيقية لمعدل التضخم بدلالة معدل الاحتياطي الإجمالي، والذي يمكن إرجاعه إلى وجود متغيرات مستقلة أخرى غير الأدوات الكمية للسياسة النقدية تؤثر هي الأخرى على معدلات التضخم في المدى المتوسط.

وعلى الرغم من عدم توفر بعض الشروط اللازمة لصحة نموذج الانحدار الخطي الذي يربط بين معدل الاحتياطي الإجمالي ومعدل التضخم وبالتالي عدم دقته، إلا أنه يمكن الأخذ به مبدئيا كمقياس للتعبير عن أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر في المدى المتوسط.

¹ شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص 97.

خلاصة الفصل:

تطرقنا في هذا الفصل إلى دراسة قياسية لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من جانفي 2014 إلى غاية جوان 2017، من خلال التعرف على مفهوم نموذج الانحدار الخطي المتعدد وأهم الفرضيات التي يقوم عليها هذا النموذج، لنقوم بعدها ببناء نموذج قياسي يحدد ويقاس أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية المتمثلة في معدل الاحتياطي الإجمالي، معدل إعادة الخصم والسوق المفتوحة على معدلات التضخم في الجزائر، فتحصلنا على نموذج ضم البعض من المتغيرات المستقلة واستبعد البعض الآخر معتبرا إياها متغيرات لا تؤثر على المتغير التابع، بالإضافة إلى ذلك أثبتت دراسة هذا النموذج عدم معنوية جميع المتغيرات المستقلة ما عدا معدل الاحتياطي الإجمالي، مما استوجب إعادة صياغة نموذج قياسي آخر يقاس مدى تأثير معدل الاحتياطي الإجمالي على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة المدروسة، وبعد اختبار النموذج للتأكد من مدى صحته وسلامته، تبين عدم دقته نتيجة لعدم تحقق بعض الشروط، لنخلص إلى وجود متغيرات مستقلة أخرى غير الأدوات الكمية للسياسة النقدية، لها تأثير هي الأخرى على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة من جانفي 2014 إلى جوان 2017.

خاتمة

من خلال دراستنا لموضوع أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017، تم ضبط مفهوم السياسة النقدية على أنها مجموعة الإجراءات والوسائل والقواعد والأحكام والقرارات والتدابير والقوانين والأوامر التي تتخذها الحكومة ممثلة بسلطتها النقدية للتأثير في حجم المعروض النقدي سواء بالزيادة أو الامتصاص بهدف تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية وتفاذي التقلبات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي خلال فترة زمنية معينة، ويتم تطبيق هذه السياسة عبر مجموعة من الأدوات منها النوعية كسياسة تأطير القروض والسياسة الانتقائية للقرض، أما الكمية تتمثل أساسا في معدل الاحتياطي الإجباري، عمليات السوق المفتوحة ومعدل إعادة الخصم.

كما وجدنا من خلال الدراسة أن هناك اختلاف بين المدارس الاقتصادية في تفسير مدى فعالية هذه السياسة وأدواتها كل على حدى، إلا أنها اتفقت على وجود دور للسياسة النقدية في ضبط العديد من المتغيرات الاقتصادية من بينها التضخم، والذي يعرف على أنه الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار للسلع والخدمات المتداولة داخل اقتصاد ما خلال فترة زمنية معينة، والذي يصنف إلى عدة أنواع ووفقا لعدة معايير منها قدرة الدولة على التحكم في جهاز الأسعار، حدة الضغط التضخمي، مصدر التضخم.

ومن خلال دراستنا لمسار الأدوات الكمية للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة من جانفي 2014 إلى جوان 2017 وتطور معدلات التضخم خلال نفس الفترة وتحليل البيانات، باستخدام نموذج قياسي، تبين عدم فعالية كل من أداتي معدل إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة، على العكس من معدل الاحتياطي الإجباري والذي له تأثير على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة المدروسة.

اختبار فرضيات الدراسة:

- **الفرضية الرئيسية:** من خلال قيامنا بالتحليل القياسي لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017، أثبتت نتائج الاختبارات وجود أداة كمية واحدة وهي معدل الاحتياطي الإجباري تؤثر وفق علاقة عكسية على معدلات التضخم في الجزائر، في حين لا تؤثر أداة معدل إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة تماما خلال الفترة المدروسة. وهذا ما يثبت عدم صحة الفرضية الرئيسية.

- **الفرضية الأولى:** من خلال تحليل البيانات الخاصة بمسار الأدوات الكمية للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2014-2017، اتضح اعتماد بنك الجزائر بدرجة كبيرة على كل من أداتي معدل الاحتياطي الإجباري ومعدل إعادة الخصم للتأثير على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة المدروسة، في حين كان استخدامه لسياسة السوق المفتوحة بنسب أقل. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

- **الفرضية الثانية:** من خلال قيامنا بالتحليل القياسي لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017، أثبتت نتائج الاختبارات أن معدل الاحتياطي الإجباري يؤثر وفق علاقة عكسية على معدلات التضخم في الجزائر. وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

- **الفرضية الثالثة:** من خلال قيامنا بالتحليل القياسي لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017، أثبتت نتائج الاختبارات أن معدل إعادة الخصم لا يؤثر على معدلات التضخم في الجزائر. وهذا ما يثبت عدم صحة الفرضية الثالثة.

- **الفرضية الرابعة:** من خلال قيامنا بالتحليل القياسي لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2014-2017، أثبتت نتائج الاختبارات أن سياسة السوق المفتوحة لا تؤثر على معدلات التضخم في الجزائر. وهذا ما يثبت عدم صحة الفرضية الرابعة.

نتائج الدراسة:

توصلنا من خلال دراستنا إلى مجموعة من النتائج نوجزها في النقاط التالية:

- تعني السياسة النقدية مجموعة الإجراءات والوسائل المتخذة من قبل السلطات النقدية للتأثير في حجم المعروض النقدي بهدف تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية وتفاذي التقلبات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي خلال فترة زمنية معينة.

- تعني ظاهرة التضخم الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار ويحدث ذلك إما لصددمات عرض أو طلب.

- لا يمكن اعتبار التضخم ظاهرة نقدية بحتة كما هو الشأن في الاقتصاديات المتقدمة، وإنما هي ظاهرة اقتصادية هيكلية تفسر في شكل اختلال العرض والطلب نتيجة لأسباب تتعلق بالهيكل الاقتصادي للدول النامية.

- يعتبر معدل الاحتياطي الإجمالي الأداة الأكثر تأثيراً على معدلات التضخم في الجزائر في المدى المتوسط، وهذه الأداة تعتبر الأكثر فعالية في الدول النامية عموماً.

- لا يؤثر استخدام بنك الجزائر لأداة معدل إعادة الخصم على معدلات التضخم في الجزائر في المدى المتوسط، وذلك راجع إلى عدم مرونة الجهاز الإنتاجي ما يجعل الاستثمارات لا تتأثر بالتغيرات في أسعار الفائدة الناجمة عن تغير معدل إعادة الخصم، بالإضافة إلى أن البنوك تتمتع بفائض سيولة لا ترتبط تكلفتها بمعدل إعادة الخصم، كما أن ارتفاع مردودية الاستثمار يجعل الرفع في معدل إعادة الخصم لا يؤثر بشكل كبير في طلب المؤسسات على القروض.

- لا يؤثر استخدام بنك الجزائر لسياسة السوق المفتوحة على معدلات التضخم في الجزائر في المدى المتوسط، وذلك يرجع إلى ضعف السوق النقدي والمالي وعدم فعاليتها في الجزائر، بالإضافة إلى ضعف وتراجع دور البورصة في تنشيط عملية تداول الأوراق المالية ومحدودية إصدار هذه الأوراق، بالإضافة إلى غياب التعامل بها من قبل مختلف الأفراد والمؤسسات.

- توجد أدوات أخرى غير الأدوات الكمية للسياسة النقدية تؤثر على معدلات التضخم في الجزائر على المدى المتوسط.

- تتميز السياسة النقدية عموما بعدم فعاليتها في الدول النامية من بينها الجزائر، مقارنة بالسياسة المالية التي تفضلها هذه الحكومات في التحكم وضبط المتغيرات الاقتصادية بما فيها التضخم.

توصيات الدراسة:

من خلال الدراسة النظرية والتطبيقية نقترح جملة من التوصيات:

- إعطاء أهمية أكبر للحساب الاقتصادي في اتخاذ القرارات من خلال منح السلطة النقدية استقلالية أكبر في وضع سياستها.

- اتخاذ إجراءات تتعلق بمعالجة الأسباب الهيكلية لظاهرة التضخم في الجزائر من خلال تفعيل جانب العرض الكلي الذي لا يزال لم يواكب الطلب الكلي والإسراع في تطبيق برنامج الخصخصة.

- ضرورة التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية لتحقيق الأهداف بفعالية أكبر.

- ضرورة تفعيل الأدوات الكمية للسياسة النقدية خاصة فيما يتعلق بسياسة السوق المفتوحة والتي لها أثر كبير في تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار.

- ضرورة تفعيل السوق النقدي والمالي كمحاولة للنهوض بسياسة السوق المفتوحة.

- محاولة تفعيل بورصة الجزائر قصد تنشيط عمليات إصدار وتداول الأوراق المالية.

- ضرورة نشر ثقافة التعامل المصرفي بين الأفراد والمؤسسات بهدف الحد من ظاهرة التسرب النقدي.

آفاق الدراسة:

تبقى هذه الدراسة تثير عدة تساؤلات، لذلك نقترح دراسة الإشكاليات التالية:

- أثر الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية على معدلات التضخم.

- تفعيل سياسة السوق المفتوحة في الجزائر -دراسة استشرافية-.

- أثر تعديلات قانون النقد والقرض على سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية:

I - الكتب:

1. أبو علي محمد سلطان، اقتصاديات البنوك والنقود، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، مصر، 1991.
2. أحمد أبو الفتوح الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، مصر، 1998.
3. أحمد رمضان نعمة الله، محمد سيد عابد، إيمان عطية ناصيف، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003.
4. أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية - دراسة تحليلية تطبيقية لحالات مختارة من البلدان العربية، الدار الجامعية، مصر، 2006.
5. أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسة النقدية والبعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000.
6. أحمد هني، العملة والنقود، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006.
7. أمين رفعت المحجوب، محاضرات في النقود والاقتصاد، دار النهضة العربية، مصر، 1994.
8. باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة: طه عبد الله منصور وآخرون، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1984.
9. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
10. جلاطو جيلالي، الإحصاء التطبيقي، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، القبة القديمة، الجزائر، 2007.
11. جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، دار الخلدونية، الجزائر، 2007.
12. حسين بن سالم جابر الزبيدي، التضخم والكساد، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
13. حسين علي بخيت، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2007.
14. خبايا عبد الله، الاقتصاد المصرفي (البنوك الالكترونية- البنوك التجارية- السياسة النقدية)، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2008.
15. رشاد العصار، رياض الحلبي، النقود والبنوك، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000.

16. رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، النظرية الاقتصادية الكلية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتعليم، الإسكندرية، مصر، 2012.
17. سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
18. سليمان مجدي، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2002.
19. السيد متولي عبد القادر، إقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2010.
20. السيد محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، الإقتصاد الجزئي، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2014.
21. شاكركزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992.
22. شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
23. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم-الأهداف-الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005.
24. ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2002.
25. ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993.
26. ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، المؤسسات النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000.
27. عباس كاظم الدعي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
28. عبد الفتاح عبد المجيد، أصول علم الاقتصاد والتحليل الاقتصادي الكلي، الطبعة الثانية، الستر الذهبي للطباعة، مصر، 1997.
29. عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسي، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر، مصر، 2004.
30. علي حافظ المنصور، اقتصاديات النقود والبنوك، دار النهضة العربية، مصر، 1998.

31. عود محمد الكفراوي، السياسة المالية والنقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الثانية، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006.
32. غازي حسين عناية، التضخم المالي، الطبعة الثانية، دار شهاب، الجزائر، 1996.
33. فريدة بخراز يعدل، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
34. فليح حسن خلف، النقود والبنوك، جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
35. قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
36. لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2005.
37. محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2006.
38. محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 1978.
39. محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
40. محمد يونس، عبد النعيم مبارك، كمال أمين الوصال، اقتصاديات نقود وبنوك وأسواق مالية، الدار الجامعية، مصر، 2004.
41. محمود حسين الوادي، النقود والمصارف، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2010.
42. محمود سهير معتوق، النظريات والسياسات النقدية، مكتبة عين الشمس، القاهرة، مصر، 1999.
43. محي الدين غريب، اقتصاديات النقود والبنوك، مكتبة القاهرة الحديثة، القاهرة، مصر، 1972.
44. مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2001.
45. مصطفى رشدي شيحة، اقتصاديات النقود والمصارف والمال، الطبعة السادسة، دار المعرفة الجامعية، بيروت، لبنان، 1996.
46. مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 1985.
47. ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.

48. نبيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 1994.
49. هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
50. وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000.
51. يوسف كمال محمد، السياسة النقدية المصرفية الإسلامية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1996.

II - الأطروحات والرسائل الجامعية:

1. إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011.
2. بن الدين محمد أمين، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي - حالة الجزائر 1990-2009، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر، 2010.
3. بناني فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي - دراسة نظرية- مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة بومرداس، الجزائر، 2009.
4. حسبية لعزاري، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي -دراسة حالة الجزائر- مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011.
5. خليفي فايزة، شنافي خديجة، دراسة قياسية لمدى تأثير السياسة النقدية على التضخم في الجزائر للفترة 1990-2014، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، جامعة البويرة، الجزائر، 2015.
6. سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص دراسات اقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2006.
7. سليم موساوي، فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات الانتقالية حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007.
8. شريف عمروش، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، جامعة البلدية، الجزائر، 2005.

9. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة 1990-2000، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة الجزائر، الجزائر، 2003.
10. عبد الله ولد محمد ولد المختار، دور السياسة النقدية في محاربة التضخم دراسة حالة موريتانيا من 1992 إلى 2008، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2011.
11. علي بطاهر، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006.
12. علي حمزة، فعالية السياسة النقدية والمالية في ظل الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2003.
13. محمد زميت، النظام المصرفي الجزائري في مواجهة تحديات العولمة المالية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2006.
14. مخلوف ساقا، واقع تطبيق السياسة النقدية المشتركة وتحدياتها في دول الإتحاد الاقتصادي والنقدي الأوروبي (1999-2010)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد ومالية دولية، جامعة المدينة، الجزائر، 2012.
15. معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)، أطروحة دكتوراه، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2008.
16. وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد قياسي بنكي ومالي، جامعة تلمسان، الجزائر، 2016.
- III - الجرائد والمجلات:**

1. طهراوي فريد، جوادي علي، تأثير الوسائل الكمية للبنك المركزي في ضبط الكتلة النقدية واستقرار التضخم في الاقتصاد الجزائري، مجلة الاقتصاد والاحصاء التطبيقي، المجلد 13، العدد 2، المدرسة العليا للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، الجزائر، ديسمبر 2016.
2. مختار بن عابد، مزيج السياسات الاقتصادية الدورية المغلقة في الجزائر: تحديد واقع الأدوات الكمية، مجلة الحكمة للدراسات الاقتصادية، المجلد 2، العدد 3، جامعة تلمسان، الجزائر، أبريل 2014.

III - الأنظمة والقوانين:

1. الأمر 11/03 المؤرخ في 26/08/2003، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية، العدد 52، الصادرة في 27/03/2003.
2. قانون النقد والقرض رقم (90-10) المؤرخ في 14/04/1990، الجريدة الرسمية العدد 16، الصادرة بتاريخ 18/04/1990.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية:

I - Livres:

1. Ammour Benhalima, **Le système bancaire Algérien, texte et réalité**, 2ed, édition Dahleb, alger, algerie 2001.
2. Leon V. schwartz, **Inflation: causes and effects**, nova science publishers,inc, New York, 2009.

II - Les rapports:

1. Bulletin de la banque de France, **Efficacité de la politique monétaire et canaux de transmission**, n^o 136 avril 2005.

ثالثا: المواقع الإلكترونية:

1. www.bank-of-algeria.dz.
2. www.banque-france.fr/site/default/files/medias/documents/bulletin-de-la-banque-de-france_136_2005-04.pdf.

الملاحق

الملحق رقم (01): معدلات عمليات بنك الجزائر خلال سنة 2014.



السوق النقدي والمالي

بنك الجزائر

1.6 أهم المعدلات

1. معدلات عمليات بنك الجزائر

| المعدل المستهدف تقلصات القروض | تداولات العروض | | | | المعدل المستهدف لنظام الأماتات لمدة 24 ساعة | معدل إعادة الفحص | معدل حساب الإحتياط الإجباري | معدل المكافأة في الإحتياط الإجباري | |
|----------------------------------|-----------------|-----------------|-------------|-------------|------------------------------------------------------|---------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|--------|
| | تسهيلات الودائع | استرجاع السيولة | | | | | | | |
| | | لمدة 6 أشهر | لمدة 3 أشهر | لمدة 7 أيام | | | | | |
| - | 0,30 | - | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 8,00 | 0,50 | 2009 |
| - | 0,30 | - | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 9,00 | 0,50 | 2010 |
| - | 0,30 | - | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 9,00 | 0,50 | 2011 |
| - | 0,30 | - | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 11,00 | 0,50 | 2012 |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | 2013 |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | 2014 |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | جانفي |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | فيفري |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | مارس |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | أفريل |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | ماي |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | جوان |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | جويلية |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | أوت |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | سبتمبر |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | أكتوبر |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | نوفمبر |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | ديسمبر |

2. معدلات سوق ما بين البنوك

| المعدل السنوي النقدي | المعدل المتوسط الشهري | لأجل (نهاية الشهر) | يوم بيوم (نهاية الشهر) | |
|----------------------|-----------------------|--------------------|------------------------|--------|
| 0,23 | - | 3,84 | - | 2009 |
| 1,10 | 1,11 | 4,86 | 1,09 | 2010 |
| 1,09 | 1,06 | - | - | 2011 |
| 0,14 | 0,31 | - | - | 2012 |
| 0,19 | 0,31 | 2,03 | - | 2013 |
| 0,22 | 0,31 | 2,03 | - | 2014 |
| 0,22 | - | 2,03 | - | جانفي |
| 0,19 | - | 2,09 | - | فيفري |
| 0,17 | - | 2,21 | - | مارس |
| 0,17 | - | 2,40 | - | أفريل |
| 0,20 | 0,33 | 2,40 | - | ماي |
| 0,19 | 0,34 | 2,40 | 0,34 | جوان |
| 0,16 | - | 2,44 | - | جويلية |
| 0,22 | 0,34 | 2,40 | - | أوت |
| 0,22 | 0,34 | 2,40 | 0,34 | سبتمبر |
| 0,23 | 0,34 | 2,35 | 0,34 | أكتوبر |
| 0,22 | 0,34 | 1,38 | 0,34 | نوفمبر |
| | | | | ديسمبر |

الملحق رقم (02): مؤشرات الأسعار خلال سنة 2014.

بنك الجزائر

الأسعار

10

1.10 مؤشر أسعار الاستهلاك (مدينة الجزائر)

(القاعدة: 2001)

| مؤشر أسعار الاستهلاك خارج المواد الغذائية (**) | صنف | | | | | | | | مؤشر أسعار الاستهلاك التلي | |
|------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------------------|----------------|
| | 8 | 7 | 6 | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 | | |
| 125,15 | 127,75 | 119,06 | 141,81 | 114,22 | 111,44 | 129,98 | 104,60 | 138,96 | 131,10 | 2009 |
| 129,70 | 141,78 | 118,89 | 145,34 | 117,45 | 113,56 | 131,71 | 107,46 | 144,85 | 136,23 | 2010 |
| 135,90 | 162,96 | 119,55 | 149,68 | 122,61 | 117,50 | 133,52 | 114,41 | 0,06 | 142,39 | 2011 |
| 144,93 | 184,83 | 123,00 | 156,43 | 127,90 | 122,11 | 139,57 | 117,84 | 169,42 | 155,05 | 2012 |
| 148,86 | 190,63 | 116,66 | 165,66 | 131,62 | 123,47 | 141,52 | 124,59 | 175,74 | 160,44 | 2013 |
| 149,19 | 188,79 | 116,29 | 165,95 | 132,82 | 125,39 | 142,05 | 125,91 | 173,96 | 159,86 | التلالى الاول |
| 149,09 | 182,80 | 122,03 | 166,05 | 133,74 | 125,99 | 141,86 | 128,31 | 175,16 | 160,32 | التلالى الثاني |
| 148,75 | 182,66 | 122,87 | 163,11 | 134,56 | 126,68 | 141,68 | 129,93 | 174,33 | 159,77 | التلالى الثالث |
| 149,02 | 189,71 | 116,48 | 165,81 | 132,22 | 124,43 | 141,79 | 125,25 | 174,85 | 160,15 | التلالى الرابع |
| 148,92 | 182,73 | 122,45 | 164,58 | 134,15 | 126,34 | 141,77 | 129,12 | 174,75 | 160,05 | المداسى الاول |
| 148,97 | 186,22 | 119,46 | 165,19 | 133,19 | 125,38 | 141,78 | 127,19 | 174,80 | 160,10 | المداسى الثاني |
| 148,50 | 182,28 | 120,97 | 161,62 | 134,94 | 127,35 | 141,41 | 132,31 | 178,44 | 161,40 | السنة |
| 149,79 | 183,58 | 122,62 | 163,09 | 136,68 | 127,47 | 142,81 | 133,29 | 175,77 | 160,99 | 2014 |
| 150,63 | 186,40 | 122,62 | 163,44 | 137,31 | 127,54 | 143,93 | 133,70 | 177,72 | 162,30 | جانفي |
| 150,84 | 186,67 | 122,56 | 163,44 | 137,31 | 129,50 | 143,93 | 133,70 | 175,21 | 161,34 | فبروري |
| 151,27 | 186,78 | 122,55 | 163,53 | 139,56 | 129,50 | 143,93 | 134,79 | 175,79 | 161,83 | مارس |
| 151,48 | 186,84 | 122,67 | 163,61 | 139,53 | 129,66 | 144,11 | 135,83 | 182,16 | 164,70 | أفريل |
| 152,82 | 188,44 | 136,16 | 163,61 | 139,53 | 129,69 | 144,11 | 136,02 | 180,80 | 164,88 | ماي |
| 153,22 | 189,54 | 136,13 | 163,61 | 140,19 | 131,30 | 144,11 | 136,18 | 181,65 | 165,47 | يونيو |
| 153,56 | 189,58 | 137,55 | 163,62 | 140,36 | 131,30 | 143,88 | 137,96 | 183,89 | 166,63 | يوليوس |
| 153,70 | 189,66 | 137,77 | 163,62 | 140,36 | 131,43 | 143,88 | 138,71 | 191,43 | 169,96 | أغسطس |
| 154,05 | 188,79 | 139,34 | 164,09 | 141,36 | 131,56 | 143,88 | 139,55 | 188,78 | 169,02 | سبتمبر |
| 154,33 | 188,89 | 140,58 | 164,13 | 141,45 | 132,51 | 143,56 | 140,45 | 187,71 | 168,72 | أكتوبر |
| 149,64 | 184,09 | 122,07 | 162,72 | 136,31 | 127,45 | 142,72 | 133,10 | 177,31 | 161,56 | نوفمبر |
| 151,20 | 186,76 | 122,59 | 163,53 | 138,80 | 129,55 | 143,99 | 134,77 | 177,72 | 162,62 | ديسمبر |
| 153,20 | 189,19 | 136,61 | 163,61 | 140,03 | 130,76 | 144,03 | 136,72 | 182,11 | 165,66 | التلالى الاول |
| 154,03 | 189,11 | 139,23 | 163,95 | 141,06 | 131,83 | 143,77 | 139,57 | 189,31 | 169,23 | التلالى الثاني |
| 150,42 | 185,43 | 122,33 | 163,12 | 137,56 | 128,50 | 143,35 | 133,94 | 177,52 | 162,09 | التلالى الثالث |
| 153,61 | 189,15 | 137,92 | 163,78 | 140,54 | 131,30 | 143,90 | 138,15 | 185,71 | 167,45 | التلالى الرابع |
| 152,02 | 187,29 | 130,13 | 163,45 | 139,05 | 129,90 | 143,63 | 136,04 | 181,61 | 164,77 | السنة |

2.10 تغيرات مؤشر أسعار الاستهلاك (*)

| التغيرات خارج المواد الغذائية (**) | صنف | | | | | | | | تغيرات مؤشر أسعار الاستهلاك بالمتوسط السنوي (**) | |
|------------------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|--------------------------------------------------|--------|
| | 8 | 7 | 6 | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 | | |
| 3,73% | 7,88% | 6,03% | 3,58% | 3,37% | 1,82% | 2,67% | 0,44% | 8,23% | 5,74% | 2009 |
| 3,64% | 10,98% | -0,14% | 2,48% | 2,83% | 3,53% | 1,85% | 2,73% | 4,24% | 3,91% | 2010 |
| 4,78% | 14,94% | 0,55% | 2,99% | 4,40% | 3,47% | 1,38% | 3,68% | 4,22% | 4,52% | 2011 |
| 6,09% | 13,42% | 2,88% | 4,51% | 4,31% | 3,89% | 4,52% | 5,77% | 12,22% | 8,89% | 2012 |
| 3,32% | 1,73% | -2,87% | 5,61% | 4,14% | 2,68% | 1,59% | 7,75% | 3,18% | 3,26% | 2013 |
| 2,86% | 0,75% | -2,24% | 4,68% | 4,10% | 2,75% | 1,27% | 7,66% | 2,46% | 2,67% | 2014 |
| 2,49% | -0,12% | -1,50% | 3,92% | 4,04% | 2,82% | 1,13% | 7,58% | 2,03% | 2,27% | جانفي |
| 2,23% | -0,96% | -0,75% | 3,16% | 3,95% | 2,89% | 1,03% | 7,50% | 1,70% | 1,98% | فبروري |
| 1,99% | -1,26% | 0,02% | 2,49% | 3,87% | 2,93% | 0,93% | 7,43% | 1,54% | 1,78% | مارس |
| 1,81% | -1,55% | 0,81% | 1,86% | 3,96% | 2,96% | 0,84% | 7,35% | 1,45% | 1,64% | أفريل |
| 1,66% | -1,78% | 1,60% | 1,28% | 4,06% | 3,01% | 0,89% | 7,31% | 1,34% | 1,51% | ماي |
| 1,65% | -1,99% | 2,75% | 0,69% | 4,15% | 3,07% | 0,94% | 7,30% | 1,32% | 1,49% | يونيو |
| 1,62% | -1,61% | 3,90% | 0,13% | 4,16% | 3,18% | 0,99% | 7,26% | 1,26% | 1,45% | يوليوس |
| 1,60% | -1,32% | 5,04% | -0,42% | 4,17% | 3,29% | 1,06% | 7,17% | 1,61% | 1,60% | أغسطس |
| -1,02% | -0,76% | 6,22% | -0,97% | 4,17% | 3,41% | 1,13% | 7,12% | 2,70% | 2,10% | سبتمبر |
| -0,76% | -0,10% | 7,52% | -1,01% | 4,31% | 3,53% | 1,20% | 7,08% | 3,45% | 2,58% | أكتوبر |
| -0,10% | 0,57% | 8,93% | -1,05% | 4,40% | 3,60% | 1,30% | 7,14% | 3,90% | 2,92% | نوفمبر |

المفتاح

- 1 المواد الغذائية والمشروبات غير الكحولية
- 2 الملابس والأحذية
- 3 السكن والتغذية
- 4 الآلات
- 5 الصحة
- 6 نقل / الاتصال
- 7 الترفيه والثقافة والشاغل
- 8 أخرى

(*) الترخيم المتوسط السنوي

(**) حساب بنك الجزائر

التقرير الإحصائية الثلاثة - مارس 2015

الملحق رقم (03): معدلات عمليات بنك الجزائر خلال سنة 2015.

بنك الجزائر

السوق النقدي والمالي



1.6 أهم المعدلات

1 - معدلات صليبات بنك الجزائر

| المعدل المستهدف لتفاضلات القروض | شهادات العروض | | | | المعدل المستهدف لتظام الامتيازات لمدة 24 ساعة | معدل إعادة الخصم | معدل حساب الاحتياط الاجباري | معدل المتألفة في الاحتياط الاجباري | |
|---------------------------------|-----------------|-----------------|-------------|-------------|-----------------------------------------------|------------------|-----------------------------|------------------------------------|--------|
| | تسهيلات الودائع | استرجاع السيولة | | | | | | | |
| | | لمدة 8 اشهر | لمدة 3 اشهر | لمدة 7 ايام | | | | | |
| - | 0,30 | - | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 8,00 | 0,50 | 2009 |
| - | 0,30 | - | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 9,00 | 0,50 | 2010 |
| - | 0,30 | - | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 9,00 | 0,50 | 2011 |
| - | 0,30 | - | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 11,00 | 0,50 | 2012 |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | 2013 |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | 2014 |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | 2015 |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | جانفي |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | فبروري |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | مارس |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | أفريل |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | ماي |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | يونان |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | جويلية |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | أوت |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | سبتمبر |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | أكتوبر |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | نوفمبر |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | ديسمبر |

2 - معدلات سوق ما بين البنوك

| المعدل السنوي النقدي | المعدل المتوسط الشهري | لأجل (نهاية الشهر) | يوم بيوم (نهاية الشهر) | |
|----------------------|-----------------------|--------------------|------------------------|--------|
| 0,23 | - | 3,84 | - | 2009 |
| 1,10 | 1,11 | 4,86 | 1,09 | 2010 |
| 1,09 | 1,06 | - | - | 2011 |
| 0,14 | 0,31 | - | - | 2012 |
| 0,19 | 0,31 | 2,03 | - | 2013 |
| 0,22 | 0,31 | 2,03 | - | 2014 |
| 0,22 | - | 2,03 | - | جانفي |
| 0,19 | - | 2,09 | - | فبروري |
| 0,17 | - | 2,21 | - | مارس |
| 0,17 | - | 2,40 | - | أفريل |
| 0,20 | 0,33 | 2,40 | - | ماي |
| 0,19 | 0,34 | 2,40 | 0,34 | يونان |
| 0,16 | - | 2,44 | - | جويلية |
| 0,22 | 0,34 | 2,40 | - | أوت |
| 0,22 | 0,34 | 2,40 | 0,34 | سبتمبر |
| 0,23 | 0,34 | 2,35 | 0,34 | أكتوبر |
| 0,22 | 0,34 | 1,38 | 0,34 | نوفمبر |
| 0,23 | 0,34 | 1,21 | 0,34 | ديسمبر |
| 0,26 | 0,34 | 1,21 | 0,34 | 2015 |
| 0,29 | 0,34 | 0,99 | 0,34 | جانفي |
| 0,32 | 0,35 | 1,00 | 0,34 | فبروري |
| 0,47 | 1,78 | 0,78 | 0,34 | مارس |
| 0,65 | 2,50 | 0,78 | - | أفريل |
| 0,84 | 2,50 | 0,89 | - | ماي |
| 0,87 | 0,63 | 0,90 | - | يونان |
| 0,87 | 0,43 | 0,98 | - | جويلية |
| 0,95 | 1,17 | 1,02 | 2,50 | أوت |
| 1,00 | 0,96 | 0,98 | - | سبتمبر |
| 1,01 | 0,52 | 2,44 | 0,34 | أكتوبر |

الملحق رقم (04): مؤشرات الأسعار خلال سنة 2015.

بنك الجزائر

الأسعار

10

1.10 مؤشر أسعار الاستهلاك (مدينة الجزائر)

(القاعدة: 2001)

| مؤشر أسعار الاستهلاك خارج المواد الغذائية (**) | سنة | | | | | | | | | مؤشر أسعار الاستهلاك الشملي | |
|---------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------------------------|--|
| | 8 | 7 | 6 | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 | | | |
| 129,70 | 141,78 | 118,89 | 145,34 | 117,45 | 113,56 | 131,71 | 107,46 | 144,85 | 136,23 | 2010 | |
| 135,90 | 162,96 | 119,55 | 149,68 | 122,61 | 117,50 | 133,52 | 114,41 | 0,08 | 142,39 | 2011 | |
| 144,93 | 184,83 | 123,00 | 156,43 | 127,90 | 122,11 | 139,57 | 117,84 | 169,42 | 155,05 | 2012 | |
| 148,86 | 190,63 | 118,66 | 165,66 | 131,62 | 123,47 | 141,52 | 124,69 | 175,74 | 160,44 | 2013 | |
| 149,19 | 188,79 | 116,29 | 165,95 | 132,82 | 125,39 | 142,05 | 125,91 | 173,96 | 159,86 | الثلاثي الأول | |
| 149,09 | 182,80 | 122,03 | 166,05 | 133,74 | 125,99 | 141,86 | 128,31 | 175,16 | 160,32 | الثلاثي الثاني | |
| 148,75 | 182,66 | 122,87 | 163,11 | 134,56 | 126,68 | 141,68 | 129,93 | 174,33 | 159,77 | الثلاثي الرابع | |
| 149,02 | 189,71 | 116,48 | 165,81 | 132,22 | 124,43 | 141,79 | 125,25 | 174,85 | 160,15 | السنوي الأول | |
| 148,92 | 182,73 | 122,45 | 164,58 | 134,15 | 126,34 | 141,77 | 129,12 | 174,75 | 160,05 | السنوي الثاني | |
| 148,97 | 188,22 | 119,46 | 165,19 | 133,19 | 125,38 | 141,78 | 127,19 | 174,80 | 160,10 | السنة | |
| 153,70 | 189,66 | 137,77 | 163,62 | 140,36 | 131,43 | 143,88 | 138,71 | 191,43 | 169,96 | 2014 | |
| 154,05 | 188,79 | 139,34 | 164,09 | 141,36 | 131,56 | 143,88 | 139,55 | 188,78 | 169,02 | القبور | |
| 154,33 | 188,89 | 140,58 | 164,13 | 141,45 | 132,51 | 143,56 | 140,45 | 187,71 | 168,72 | نوفمبر | |
| 149,64 | 184,09 | 122,07 | 162,72 | 136,31 | 127,45 | 142,72 | 133,10 | 177,31 | 161,56 | ديسمبر | |
| 151,20 | 186,76 | 122,59 | 163,53 | 138,80 | 129,55 | 143,99 | 134,77 | 177,72 | 162,62 | الثلاثي الأول | |
| 153,20 | 189,19 | 136,61 | 163,61 | 140,03 | 130,76 | 144,03 | 136,72 | 182,11 | 165,66 | الثلاثي الثاني | |
| 154,03 | 189,11 | 139,23 | 163,95 | 141,06 | 131,83 | 143,77 | 139,57 | 189,31 | 169,23 | الثلاثي الثالث | |
| 150,42 | 185,43 | 122,33 | 163,12 | 137,56 | 128,50 | 143,35 | 133,94 | 177,52 | 162,09 | الثلاثي الرابع | |
| 153,61 | 189,15 | 137,92 | 163,78 | 140,54 | 131,30 | 143,90 | 138,15 | 185,71 | 167,45 | السنوي الأول | |
| 152,02 | 187,29 | 130,13 | 163,45 | 139,05 | 129,90 | 143,63 | 136,04 | 181,61 | 164,77 | السنوي الثاني | |
| 152,11 | 192,00 | 128,51 | 164,13 | 141,45 | 132,51 | 143,56 | 142,18 | 188,50 | 164,78 | 2015 | |
| 152,23 | 194,14 | 128,63 | 165,74 | 145,63 | 132,60 | 144,49 | 143,58 | 188,95 | 164,92 | جانفري | |
| 152,44 | 197,83 | 128,63 | 166,13 | 146,09 | 132,72 | 145,13 | 143,79 | 190,61 | 165,20 | فبرفري | |
| 157,41 | 197,93 | 128,57 | 168,62 | 146,09 | 134,91 | 145,13 | 143,79 | 188,12 | 170,64 | مارس | |
| 158,98 | 197,96 | 128,58 | 169,83 | 147,01 | 134,91 | 145,13 | 145,51 | 188,90 | 171,36 | أفريل | |
| 158,46 | 197,98 | 128,77 | 169,88 | 147,37 | 135,07 | 145,51 | 3,00 | 190,19 | 172,14 | ماي | |
| 160,06 | 200,76 | 143,14 | 169,88 | 147,37 | 135,12 | 145,51 | 147,53 | 185,40 | 170,98 | يونفري | |
| 161,13 | 201,71 | 143,14 | 171,77 | 148,63 | 137,56 | 145,51 | 147,90 | 188,33 | 172,85 | يوليوس | |
| 161,77 | 201,77 | 144,84 | 171,88 | 148,85 | 137,56 | 145,65 | 151,12 | 196,66 | 176,80 | أغسطس | |
| 162,77 | 204,17 | 144,88 | 171,88 | 148,85 | 137,68 | 146,66 | 152,00 | 194,08 | 176,07 | سبتمبر | |
| 163,77 | 206,71 | 144,88 | 171,88 | 151,68 | 137,82 | 146,66 | 153,56 | 189,94 | 174,80 | أكتوبر | |
| 164,77 | 208,76 | 144,88 | 172,04 | 152,06 | 139,16 | 146,73 | 155,93 | 192,20 | 176,08 | نوفمبر | |
| 152,26 | 194,66 | 128,59 | 165,33 | 144,39 | 132,61 | 144,39 | 143,18 | 189,35 | 164,97 | ديسمبر | |
| 157,98 | 197,96 | 128,64 | 169,44 | 146,82 | 134,96 | 145,26 | 145,54 | 189,07 | 171,38 | الثلاثي الأول | |
| 160,99 | 201,41 | 143,71 | 171,18 | 148,28 | 136,75 | 145,56 | 148,85 | 190,13 | 173,54 | الثلاثي الثاني | |
| 163,21 | 205,88 | 144,88 | 171,93 | 150,86 | 138,22 | 146,68 | 153,83 | 192,07 | 175,65 | الثلاثي الثالث | |
| 155,12 | 196,31 | 128,62 | 167,39 | 145,61 | 133,79 | 144,83 | 144,36 | 189,21 | 168,17 | الثلاثي الرابع | |
| 162,10 | 203,65 | 144,29 | 171,56 | 149,57 | 137,48 | 146,12 | 151,34 | 191,10 | 174,60 | السنوي الأول | |
| 158,61 | 199,98 | 136,45 | 169,47 | 147,59 | 135,64 | 145,47 | 147,85 | 190,16 | 171,39 | السنوي الثاني | |

2.10 تغيرات مؤشر أسعار الاستهلاك (*)

| تغيرات خارج المواد الغذائية (**) | سنة | | | | | | | | | تغيرات مؤشر أسعار الاستهلاك بالمتوسط السنوي (**) | |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|--------------------------------------------------------|--|
| | 8 | 7 | 6 | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 | | | |
| 3,64% | 10,98% | -0,14% | 2,48% | 2,83% | 3,53% | 1,85% | 2,73% | 4,24% | 3,91% | 2010 | |
| 4,78% | 14,94% | 0,55% | 2,99% | 4,40% | 3,47% | 1,38% | 3,68% | 4,22% | 4,52% | 2011 | |
| 6,09% | 13,42% | 2,88% | 4,51% | 4,31% | 3,89% | 4,52% | 5,77% | 12,22% | 8,89% | 2012 | |
| 3,32% | 1,73% | -2,87% | 5,61% | 4,14% | 2,68% | 1,59% | 7,75% | 3,18% | 3,26% | 2013 | |
| -1,02% | -0,76% | 6,22% | -0,97% | 4,17% | 3,41% | 1,13% | 7,12% | 2,70% | 2,10% | 2014 | |
| -0,76% | -0,10% | 7,52% | -1,01% | 4,31% | 3,53% | 1,20% | 7,08% | 3,45% | 2,58% | القبور | |
| -0,10% | 0,57% | 8,93% | -1,05% | 4,40% | 3,60% | 1,30% | 7,14% | 3,90% | 2,92% | نوفمبر | |
| 2,35% | 1,40% | 9,12% | -0,73% | 4,50% | 3,67% | 1,39% | 7,19% | 4,26% | 3,25% | ديسمبر | |
| 2,64% | 2,26% | 9,09% | -0,47% | 4,75% | 3,74% | 1,42% | 7,27% | 4,82% | 3,67% | 2015 | |
| 2,88% | 2,80% | 9,06% | -0,21% | 4,99% | 3,81% | 1,38% | 7,32% | 5,38% | 4,06% | جانفري | |
| 3,14% | 3,51% | 9,00% | 0,17% | 5,24% | 3,88% | 1,34% | 7,38% | 5,99% | 4,48% | فبرفري | |
| 3,40% | 4,11% | 8,95% | 0,62% | 5,26% | 3,96% | 1,31% | 7,46% | 6,43% | 4,83% | مارس | |
| 3,67% | 4,70% | 8,89% | 1,06% | 5,32% | 4,02% | 1,26% | 7,56% | 6,43% | 4,97% | أفريل | |
| 3,83% | 4,94% | 8,30% | 1,50% | 5,37% | 4,08% | 1,21% | 7,65% | 6,31% | 5,00% | ماي | |
| 4,03% | 5,19% | 7,71% | 2,04% | 5,49% | 4,15% | 1,16% | 7,77% | 6,39% | 5,14% | يونفري | |
| 4,25% | 5,45% | 7,14% | 2,59% | 5,61% | 4,22% | 1,15% | 7,97% | 6,52% | 5,32% | يوليوس | |
| 4,50% | 5,82% | 6,57% | 3,15% | 5,74% | 4,28% | 1,19% | 8,16% | 5,78% | 5,11% | أغسطس | |
| 4,68% | 6,30% | 5,80% | 3,41% | 5,92% | 4,33% | 1,23% | 8,39% | 5,06% | 4,86% | سبتمبر | |
| 4,86% | 6,78% | 4,86% | 3,68% | 6,14% | 4,41% | 1,28% | 8,68% | 4,70% | 4,78% | أكتوبر | |

المفتاح

- 1 المواد الغذائية و المشروبات الغير الكحولية
- 2 الملابس و الأحذية
- 3 السكن و التقات
- 4 الأثاث
- 5 الصنعة
- 6 النقل و الإتصال
- 7 الترفيه و الثقافة و التهاطات
- 8 أخرى

(*) التصخم المتوسط السنوي

(**) حساب بنك الجزائر

الفترة الإحصائية للثلاثية - مارس 2016

الملحق رقم (05): معدلات عمليات بنك الجزائر خلال سنة 2016.

الجزائر

السوق النقدي والمالي



1.6 أهم المعدلات

1. معدلات عمليات بنك الجزائر

| المعدل المستهدف لتناقضات القروض | تسهيلات الودائع | تداومات العروض | | | المعدل المستهدف لنظام الأمالآت لمدة 24 ساعة | معدل إعادة القصم | محل حساب الإحتياط الإجباري | معدل المكافأة في الإحتياط الإجباري | |
|------------------------------------|-----------------|-----------------|-------------|-------------|------------------------------------------------------|---------------------|----------------------------------|---------------------------------------|--------|
| | | استرجاع السيولة | | | | | | | |
| | | لمدة 6 أشهر | لمدة 3 أشهر | لمدة 7 أيام | | | | | |
| - | 0,30 | - | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 8,00 | 0,50 | 2009 |
| - | 0,30 | - | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 9,00 | 0,50 | 2010 |
| - | 0,30 | - | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 9,00 | 0,50 | 2011 |
| - | 0,30 | - | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 11,00 | 0,50 | 2012 |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | 2013 |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | 2014 |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | 2015 |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | 2016 |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | جانفي |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | فيفري |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | مارس |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | أفريل |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 8,00 | 0,50 | ماي |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 8,00 | 0,50 | جوان |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 8,00 | 0,50 | جويلية |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 8,00 | 0,50 | أوت |
| - | 0,30 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 8,00 | 0,50 | سبتمبر |
| - | 0,00 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 3,50 | 8,00 | 0,50 | أكتوبر |
| - | 0,00 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 3,50 | 8,00 | 0,50 | نوفمبر |
| - | 0,00 | 1,50 | 1,25 | 0,75 | - | 3,50 | 8,00 | 0,50 | ديسمبر |

2. معدلات سوق ما بين البنوك

| المعدل السنوي النقدي | المعدل المتوسط الشهري | لأجل (نهاية الشهر) | يوم بيوم (نهاية الشهر) | |
|----------------------|-----------------------|--------------------|------------------------|--------|
| 0,23 | - | 3,84 | - | 2009 |
| 1,10 | 1,11 | 4,86 | 1,09 | 2010 |
| 1,09 | 1,06 | - | - | 2011 |
| 0,14 | 0,31 | - | - | 2012 |
| 0,19 | 0,31 | 2,03 | - | 2013 |
| 0,22 | 0,34 | 1,38 | 0,34 | 2014 |
| 1,01 | 0,52 | 2,44 | 0,34 | 2015 |
| 1,01 | 0,36 | 1,28 | 0,34 | 2016 |
| 1,03 | 0,58 | 2,45 | 0,34 | جانفي |
| 1,03 | 0,34 | 0,98 | - | فيفري |
| 0,91 | 0,34 | 0,78 | 0,34 | مارس |
| 0,91 | 0,34 | 0,79 | 0,34 | أفريل |
| 0,73 | 0,35 | 0,78 | 0,34 | ماي |
| 0,54 | 0,35 | 0,87 | 0,34 | جوان |
| 0,54 | 0,60 | 0,98 | 0,87 | جويلية |
| 0,58 | 0,95 | 1,12 | 1,04 | أوت |
| 0,59 | 1,29 | 1,93 | 1,75 | سبتمبر |
| 0,66 | 1,79 | 2,35 | 1,96 | أكتوبر |
| 0,81 | 2,20 | 2,59 | 2,88 | نوفمبر |
| | | | | ديسمبر |

الملحق رقم (06): مؤشرات الأسعار خلال سنة 2016.



الأسعار

1.10 مؤشر أسعار الاستهلاك (مدينة الجزائر) (القاعدة 2004)

| مؤشر أسعار الاستهلاك خارج المواد الغذائية (**) | صنف | | | | | | | | مؤشر أسعار الاستهلاك الكلي | |
|------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------------------|----------------|
| | 8 | 7 | 6 | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 | | |
| 129,70 | 141,78 | 118,89 | 145,34 | 117,45 | 113,58 | 131,71 | 107,46 | 144,85 | 136,23 | 2010 |
| 135,90 | 162,96 | 119,55 | 149,68 | 122,61 | 117,50 | 133,52 | 114,41 | 0,08 | 142,39 | 2011 |
| 144,93 | 184,83 | 123,00 | 156,43 | 127,90 | 122,11 | 139,57 | 117,84 | 169,42 | 155,05 | 2012 |
| 148,97 | 186,22 | 119,46 | 165,19 | 133,19 | 125,38 | 141,78 | 127,19 | 174,80 | 160,10 | 2013 |
| 149,64 | 184,09 | 122,07 | 162,72 | 136,31 | 127,45 | 142,72 | 133,10 | 177,31 | 161,56 | 2014 |
| 151,20 | 186,76 | 122,59 | 163,53 | 138,80 | 129,55 | 143,99 | 134,77 | 177,72 | 162,62 | الثالثي الثاني |
| 153,20 | 189,19 | 136,61 | 163,61 | 140,03 | 130,76 | 144,03 | 136,72 | 182,11 | 165,66 | الثالثي الثالث |
| 154,03 | 189,11 | 139,23 | 163,95 | 141,06 | 131,83 | 143,77 | 139,57 | 189,31 | 169,23 | الثالثي الرابع |
| 150,42 | 185,43 | 122,33 | 163,12 | 137,56 | 128,80 | 143,35 | 133,94 | 177,52 | 162,09 | الأساسي الأول |
| 153,61 | 189,15 | 137,92 | 163,78 | 140,54 | 131,30 | 143,90 | 138,15 | 185,71 | 167,45 | الأساسي الثاني |
| 152,02 | 187,29 | 130,13 | 163,45 | 139,05 | 129,90 | 143,63 | 136,04 | 181,61 | 164,77 | السنة |
| 152,26 | 194,66 | 128,59 | 165,33 | 144,39 | 132,61 | 144,39 | 143,18 | 189,36 | 164,97 | 2015 |
| 157,98 | 197,96 | 128,64 | 169,44 | 146,82 | 134,96 | 145,26 | 145,54 | 189,07 | 171,38 | الثالثي الثاني |
| 160,99 | 201,41 | 143,71 | 171,18 | 148,28 | 136,75 | 145,56 | 148,85 | 190,13 | 173,54 | الثالثي الثالث |
| 163,21 | 205,88 | 144,88 | 171,93 | 150,86 | 138,22 | 146,68 | 153,83 | 192,07 | 175,65 | الثالثي الرابع |
| 155,12 | 196,31 | 128,62 | 167,39 | 145,61 | 133,79 | 144,83 | 144,36 | 189,21 | 168,17 | الأساسي الأول |
| 162,10 | 203,65 | 144,29 | 171,58 | 149,57 | 137,48 | 146,12 | 151,34 | 191,10 | 174,60 | الأساسي الثاني |
| 158,61 | 199,88 | 136,45 | 169,47 | 147,59 | 135,64 | 145,47 | 147,85 | 190,16 | 171,39 | السنة |
| 166,19 | 212,89 | 133,42 | 175,63 | 152,06 | 139,16 | 151,79 | 159,53 | 192,25 | 177,42 | 2016 |
| 168,33 | 213,79 | 133,64 | 179,46 | 155,49 | 139,40 | 152,98 | 162,04 | 188,60 | 177,66 | جانفي |
| 171,30 | 216,94 | 133,64 | 186,69 | 155,95 | 139,57 | 155,13 | 162,52 | 192,33 | 180,36 | فبراير |
| 171,85 | 218,13 | 133,69 | 187,08 | 155,95 | 142,14 | 155,13 | 162,52 | 195,58 | 182,07 | مارس |
| 173,50 | 219,23 | 133,69 | 190,60 | 156,94 | 142,14 | 155,13 | 165,80 | 196,27 | 183,31 | أفريل |
| 173,98 | 219,23 | 133,88 | 190,93 | 157,15 | 142,28 | 155,18 | 168,29 | 201,39 | 185,79 | ماي |
| 174,50 | 222,30 | 133,88 | 190,93 | 157,15 | 142,37 | 155,18 | 168,71 | 198,62 | 184,90 | يونيو |
| 175,83 | 222,74 | 133,91 | 193,84 | 158,63 | 144,92 | 155,18 | 169,18 | 198,66 | 185,67 | يولي |
| 176,62 | 222,84 | 136,04 | 194,08 | 159,05 | 144,92 | 155,21 | 172,92 | 199,24 | 186,37 | أغسطس |
| 177,17 | 225,47 | 136,07 | 194,08 | 159,05 | 145,08 | 155,21 | 173,97 | 195,65 | 185,14 | سبتمبر |
| 178,70 | 232,56 | 136,07 | 194,50 | 160,50 | 145,19 | 155,21 | 175,27 | 200,20 | 187,97 | أكتوبر |
| 179,14 | 232,59 | 136,08 | 194,65 | 160,69 | 146,35 | 155,26 | 177,25 | 200,47 | 188,33 | نوفمبر |
| 168,61 | 214,54 | 133,57 | 180,59 | 154,50 | 139,38 | 153,30 | 161,36 | 191,06 | 178,28 | ديسمبر |
| 173,11 | 218,86 | 133,75 | 189,54 | 156,68 | 142,19 | 155,15 | 165,54 | 197,75 | 183,72 | الثالثي الأول |
| 175,65 | 222,63 | 134,61 | 192,95 | 158,28 | 144,07 | 155,19 | 170,27 | 198,84 | 185,65 | الثالثي الثاني |
| 172,46 | 218,88 | 133,98 | 187,69 | 156,49 | 141,88 | 154,55 | 165,72 | 195,88 | 187,15 | الثالثي الثالث |
| 170,86 | 216,70 | 133,66 | 185,07 | 155,59 | 140,78 | 154,22 | 163,45 | 194,40 | 181,00 | الثالثي الرابع |
| 176,99 | 226,42 | 135,34 | 193,68 | 159,18 | 144,81 | 155,21 | 172,88 | 198,81 | 186,40 | الأساسي الأول |
| 173,93 | 221,56 | 134,50 | 189,37 | 157,38 | 142,79 | 154,72 | 168,17 | 196,61 | 183,70 | الأساسي الثاني |

2.10 تغيرات مؤشر أسعار الاستهلاك (*)

| التغيرات خارج المواد الغذائية (**) | صنف | | | | | | | | تغيرات مؤشر أسعار الاستهلاك المتوسط السنوي (**) | |
|------------------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|-------------------------------------------------|--------|
| | 8 | 7 | 6 | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 | | |
| 3,64% | 10,98% | -0,14% | 2,48% | 2,83% | 3,53% | 1,85% | 2,73% | 4,24% | 3,91% | 2010 |
| 4,78% | 14,94% | 0,55% | 2,99% | 4,40% | 3,47% | 1,38% | 3,68% | 4,22% | 4,52% | 2011 |
| 6,09% | 13,42% | 2,88% | 4,51% | 4,31% | 3,89% | 4,52% | 5,77% | 12,22% | 8,89% | 2012 |
| 3,32% | 1,73% | -2,87% | 5,61% | 4,14% | 2,68% | 1,59% | 7,75% | 3,18% | 3,26% | 2013 |
| -0,10% | 0,57% | 8,93% | -1,05% | 4,40% | 3,60% | 1,30% | 7,14% | 3,90% | 2,92% | 2014 |
| 4,86% | 6,78% | 4,86% | 3,68% | 6,14% | 4,41% | 1,28% | 8,68% | 4,70% | 4,78% | 2015 |
| 5,20% | 7,24% | 4,67% | 4,14% | 6,36% | 4,50% | 1,63% | 9,09% | 4,39% | 4,82% | 2016 |
| 5,55% | 7,61% | 4,59% | 4,69% | 6,38% | 4,59% | 2,03% | 9,52% | 3,75% | 4,70% | جانفي |
| 6,02% | 7,91% | 4,51% | 5,60% | 6,41% | 4,68% | 2,54% | 9,98% | 3,23% | 4,69% | فبراير |
| 6,42% | 8,27% | 4,44% | 6,25% | 6,45% | 4,78% | 3,04% | 10,44% | 2,96% | 4,77% | مارس |
| 6,86% | 8,67% | 4,36% | 6,96% | 6,56% | 4,88% | 3,55% | 10,94% | 2,69% | 4,87% | أفريل |
| 7,30% | 9,06% | 4,28% | 7,69% | 6,65% | 4,97% | 4,02% | 11,43% | 2,82% | 5,16% | ماي |
| 7,65% | 9,41% | 3,25% | 8,40% | 6,73% | 5,07% | 4,50% | 11,92% | 3,20% | 5,53% | يونيو |
| 7,98% | 9,74% | 2,23% | 9,06% | 6,78% | 5,12% | 4,97% | 12,39% | 3,35% | 5,77% | يولي |
| 8,30% | 10,07% | 1,23% | 9,72% | 6,85% | 5,17% | 5,41% | 12,80% | 2,88% | 5,72% | أغسطس |
| 8,58% | 10,29% | 0,25% | 10,37% | 6,91% | 5,22% | 5,74% | 13,20% | 2,83% | 5,84% | سبتمبر |
| 8,86% | 10,55% | -0,63% | 11,06% | 6,79% | 5,27% | 6,06% | 13,63% | 3,23% | 6,18% | أكتوبر |
| 8,11% | 10,80% | -1,43% | 11,74% | 6,84% | 5,28% | 6,35% | 13,74% | 3,39% | 6,40% | نوفمبر |

المفتاح

- 1 المواد الغذائية والمشروبات غير الكحولية
- 2 الملابس والأحذية
- 3 السكن والطاقة
- 4 الآلات
- 5 الصحة
- 6 النقل والاتصال
- 7 الترفيه والثقافة والتسليات
- 8 أخرى

(*) التغير المتوسط السنوي

(**) حساب بنك الجزائر

الفترة الإحصائية الثالثة - مارس 2017

الملحق رقم (07): معدلات عمليات بنك الجزائر خلال سنة 2017.

البنك

المويل التقدي والمالي



1.0 معدل العمليات

1. معدلات عمليات بنك الجزائر

| المعدل المستهدف المشتقات الورش | معدل - الودائع | معدلات العروش | | | | | | المعدل المستهدف التزم الامتيازات لمدة 24 ساعة | معدل إحصاء التقييم | معدل حساب الإحصاء الآبوري | معدل المخافة في الإحصاء الآبوري | |
|-----------------------------------|----------------|----------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------------------------------------------------|-----------------------|---------------------------------|------------------------------------|--------|
| | | معدلات السوق المقلبة | | | | مخارج السوق | | | | | | |
| | | لمدة 12 شهر | لمدة 6 أشهر | لمدة 3 أشهر | لمدة 7 أيام | لمدة 6 أشهر | لمدة 3 أشهر | | | | | |
| - | 0,30 | - | - | - | - | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 9,00 | 0,50 | 2011 |
| - | 0,30 | - | - | - | - | 1,25 | 0,75 | - | 4,00 | 11,00 | 0,50 | 2012 |
| - | 0,30 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | 2013 |
| - | 0,30 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | 2014 |
| - | 0,30 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | 2015 |
| - | 0,30 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | 2016 |
| - | 0,30 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | جانفي |
| - | 0,30 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | فبراير |
| - | 0,30 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | مارس |
| - | 0,30 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 4,00 | 12,00 | 0,50 | أبريل |
| - | 0,30 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 4,00 | 8,00 | 0,50 | ماي |
| - | 0,30 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 4,00 | 8,00 | 0,50 | يون |
| - | 0,30 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 4,00 | 8,00 | 0,50 | جويلية |
| - | 0,30 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 4,00 | 8,00 | 0,50 | أوت |
| - | 0,30 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 4,00 | 8,00 | 0,50 | سبتمبر |
| - | 0,00 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 3,50 | 8,00 | 0,50 | أكتوبر |
| - | 0,00 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 3,50 | 8,00 | 0,50 | نوفمبر |
| - | 0,00 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 3,50 | 8,00 | 0,50 | ديسمبر |
| - | 0,00 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 3,50 | 8,00 | 0,50 | 2017 |
| - | 0,00 | - | - | - | - | 1,50 | 0,75 | - | 3,50 | 8,00 | 0,50 | جانفي |
| - | 0,00 | - | - | - | 3,50 | - | - | - | 3,50 | 8,00 | 0,50 | فبراير |
| - | 0,00 | - | - | 3,50 | - | - | - | - | 3,50 | 8,00 | 0,50 | مارس |
| - | 0,00 | 3,50 | 3,50 | 3,50 | 3,50 | - | - | - | 3,75 | 8,00 | 0,50 | أبريل |
| - | 0,00 | 3,50 | 3,50 | 3,50 | 3,50 | - | - | - | 3,75 | 8,00 | 0,50 | ماي |
| - | 0,00 | 3,50 | 3,50 | 3,50 | 3,50 | - | - | - | 3,75 | 8,00 | 0,50 | يون |

2. معدلات سوق ما بين البنوك

| المعدل السنوي التقدي | المعدل المتوسط الشهري | الاول (نهاية الشهر) | آخر يوم (نهاية الشهر) | |
|----------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|--------|
| 1,09 | 1,06 | - | - | 2011 |
| 0,14 | 0,31 | - | - | 2012 |
| 0,19 | 0,31 | 2,03 | - | 2013 |
| 0,22 | 0,34 | 1,38 | 0,34 | 2014 |
| 1,01 | 0,52 | 2,44 | 0,34 | 2015 |
| 1,01 | 0,36 | 1,28 | 0,34 | 2016 |
| 1,03 | 0,58 | 2,45 | 0,34 | جانفي |
| 1,03 | 0,34 | 0,98 | - | فبراير |
| 0,91 | 0,34 | 0,78 | 0,34 | مارس |
| 0,91 | 0,34 | 0,79 | 0,34 | أبريل |
| 0,73 | 0,35 | 0,78 | 0,34 | ماي |
| 0,54 | 0,35 | 0,87 | 0,34 | يون |
| 0,54 | 0,60 | 0,98 | 0,87 | جويلية |
| 0,58 | 0,95 | 1,12 | 1,04 | أوت |
| 0,59 | 1,29 | 1,93 | 1,75 | سبتمبر |
| 0,66 | 1,79 | 2,35 | 1,96 | أكتوبر |
| 0,81 | 2,20 | 2,59 | 2,88 | نوفمبر |
| 1,02 | 0,81 | 3,17 | 3,00 | ديسمبر |
| 1,10 | 1,53 | 1,64 | 0,88 | 2017 |
| 1,14 | 0,89 | 0,91 | 1,43 | جانفي |
| 1,19 | 0,93 | 2,04 | 1,51 | فبراير |
| 1,38 | 2,53 | 3,09 | 2,83 | مارس |
| 1,57 | 2,58 | 2,62 | 2,30 | أبريل |

الملحق رقم (08): مؤشرات الأسعار خلال سنة 2017.

بنك الجزائر

10

الأسعار

1.10 مؤشر أسعار الاستهلاك (مدينة الجزائر) (الفاصل: 2001=100)

| مؤشر أسعار الاستهلاك خارج المواد الغذائية (**) | صنف | | | | | | | | مؤشر أسعار الاستهلاك الفعلي | |
|------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------------------------|----------------|
| | 8 | 7 | 6 | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 | | |
| 129,70 | 141,78 | 118,89 | 145,34 | 117,45 | 113,56 | 131,71 | 107,46 | 144,85 | 136,23 | 2010 |
| 135,90 | 162,96 | 119,55 | 149,68 | 122,61 | 117,50 | 133,52 | 114,41 | 0,08 | 142,39 | 2011 |
| 144,93 | 184,83 | 123,00 | 156,43 | 127,90 | 122,11 | 139,57 | 117,84 | 169,42 | 155,05 | 2012 |
| 148,97 | 186,22 | 119,46 | 165,19 | 133,19 | 125,38 | 141,78 | 127,19 | 174,80 | 160,10 | 2013 |
| 152,02 | 187,29 | 130,13 | 163,45 | 139,05 | 129,90 | 143,63 | 136,04 | 181,61 | 164,77 | 2014 |
| 152,26 | 194,66 | 128,59 | 165,33 | 137,31 | 132,61 | 144,39 | 143,18 | 189,35 | 164,97 | 2015 |
| 157,98 | 197,96 | 128,64 | 169,44 | 137,31 | 134,96 | 145,26 | 145,54 | 189,07 | 171,38 | التتالي الأول |
| 160,99 | 201,41 | 143,71 | 171,18 | 137,31 | 136,75 | 145,56 | 148,85 | 190,13 | 173,54 | التتالي الثاني |
| 163,21 | 205,88 | 144,88 | 171,93 | 137,31 | 138,22 | 146,68 | 153,83 | 192,07 | 175,65 | التتالي الثالث |
| 155,12 | 196,31 | 128,62 | 167,39 | 137,31 | 133,79 | 144,83 | 144,36 | 189,21 | 168,17 | التتالي الرابع |
| 162,10 | 203,65 | 144,29 | 171,56 | 137,31 | 137,48 | 146,12 | 151,34 | 191,10 | 174,60 | الأساس الأول |
| 158,61 | 199,98 | 136,45 | 169,47 | 137,31 | 135,64 | 145,47 | 147,85 | 190,16 | 171,39 | الأساس الثاني |
| 171,85 | 216,13 | 133,69 | 187,08 | 137,31 | 142,14 | 155,13 | 162,52 | 195,58 | 182,07 | السنة |
| 173,50 | 218,23 | 133,69 | 190,60 | 137,31 | 142,14 | 155,13 | 165,80 | 196,27 | 183,31 | الربيع |
| 173,98 | 219,23 | 133,88 | 190,93 | 137,31 | 142,28 | 155,18 | 168,29 | 201,39 | 185,79 | صيف |
| 174,50 | 222,30 | 133,88 | 190,93 | 137,31 | 142,37 | 155,18 | 168,71 | 198,62 | 184,90 | خريف |
| 175,83 | 222,74 | 133,91 | 193,84 | 137,31 | 144,92 | 155,18 | 169,18 | 198,66 | 185,67 | شتاء |
| 176,62 | 222,84 | 136,04 | 194,08 | 137,31 | 144,92 | 155,21 | 172,92 | 199,24 | 186,37 | الربيع |
| 177,17 | 225,47 | 136,07 | 194,08 | 137,31 | 145,08 | 155,21 | 173,97 | 195,65 | 185,14 | صيف |
| 178,70 | 232,56 | 136,07 | 194,50 | 137,31 | 145,19 | 155,21 | 175,27 | 200,20 | 187,97 | خريف |
| 179,14 | 232,59 | 136,08 | 194,65 | 137,31 | 146,35 | 155,26 | 177,25 | 200,47 | 188,33 | شتاء |
| 168,61 | 214,54 | 133,57 | 180,59 | 137,31 | 139,38 | 153,30 | 161,36 | 191,06 | 178,28 | التتالي الأول |
| 173,11 | 218,86 | 133,75 | 189,54 | 137,31 | 142,19 | 155,15 | 165,54 | 197,75 | 183,72 | التتالي الثاني |
| 175,65 | 222,63 | 134,61 | 192,95 | 137,31 | 144,07 | 155,19 | 170,27 | 198,84 | 185,65 | التتالي الثالث |
| 172,46 | 218,68 | 133,98 | 187,69 | 137,31 | 141,88 | 154,55 | 165,72 | 195,88 | 187,15 | التتالي الرابع |
| 170,86 | 216,70 | 133,66 | 185,07 | 137,31 | 140,78 | 154,22 | 163,45 | 194,40 | 181,00 | الأساس الأول |
| 176,99 | 226,42 | 135,34 | 193,88 | 137,31 | 144,81 | 155,21 | 172,88 | 198,81 | 186,40 | الأساس الثاني |
| 173,93 | 221,56 | 134,50 | 189,37 | 137,31 | 142,79 | 154,72 | 168,17 | 196,61 | 183,70 | السنة |
| 181,38 | 240,55 | 135,41 | 196,64 | 137,31 | 146,35 | 156,00 | 180,36 | 205,43 | 191,74 | جانفي |
| 181,82 | 241,41 | 135,57 | 196,64 | 137,31 | 146,61 | 157,12 | 178,74 | 202,27 | 190,63 | فبراير |
| 182,91 | 243,81 | 135,57 | 197,85 | 137,31 | 146,86 | 158,48 | 179,33 | 205,97 | 192,84 | مارس |
| 183,40 | 245,02 | 138,36 | 197,85 | 137,31 | 147,86 | 158,48 | 179,33 | 206,93 | 193,54 | أبريل |
| 183,89 | 245,86 | 138,31 | 197,85 | 137,31 | 147,86 | 158,48 | 180,52 | 204,61 | 192,82 | ماي |
| 184,48 | 245,81 | 138,44 | 198,16 | 137,31 | 148,05 | 159,03 | 182,94 | 205,11 | 193,37 | يونيو |
| 182,04 | 241,92 | 135,52 | 197,04 | 137,31 | 146,61 | 157,20 | 179,48 | 204,56 | 191,74 | التتالي الأول |
| 183,92 | 245,50 | 138,37 | 197,95 | 137,31 | 147,92 | 158,66 | 180,93 | 205,55 | 193,24 | التتالي الثاني |
| 182,98 | 243,71 | 136,94 | 197,50 | 137,31 | 147,27 | 157,93 | 180,20 | 205,05 | 192,49 | التتالي الثالث |

2.10 تغيرات مؤشر أسعار الاستهلاك (*)

| تغيرات خارج المواد الغذائية (**) | صنف | | | | | | | | تغيرات مؤشر أسعار الاستهلاك بالمتوسط السنوي (*) | |
|----------------------------------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|-------------------------------------------------|--------|
| | 8 | 7 | 6 | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 | | |
| 3,64% | 10,98% | -0,14% | 2,48% | 2,83% | 3,53% | 1,65% | 2,73% | 4,24% | 3,91% | 2010 |
| 4,78% | 14,94% | 0,55% | 2,99% | 4,40% | 3,47% | 1,38% | 3,68% | 4,22% | 4,52% | 2011 |
| 6,09% | 13,42% | 2,88% | 4,51% | 4,31% | 3,89% | 4,52% | 5,77% | 12,22% | 8,89% | 2012 |
| 3,32% | 1,73% | -2,87% | 5,61% | 4,14% | 2,68% | 1,59% | 7,75% | 3,18% | 3,26% | 2013 |
| -0,10% | 0,57% | 8,93% | -1,05% | 4,40% | 3,80% | 1,30% | 7,14% | 3,90% | 2,92% | 2014 |
| 4,86% | 6,78% | 4,86% | 3,68% | 6,14% | 4,41% | 1,28% | 8,68% | 4,70% | 4,78% | 2015 |
| 6,42% | 8,27% | 4,44% | 6,25% | 6,45% | 4,78% | -3,04% | 10,44% | 2,96% | 4,77% | 2016 |
| 6,86% | 8,67% | 4,36% | 6,96% | 6,56% | 4,88% | 3,55% | 10,94% | 2,69% | 4,87% | جانفي |
| 7,30% | 9,06% | 4,28% | 7,69% | 6,65% | 4,97% | 4,02% | 11,43% | 2,82% | 5,16% | فبراير |
| 7,65% | 9,41% | 3,25% | 8,40% | 6,73% | 5,07% | 4,50% | 11,92% | 3,20% | 5,53% | مارس |
| 7,98% | 9,74% | 2,23% | 9,06% | 6,78% | 5,12% | 4,97% | 12,39% | 3,35% | 5,77% | أبريل |
| 8,30% | 10,07% | 1,23% | 9,72% | 6,85% | 5,17% | 5,41% | 12,80% | 2,88% | 5,72% | ماي |
| 8,58% | 10,29% | 0,25% | 10,37% | 6,91% | 5,22% | 5,74% | 13,20% | 2,83% | 5,84% | يونيو |
| 8,86% | 10,55% | -0,63% | 11,06% | 6,79% | 5,27% | 6,06% | 13,53% | 3,23% | 6,18% | يولي |
| 9,11% | 10,80% | -1,43% | 11,74% | 6,64% | 5,28% | 6,35% | 13,74% | 3,39% | 6,40% | أغسطس |
| 9,22% | 10,99% | -1,60% | 12,14% | 6,49% | 5,29% | 6,10% | 13,80% | 3,80% | 6,65% | جانفي |
| 9,20% | 11,23% | -1,79% | 12,23% | 6,35% | 5,29% | 5,82% | 13,56% | 4,41% | 6,94% | فبراير |
| 8,97% | 11,45% | -1,97% | 11,66% | 6,22% | 5,30% | 5,41% | 13,32% | 4,93% | 7,07% | مارس |
| 8,75% | 11,61% | -1,99% | 11,19% | 6,09% | 5,18% | 5,01% | 13,08% | 5,08% | 7,03% | أبريل |
| 8,43% | 11,72% | -2,01% | 10,44% | 6,03% | 5,07% | 4,61% | 12,64% | 5,11% | 6,88% | ماي |
| 8,12% | 11,83% | -2,04% | 9,69% | 5,98% | 4,96% | 4,26% | 12,17% | 4,76% | 6,55% | يونيو |

المفتاح
1 المواد الغذائية و المتروقات الغير التكرارية
2 الملابس و الأحياء
3 السكن و التلقت
4 الأثاث
5 الصحة
6 النقل / الإتصال
7 الترفيه و الثقافة و التسلط
8 أخرى

(*) التقسيم المتوسط السنوي

(**) حساب بنك الجزائر

الفترة الإحصائية الثلاثية - سبتمبر 2017

الملحق رقم (09): نتائج مخرجات تحليل (SPSS) للانحدار الخطي المتعدد.

Model Summary^b

| | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|---|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,746 ^a | ,557 | ,509 | 1,24209 | ,120 |

a. Predictors: (Constant), FD, OM12m, TRO, OM7j

b. Dependent Variable: TINF

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 71,798 | 4 | 17,949 | 11,634 | ,000 ^a |
| | Residual | 57,083 | 37 | 1,543 | | |
| | Total | 128,881 | 41 | | | |

a. Predictors: (Constant), FD, OM12m, TRO, OM7j

b. Dependent Variable: TINF

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 10,191 | 1,328 | | 7,674 | ,000 | | |
| | TRO | -,474 | ,151 | -,510 | -3,141 | ,003 | ,455 | 2,200 |
| | OM7j | ,185 | ,297 | ,109 | ,624 | ,537 | ,395 | 2,533 |
| | OM12m | -,096 | ,355 | -,041 | -,270 | ,789 | ,525 | 1,905 |
| | FD | -3,307 | 2,619 | -,232 | -1,263 | ,215 | ,354 | 2,829 |

a. Dependent Variable: TINF

Excluded Variables^b

| Model | | Beta In | t | Sig. | Partial Correlation | Collinearity Statistics | | |
|-------|------|----------------|---|------|---------------------|-------------------------|-----|-------------------|
| | | | | | | Tolerance | VIF | Minimum Tolerance |
| 1 | TR | . ^a | . | . | . | ,000 | . | ,000 |
| | RL7j | . ^a | . | . | . | ,000 | . | ,000 |
| | RL3m | . ^a | . | . | . | ,000 | . | ,000 |
| | RL6m | . ^a | . | . | . | ,000 | . | ,000 |
| | OM3m | . ^a | . | . | . | ,000 | . | ,000 |
| | OM6m | . ^a | . | . | . | ,000 | . | ,000 |

a. Predictors in the Model: (Constant), FD, OM12m, TRO, OM7j

b. Dependent Variable: TINF

الملحق رقم (10): نتائج مخرجات تحليل (SPSS) للانحدار الخطي البسيط.

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,718 ^a | ,516 | ,504 | 1,24880 | ,148 |

a. Predictors: (Constant), TRO

b. Dependent Variable: TINF

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 66,501 | 1 | 66,501 | 42,643 | ,000 ^a |
| | Residual | 62,380 | 40 | 1,559 | | |
| | Total | 128,881 | 41 | | | |

a. Predictors: (Constant), TRO

b. Dependent Variable: TINF

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | Collinearity Statistics | |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 | (Constant) | 11,524 | 1,107 | | 10,410 | ,000 | | |
| | TRO | -,667 | ,102 | -,718 | -6,530 | ,000 | 1,000 | 1,000 |

a. Dependent Variable: TINF

Tests of Normality

| | Kolmogorov-Smirnov ^a | | | Shapiro-Wilk | | |
|-----------------------|---------------------------------|----|------|--------------|----|------|
| | Statistic | Df | Sig. | Statistic | Df | Sig. |
| Standardized Residual | ,118 | 42 | ,154 | ,923 | 42 | ,008 |

a. Lilliefors Significance Correction

الملحق رقم (11): نتائج مخرجات تحليل (SPSS) للانحدار الخطي البسيط المعدل.

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | ,144 ^a | ,021 | -,004 | ,28237 | ,599 |

a. Predictors: (Constant), TRO

b. Dependent Variable: TINF

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|------|-------------------|
| 1 | Regression | ,067 | 1 | ,067 | ,845 | ,364 ^a |
| | Residual | 3,189 | 40 | ,080 | | |
| | Total | 3,257 | 41 | | | |

a. Predictors: (Constant), TRO

b. Dependent Variable: TINF

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,394 | ,060 | | 6,605 | ,000 |
| | TRO | ,047 | ,052 | ,144 | ,919 | ,364 |

a. Dependent Variable: TINF