

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة عبد الحميد بن باديس - مستغانم

كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية



مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي .  
التخصص : مالية وتجارة دولية .

## دور السياسة النقدية في معالجة التضخم

- دراسة لحالة الجزائر 1990 / 2014 -

تحت إشراف

أ. مكاوي محمد أمين

إعداد الطالب :

- عبيد حسان

إعداد لجنة المناقشة

الصفة	اللقب والإسم	الرتبة	عن الجامعة
رئيسا	بوظراف الجيلالي	أستاذ محاضر ( أ )	مستغانم
مقررا	مكاوي محمد أمين	أستاذ محاضر ( ب )	مستغانم
مناقشا	يسعد عبد الرحمن	أستاذ محاضر ( أ )	مستغانم

السنة الجامعية : 2018/2017

# بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

{ يَرْفَعِ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ  
وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ }

صدق الله العظيم - سورة المجادلة الآية 16

ويقول الرسول عليه الصلاة والسلام :

" مَا مِنْ حَمْدٍ يَسْتَعْتَبُ بِهِ اللَّهُ وَرَحْمَتَهُ ، يَتُوبُ بِقَوْلِهِ يَتُوبُ وَهُوَ تَائِبٌ لِرِعَائِهِ  
إِلَّا حَرَّمَ اللَّهُ عَلَيْهِ الْجَنَّةَ "

أخرجه البخاري ومسلم عن معقل بن يسار

# كلمة شكر

الحمد لله الذي هدانا للعلم وسهل لي انجاز هذا العمل المتواضع، فله الشكر والثناء على النعمة

التي لا تقدر ولا تحصى، والصلاة والسلام على سيد الأنبياء والمرسلين .

فإن عملي في موضوع هذه الرسالة قد أوجب علي العرفان وحفظ الجميل والشكر لكل من جعل

كل عسر يسرا ، وفي هذا المقام أتقدم بالشكر والتقدير والعرفان إلى أستاذي القدير الأستاذ "

مكاوي محمد أمين " الذي لم يبخل علي بالمعلومة والتوجيه وتقديم الملاحظات والنصح وإرشادي

إلى المراجع القيمة التي أفادتني في موضوع بحثي وأشكره أيضا على تواضعه ، كما أتقدم بالشكر

والتقدير إلى جميع الأساتذة الأجلاء من قسم العلوم التجارية بجامعة عبد الحميد بن باديس

بمستغانم ، والذين كان لهم الفضل في تعليمي وبلوغي هذا المستوى من العلم ، كما أتقدم بالشكر

لأعضاء لجنة الإشراف على الرسالة .

وأخيرا أتقدم بجزيل الشكر لكل الذين مدوا لي يد العون والمساعدة ولم يتمكن من ذكرهم جزاهم

الله كل خير.

# الإهداء

الحمد لله الذي أودع بين أدم العقل واعطاه بذلك القدرة على جعل وسيلته الكفاح وغايته

النجاح.

أهدي ثمرة عملي هذا:

إلى من أشرفت بنور وجهها الصبوح دروب حياتي، ومن حملتني وهنا على وهذا إلى من كانت

نصائحها كقطرة ماء ... إلى أمي الحبيبة

إلى القلب الرحيم الذي رعاني بعطفه منذ الصغر، فرمى بي إلى شاطئ العلم والإيمان وألبي ثوب

المعرفة لأصل إلى المستوى الذي وصلت إليه ... أبي العزيز

إلى من كانوا عوني وزادي في مشواري ... إلى من تجمعني بهم أصدق المشاعر وأحلى الذكريات

وبدونهم تفقد الحياة معناها ... إلى إخوتي وكل أفراد عائلتي إلى من صاروا جزءا مني وصبرت جزءا

منهم ... إلى من جمعني بهم الأيام إلى جميع أصدقائي.

إلى كل من أعانني على إتمام هذا العمل من قريب أو من بعيد شكرا على كل شيء

حسان

# فهرس الموضوعات

# فهرس الموضوعات

I	الإهداء	—
II	الشكر والتقدير	—
1	مقدمة	—

## الفصل الأول : مدخل عام للسياسة النقدية

8	تمهيد	.....
9	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية	.....
9	المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية وأنواعها.	.....
11	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية.	.....
21	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية وآلية عمل السياسة النقدية.	.....
34	المبحث الثاني: السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي.	.....
34	المطلب الأول: المدرسة الكلاسيكية.	.....
39	المطلب الثاني: المدرسة الكينزية.	.....
45	المطلب الثالث: المدرسة النقدية.	.....
47	المطلب الرابع: الجدول النقدي الكينزي.	.....
51	المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية وقنوات انتقالها.	.....
51	المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية، شروطها، عوائقها في الدول النامية.	.....
54	المطلب الثاني: قنوات إنتقال السياسة النقدية.	.....
59	خلاصة الفصل	.....

## الفصل الثاني : ظاهرة التضخم وسياسة إستهدافها .

- 61 ..... تمهيد -
- 62 ..... المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التضخم .
- 62 ..... المطلب الأول: تعريف التضخم.
- 63 ..... المطلب الثاني: أنواع التضخم.
- 66 ..... المطلب الثالث: أسباب التضخم .
- 67 ..... المبحث الثاني: آثار التضخم وكيفية علاجه وطرق و معايير قياسه.
- 68 ..... المطلب الأول: آثار التضخم.
- 69 ..... المطلب الثاني: السياسات المعالجة للتضخم.
- 73 ..... المطلب الثالث: معايير قياس التضخم.
- 75 ..... المطلب الرابع: قياس القوى التضخمية.
- 79 ..... المبحث الثالث: النظريات المفسرة للتضخم.
- 79 ..... المطلب الأول: النظريات القديمة للتضخم.
- 85 ..... المطلب الثاني: النظريات المعاصرة لتفسير التضخم.
- 87 ..... المطلب الثالث: منحى فيليبس بين التحليليين الكينزي والنقدي.
- 92 ..... المطلب الرابع: النظريات الاخرى المفسرة لظاهرة التضخم.
- 94 ..... المبحث الرابع: سياسة استهداف التضخم.
- 94 ..... المطلب الأول: تعريف سياسة استهداف التضخم.
- 95 ..... المطلب الثاني: السياسة النقدية و علاج التّضخم و الانكماش.

الفصل الثالث : فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم

- دراسة حالة الجزائر -

100	- تمهيد.....
101	المبحث الأول: تطور الجهاز المصرفي.....
101	المطلب الأول: نشأة و تطور الجهاز المصرفي.....
105	المطلب الثاني: الاصلاحات التي مست الجهاز المصرفي الجزائري.....
114	المطلب الثالث: هيكل النظام النقدي على ضوء قانون النقد و القرض.....
118	المبحث الثاني: دراسة مسار السياسة النقدية في الجزائر و تقييم فعاليتها.....
118	المطلب الأول: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر.....
125	المطلب الثاني: تقييم فعالية السياسة النقدية.....
130	المبحث الثالث: سياسة استهداف التضخم في الجزائر.....
131	المطلب الأول: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر.....
133	المطلب الثاني: الانتقادات الموجهة لسياسة استهداف التضخم.....
135	خلاصة الفصل.....
137	خاتمة عامة.....
144	المراجع.....

# قائمة الجداول والأشكال

## قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
122	جدول يبين تطور الكتلة النقدية معدلات التنظيم والنتاج الداخلي الخام خلال الفترة 1990-2012.	01

## قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
13	الشكل يوضح تأثير سياسة إعادة الخصم على تأثير الائتمان المصرفي.	01
33	الشكل يوضح آلية عمل السياسة النقدية.	02
41	الشكل يوضح منحى دافع الطلب لغايات المبادلات.	03
41	الشكل يوضح منحى دافع الطلب لغايات الاحتياط.	04
43	الشكل يوضح منحى دافع الطلب لغايات الاحتياط	05
43	الشكل يوضح منحى الطلب للغايات الثلاث.	06
84	الشكل يوضح التضخم عن كينز	07
87	الشكل يوضح منحى التضخم عند النقديين	08
88	الشكل: يوضح منحى فيليبس	09
89	الشكل: يوضح منحى فيليبس المتزايد للتوقعات	10
91	الشكل : يوضح منحى فيليبس حسب التحليل الكينزي	11

# مقدمة علمية

تمثل السياسة النقدية مكان الصدارة في هيكل السياسات الاقتصادية الكلية منذ أمد بعيد، فقد عدها الاقتصاديون الكلاسيك المحور الرئيسي في السياسة الاقتصادية الكلية، و بذلك كانت الاداة الرئيسية التي تمكن الدولة من إدارة النشاط الاقتصادي و نتيجة لذلك نجد أن السياسة النقدية لعبت دورا بارزا في تحقيق النهضة الاقتصادية في كثير من الدول المتقدمة و هذا ما جعلها تتصدر السياسات الاقتصادية الكلية لعدة عقود، حتى ظهور السياسة الكينزية في الاقتصاد عقب انفجار الازمة الاقتصادية الكبرى في الثلاثينيات من القرن الماضي و التي هيأت الظروف لإزاحة فكر المدرسة الكلاسيكية عن صدارة الفكر الاقتصادي في المستويين الاكاديمي و التطبيقي لتحتل مكان الصدارة النظرية الاقتصادية الكينزية و التي تؤمن أن السياسة المالية تعد أكثر فعالية لإدارة الاقتصاد من السياسة النقدية و بذلك تراجع الاهتمام بالسياسة النقدية في عقدي الثلاثينيات و الأربعينيات و حتى مطلع الخمسينيات من القرن العشرين حتى برز العديد من المشاكل و الصعوبات الناجمة عن تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية.

و في ظل تعاظم دور القطاع الخاص في الحياة الاقتصادية و التطور العلمي في اساليب الإنتاج إلى جانب اهتمام دور السياسة النقدية في تنظيم و ادارة الاقتصاد فأسهم كل ذلك في تهيئة كل الظروف لتوجيه النقد للسياسات الاقتصادية المنبثقة من النظرية الاقتصادية الكينزية و الدعوة للتحول إلى فكر المدرسة النقدية الحديثة و التي تزعمها الاقتصادي الأمريكي (ميلتون فريدمان) و بذلك أخذت السياسة النقدية و منذ منتصف السبعينيات من القرن العشرين مرة أخرى مكان الصدارة بين السياسات الاقتصادية الكلية.

وعليه، قد احتلت السياسة النقدية مكانة هامة بين السياسات الاقتصادية الكلية في نظام الاقتصاد الحر، وهو ما تسعى إليه دول العالم ككل و بالأخص دول الكتلة الشرقية سابقا و الدول النامية، و كون العديد من الدول النامية ما تزال حديثة العهد بعملية إدارة الاقتصاد بالاعتماد بدرجة كبيرة على السياسة النقدية، فإن الحاجة تستدعي ايلاء موضوع الدراسة النقدية و فهمها و اخضاع

تنفيذها للتقويم حتى يتسنى للمختصين تطويعها وتكييفها مع الظروف الاقتصادية والاجتماعية السائدة فيها.

- إن فعالية السياسة النقدية تبنى بصفة خاصة على مدى قدرة الجهاز المصرفي على تعبئة أكبر معدل من المدخرات والودائع بحيث يصبح حجم النقود خارج الدورة المصرفية منخفضا إلى أدنى حد ممكن لتحقيق بذلك النقود قيمة تنافسية بالإضافة إلى خلق مصداقية تجاه السلطة النقدية ، إلا أن هذا يواجهه مجموعة من التحديات والعوائق من بينها :

- شدة حساسية الإقتصاد وسياسته النقدية للتغيرات التي تحدث على مستوى السوق خاصة النفطي.

- ضعف الوساطة المالية المتعلقة بالقروض الطويلة الأجل.

- ضعف التعامل مع البنوك مما يفسر قلة الثقة في القطاع البنكي.

- ضعف التعامل بالنقد الإلكتروني وهذا قد يعمل على إرتفاع التعامل بالورق النقدي مما سيكون له تأثير على عدم سيطرة الجهاز المصرفي على الكتابة النقدية .

وقد أظهرت التجارب والخبرات أن التأثير الفعال على معدلات التضخم يكون من خلال السياسة النقدية وبالاعتماد على الاستهدافات الوسيطة كالكتلة النقدية وسعر الصرف وذلك من خلال التأثير على الأسعار بطريقة غير مباشرة إلا أنه وفي بداية التسعينيات و نظرا لتراجع الثقة وعدم فعالية الاستهدافات الوسيطة لصعوبة تحديدها وكذا عدم استقرار الطلب النقدي، قامت عدّة دول (متقدمة ونامية) بإجراء تحول أساسي في استراتيجية السياسة النقدية باتباع استراتيجية جديدة تحاول الوصول بشكل مباشر إلى الهدف النهائي تعرف باستهداف التضخم وهي تقوم على جعل استقرار الأسعار كهدف نهائي لها على المدى الطويل من خلال التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كاستهدافات وسيطة. ونظرا لأهمية السياسة النقدية و الدور الفعال الذي تلعبه في عملية التنمية، هذا ما جعلها تتطور وتمر بعدة مراحل وعقبات حتى أصبحت على وضعها الحالي.

أصبح الحديث عن السياسة النقدية في الجزائر ممكنا مع صدور قانون النقد و القرض (90- 10) المعدل و المتمم للأمر (03-11) و اللذين ظهر فيهما إعتقاد السياسة النقدية كأسلوب لتنظيم عرض و تداول النقود، و الذي كرس مبدأ الاهتمام و التوسع في استخدام السياسة النقدية و تحديدا أدواتها و الاشراف عليها و تقييمها، و منح استقلالية للبنك المركزي في إدارتها. و في ظل الإصلاحات الاقتصادية و المالية التي شهدتها الجزائر خاصة مع مرحلة الانتقال من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق عرف ارتفاع معدلات التضخم إلى أعلى المستويات مع بداية التسعينات، خاصة بعد التحرير الجزئي للأسعار سنة 1989 و الذي تواصل حتى تطبيق قانون 90-10. و في 2010، عرفت تراجعا قياسيا في معدلات التضخم كنتيجة لهذه الإصلاحات و بعدها أصبح معدل التضخم في حالة تذبذب و ذلك حسب الحالة الاقتصادية القائمة و الحالة السائدة.

و تعتبر السياسة النقدية من بين السياسات الهامة التي ساهمت في الحد من التضخم ليومنا هذا. و على ضوء ما سبق، يمكننا صياغة الإشكالية التالية:

#### 1- إشكالية البحث:

من خلال ما تم استعراضه، تكون إشكالية البحث التي يمكن صياغتها في التساؤل التالي:

- ما هي أدوات السياسة النقدية لإستهداف التضخم في الجزائر؟

و للإجابة عن هذه الإشكالية، لا بد من تفريعها إلى أسئلة جزئية كما يلي:

- ما هو مفهوم السياسة النقدية، أدواتها، أهدافها و قنوات انتقالها؟

- ما هو مفهوم التضخم؟ و ماهي سياسات استهدافه؟

- ما هي فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر؟

#### 2- فرضيات البحث:

- تعتبر السياسة النقدية فعالة في تحقيق أهدافها.

- تتغير معدلات التضخم بتطبيق أدوات السياسة النقدية.

- تعتبر سياسة استهداف التضخم الهدف الأولي للسياسة النقدية من أجل تحقيق الاستقرار في المدى الطويل.

### 3- أهمية الدراسة:

نظرا للتطورات التي شهدتها الجزائر منذ الاستقلال و مختلف الإصلاحات التي قامت بها لتتحكم في معدل التضخم وتكمن أهمية البحث فيما يلي:

- دراسة وتحليل السياسة النقدية باعتبارها تعمل على تحقيق الاستقرار في الأسعار.

- دراسة سياسة استهداف التضخم لمعرفة مدى تحقيقها للاستقرار الاقتصادي في المدى الطويل.

### 4- أهداف ودوافع الدراسة:

يكمن الهدف من هذه الدراسة في إبراز دور السياسة النقدية في التأثير على الكتلة النقدية وتحليل فعالية السياسة النقدية المطبقة في الجزائر في مواجهة التضخم كما تهدف إلى دراسة ظاهرة استهداف التضخم بالجزائر والتعرف على أسبابه المنشئة إلى محاولة البحث عن الشروط الضرورية لتطبيق سياسة استهداف التضخم.

### 5- المنهج المتبع :

إعتمدت من خلال دراستي لموضوع البحث على المنهج الوصفي عند التطرق للمفاهيم الأساسية المرتبطة بالسياسة النقدية والتضخم وما يتعلق بنظريات السياسة ، كما اعتمدت على المنهج التحليلي بغرض معالجة التضخم عن طريق السياسة النقدية.

### 6- حدود الدراسة:

يقتصر الإطار المكاني على دراسة السياسة النقدية و استهداف التضخم في الجزائر. أما الإطار الزمني فيشمل الفترة من 1990 إلى 2014.

7- محتويات الدراسة: تم تقسيم هذه الدراسة على 3 فصول: حيث كان الفصل الأول بعنوان "مدخل عام للسياسة النقدية" فقد خصص لدراسة الإطار النظري و الفكري للسياسة النقدية من خلال ثلاثة مباحث. فالأول تناول مفاهيم عامة حول السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي. أما الفصل الثاني فجاء بعنوان "ظاهرة التضخم وسياسة استهدافه" من خلال ثلاث مباحث : ( مفاهيم عامة حول التضخم ، أثار التضخم وكيفية علاجه ، النظريات المفسرة للتضخم). أما الفصل الثالث فجاء بعنوان " فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم " من خلال ثلاث مباحث : ( تطور الجهاز المصرفي ، دراسة مسار السياسة النقدية في الجزائر ، سياسة استهداف التضخم في الجزائر) .

# الفصل الأول : مدخل عام للسياسة النقدية

تمهيد.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية.

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية وأنواعها.

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية.

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية وآلية عمل السياسة النقدية.

المبحث الثاني: السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي.

المطلب الأول: المدرسة الكلاسيكية.

المطلب الثاني: المدرسة الكينزية.

المطلب الثالث: المدرسة النقدية.

المطلب الرابع: الجدول النقدي الكينزي.

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية وقنوات انتقالها.

المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية، شروطها، عوائقها في الدول النامية

المطلب الثاني: قنوات إنتقال السياسة النقدية.

خلاصة الفصل

تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية إحدى الوسائل الهامة للسياسة الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة ويتم التخطيط لها من قبل البنك المركزي، وتتخذ السياسة النقدية من المعطيات النقدية موضوعا لتدخلها بهدف تحقيق أغراض اقتصادية مختلفة لتحقيق المعدل الأمثل للنمو الاقتصادي والعمل على تحقيق الاستقرار النقدي و تعبئة المدخرات و الموارد اللازمة لتمويل البرامج الاستثمارية والتوزيع العادل للثروة و معالجة الاختلالات و المشكلات الاقتصادية، كما أنها تنظم كمية النقد المتداولة في الاقتصاد بغرض القضاء على البطالة و تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، و المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار.

و تنقسم السياسة النقدية إلى سياسة توسعية و سياسة انكماشية. الأولى تسعى إلى الزيادة من كمية النقود المعروضة لينخفض معدل الفائدة مما يسمح بزيادة الاقراض أي زيادة حجم النقود المتداولة في السوق، مما يعني ارتفاع الطلب على السلع و الخدمات في السوق. اما الثانية، فتهدف إلى كبح النقود المتداولة والحد من القروض مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة فيقلص حجم القروض التي تمنحها البنوك سواء تلك الموجهة للاستهلاك او الموجهة للاستثمار.

وتعدد أدوات السياسة النقدية ما بين كمية وكيفية، فالكمية تتضمن سعر إعادة الخصم، الاحتياطي القانوني و عمليات السوق. أما الكيفية فتتمثل في أسلوب العلانية، أسلوب الاقناع الذاتي، أسلوب الأوامر و التعليمات، تنظيم القروض الاستهلاكية، النسبة الدنيا للسيولة و السقوف التمويلية. و يعتبر الكلاسيك السياسة النقدية بأنها سياسة محايدة و لا تؤثر على مستوى التشغيل، و يتمثل دورها في خلق النقود اللازمة لإجراء المعاملات. اما كينز، فيرى بأنها ليست محايدة فإنه لا تأثير للنقود على المستوى العام للأسعار. أما فريدمان فيعتقد بأن للسياسة النقدية أثرا فعالا على مختلف الأنشطة الاقتصادية مبينا أن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي يلعب دورا فعالا وهذا ما يحقق التوازن.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية.

تعتبر السياسة النقدية أداة من أدوات السياسة الاقتصادية الكلية، إذ يمكن من خلال أدوات السياسة النقدية تحقيق الأهداف الاقتصادية ذات الأولوية. تتمثل هذه السياسة في مجموع الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية من أجل تسيير حجم الكتلة النقدية الضرورية لتحقيق الأهداف الاقتصادية.

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية وأنواعها.

السياسة النقدية هي مهام البنوك المركزية، فهي تمثل مجموع الإجراءات و المبادرات التي تتخذها السلطات النقدية لإدارة عرض النقود و سعر الفائدة و سعر الصرف و تأثير في شروط الائتمان لتحقيق أهداف اقتصادية معينة.

تعرف السياسة النقدية بالمفهوم الضيق بأنها "الإجراءات المنصبة على تنظيم عرض النقد و انسجامها مع أغراض السياسة النقدية".

كما يقصد أنها "التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية ، عن طريق تغيير عرض النقود، و توجيه الائتمان و استخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية".<sup>1</sup>

كما تعرف أنها "مجموعة الإجراءات و الأدوات التي تعتمدها الدولة من خلال السلطات النقدية بهدف التحكم في عرض النقد، مما يحقق الاستقرار النقدي للاقتصاد".<sup>2</sup>

وتعرف بأنها<sup>3</sup> "الإجراءات التي تمكن السلطة النقدية، عادة البنك المركزي من ان يؤثر على المعروض من المال من أجل تحقيق هدفها المتمثل في الاستقرار الثلاثي: و هو استقرار أسعار الفائدة،

---

1- احمد فريد مصطفى / سهي محمد السيد حسن "السياسات النقدية و البعد الدولي لليورو". مؤسسة شباب، الجامعة الاسكندرية 2000 ص39.

2- رحيم حسن "النقد و السياسة النقدية في اطار الفكرين الاسلامي و الغربي" - دار المناهج للنشر و التوزيع 2010 ص 179.

3 - Gabriel Glond et Grandjean 'La mémoire dévoilée, l'harmattan 1996 P180.

استقرار أسعار الصرف واستقرار الأسعار. وهي تسعى أيضا إلى تحقيق أهداف أخرى للسياسة الاقتصادية.

ويمكن إعطاء تعريف ملخص للسياسة النقدية إذ تعبر عن "الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى و حاجة المتعاملين الاقتصاديين وهي مهمة البنك المركزي و المتمثلة في ممارسة الرقابة على النقود بعدة وسائل.

#### أنواع السياسة النقدية:

تنقسم السياسة النقدية وفقا للهدف منها إلى نوعين أساسيين: توسعية و أخرى انكماشية و يمكن إبرازها كما يلي<sup>1</sup>

#### الفرع الأول : سياسة نقدية توسعية:

و تستخدم في حالة وجود ركود (كساد) حيث يعاني الاقتصاد من الإنكماش الذي يرفع من معدلات البطالة، و تتمثل هذه السياسة في زيادة العرض النقدي من خلال قيام البنك المركزي إما بتخفيض سعر الخصم، أو تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني أو الدخول مشترطاني سوق الأوراق المالية. هذه الأدوات (الأدوات الكمية للسياسة النقدية) تزيد من قدرة البنوك على منح الائتمان و خلق الودائع وبالتالي تزيد من العرض النقدي داخل الاقتصاد و يترتب على زيادة حجم الاستثمار مما يؤدي إلى زيادة كل من مستوى الناتج والدخل والتوظيف و تنقل السياسة النقدية التوسعية يترتب عنها زيادة مستوى الدخل و انخفاض سعر الفائدة.

#### الفرع الثاني : سياسة نقدية إنكماشية:

و تستخدم في حالة وجود تضخم (ارتفاع مستمر في المستوى العام للأسعار)، و تتمثل هذه السياسة في تخفيض العرض النقدي من خلال قيام البنك المركزي إما برفع سعر الخصم أو رفع نسبة

---

1 - رمضان محمد مقلد / أسامة أحمد الفيل "النظرية الاقتصادية الكلية دار التعليم الجامعي للطباعة و النشر و التوزيع، الاسكندرية 2012 ص 276-277

الاحتياطي القانوني أو الدخول بانئبي سوق الاوراق المالية. هذه الأدوات تحد من قدرة البنوك على منح الائتمان وخلق الودائع، ولذا ينخفض العرض النقدي داخل الاقتصاد، الأمر الذي يترتب عليه ارتفاع سعر الفائدة ومن ثم انخفاض حجم الاستثمار وبالتالي انخفاض مستوى كل من الدخل والطلب الكلي، مما يعني امتصاص القوة الشرائية للمجتمع وهوما في النهاية من التضخم.

**المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية.**

تتمثل في مجموعة الادوات المتاحة أمام السلطات النقدية، والتي يتم استخدامها من أجل تحقيق الاغراض النهائية، وقد تختلف هذه الأدوات من دولة على أخرى في ظل تفاوت النظم السياسية والهياكل الاقتصادية والترتيبات المؤسسية القانونية ودرجة تطور الأسواق النقدية والمالية وغير ذلك من الاعتبارات الأخرى، وفي معظم الدول الرأسمالية المتقدمة ، فإن السلطات النقدية تستخدم أداة أو أكثر من الأدوات الرئيسية التالية:

- التغييرات في نسبة الاحتياطي القانوني، التغييرات في سعر الخصم أو سعر البنك الرسمي و سعر الصرف وعملية السوق المفتوحة، وفي حالات كثيرة يتم استخدام أدوات تكميلية وهي ما تعرف بأدوات الرقابة المباشرة.

إذ تعتمد السلطات النقدية في إدارة شؤون النقد والائتمان على نوعين من الوسائل وهما:

**الأول:** الأدوات الكمية أو العامة والتي تسعى للتأثير على حجم الائتمان و كلفته وبالتالي على الكميات النقدية الإجمالية المعروضة في الاقتصاد.

**الثاني:** الادوات النوعية والتي تهدف التأثير على أنواع معينة من الائتمان بقصد توجيه بعض الأنشطة الاقتصادية.

**الفرع الأول: الأدوات الكمية (الأدوات غير المباشرة).**

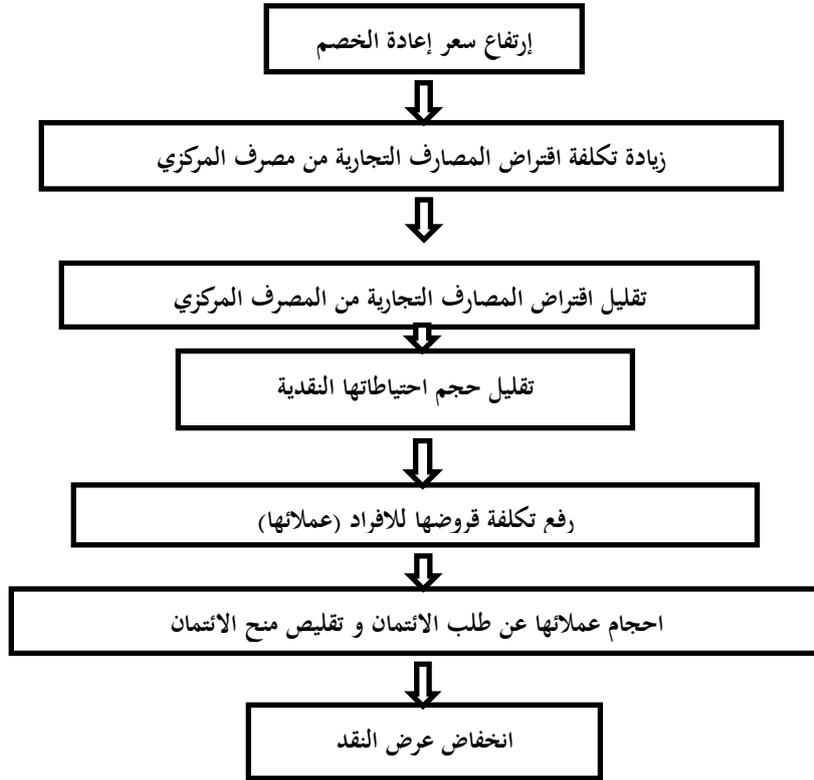
**أولاً:** سياسة سعر إعادة الخصم أو سياسة سعر الصرف، يقصد بسعر إعادة الخصم، السعر

أو الفائدة التي يتقاضاها المصرف المركزي من المصارف التجارية عندما تلجأ إلى إعادة خصم الأوراق التجارية قصيرة الأجل التي بحوزتها، أو الاقتراض بضمان الأوراق المالية الحكومية من أجل حصولها على موارد نقدية جديدة أو إضافية لتدعيم احتياطياتها النقدية وبالتالي زيادة مقدرتها على منح الائتمان وخلق ودائع جارية جديدة.

ويعتمد سعر إعادة الخصم على عرض وطلب السيولة داخل السوق النقدية أي على الظروف الاقتصادية و حاجة الاقتصاد للسيولة من ناحية و على القدرة على الايفاء بهذه السيولة من ناحية اخرى، وتأثر سياسة إعادة الخصم على حجم الائتمان المصرفي و بالتالي على عرض النقد وفق الآلية التالية: إذا شعر المصرف المركزي أن عرض النقد في الاقتصاد قد ارتفع إلى مستوى غير مرغوب فيه مما قد يهدد استقرار مستوى الاسعار، فإنه يسارع إلى اتباع سياسة نقدية انكماشية والتي تعرف بالانخفاض المتواصل في اسعار السلع والخدمات في كافة جوانب اقتصاد الدولة وهو أسوء من التضخم المالي من ناحية النتائج، الآثار، إلا أنه نادر الحدوث لتقليص الكمية المعروضة من النقد في السوق حيث يعمل على رفع سعر إعادة الخصم مما يزيد من كلفة الاقتراض و بالتالي سيؤدي ذلك إلى تقليل احتياطيات المصارف من السيولة النقدية مما يدفعها إلى رفع أسعار الفائدة على القروض وهذا الإجراء سيؤدي إلى قلة إقبال الأفراد على الاقتراض لأن العائد المتوقع من استثمار الاموال المقترضة سيكون أقل من السابق وهذا من شأنه أن يقلل الانفاق النقدي ويخفف من حدة الضغوط التضخمية و أخيرا يقلل عرض النقود.

ويمكن ترتيب ذلك حسب النموذج التالي:

الشكل رقم (1-1) تأثير سياسة إعادة الخصم على تأثير الائتمان المصرفي.



المصدر: أكرم حداد ، مرجع سابق، ص 186

وأما في حالة رغبة المصرف المركزي في إتباع سياسة نقدية توسعية لزيادة عرض النقد، فإن المصرف المركزي يلجأ إلى خفض سعر إعادة الخصم وهذا بدوره يشجع المصارف التجارية لطلب المزيد من السيولة وذلك عن طريق تحويل جزء من أصولها المالية إلى نقود قانونية مادامت تكلفة الحصول عليها منخفضة مما يعمل ذلك على زيادة الاحتياطيات النقدية و قدرة المصارف التجارية على خلق الائتمان ويدفعها إلى خفض سعر الفائدة على القروض وبالتالي إلى زيادة في عرض النقد، وهذا بدوره سيؤدي إلى زيادة الانفاق و من ثم الانتاج و الدخل والاستخدام مما يرفع من مستوى النشاط الاقتصادي للدولة.

و مع ذلك، فإنه لا تنجح هذه الأداة في التأثير على حجم الائتمان فهناك عوامل عديدة يمكن أن تجعل سعر إعادة الخصم غير فعال وهذه العوامل هي<sup>1</sup>:

1- وفرة الاحتياطات لدى المصارف التجارية وهذا ما يقلل من اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي واللجوء إلى إعادة خصم الأوراق التجارية.

2- وجود مصادر أخرى للسيولة مما يؤدي إلى تقليل أهمية حاجة البنوك التجارية للقروض التي يقدمها المركزي، ويفصل ذلك عندما يكون هناك بنوك عامة في الدولة فروعها لمصارف أجنبية.

3- التوقعات في حالة ارتفاع سعر إعادة الخصم وكانت توقعات رجال الأعمال متفائلة وخاصة بالنسبة للطلب وارتفاع الأرباح فقد لا يبالي رجال الأعمال من ارتفاعه لتوقعهم بتعويض ارتفاع تكلفة الائتمان من الأرباح المتوقعة من الإنتاج وهذا بدوره سيكون أعلى بكثير من تكلفة الاقتراض من المصرف، أما في حالة أن كون التوقعات متشائمة وفي نفس الوقت كان سعر إعادة الخصم منخفض فقد لا يحفز ذلك رجال الأعمال على الاقبال على الائتمان لكي يزيد من الإنتاج وخاصة في حالة الركود الاقتصادي. وتتوقف فعالية هذه السياسة على تحقيق عدة شروط أهمها:

- أن تقوم البنوك التجارية بتغيير أسعار فائدها مع تغيير سعر 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 وفي الأسواق التجارية

- 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 الاوقات، فبمجرد رفع سعر الخصم من طرف البنك المركزي ليس كافيا لجعل البنوك التجارية تتمتع عن تقديم الائتمان ومع ذلك فإن سياسة سعر إعادة الخصم تأثيرا نفسيا، إذ ترى البنوك التجارية في تغييره تهديدا من طرف البنك المركزي باتخاذ إجراءات فعالة أخرى إذا لم تفلح هذه السياسة.

ثانيا: نسبة الاحتياط القانوني.

هي تلك النسبة أو الرصيد من النقود التي يلزم البنك المركزي البنوك التجارية الاحتفاظ بها لديه في شكل نقود سائلة أو ودائع تجارية أو آجلة.<sup>1</sup>

ويكون الهدف المباشر من الاحتفاظ بهذه الودائع لدى المصرف المركزي هو ضمان سلامة اموال المودعين حيث تستخدم هذه الاموال لإقراض المصارف التي تتعرض لازمات مالية أو لنقص السيولة بهدف بقاء مراكزها المالية سليمة و بالتالي اطمئنان المودعين على اموالهم على أن الهدف الآخر لهذه الودائع المقطعة كاحتياطي قانوني هو التأثير على عرض النقد لدى المصارف التجارية. ففي حالة الانكماش الاقتصادي يسعى البنك المركزي لتقليل نسبة الاحتياطي القانوني بحيث تتوفر لدى المصارف كمية أكبر من الودائع التي تستخدمها في منح الائتمانات وبالتالي التوسع في عرض النقد للخروج من حالة الكساد الاقتصادي وزيادة عرض النقد ستقلل بالضرورة من تكلفة الاموال على المقترضين من ناحيتين، احدهما سبب المنافسة التي ستحدث نتيجة زيادة اموال المصارف مما يدفع باتجاه تقليل سعر الفائدة لجذب المزيد من المقترضين، والثانية انخفاض كتلة الاموال على المصارف التجارية، على أن استخدام هذه السياسة الكثر من المحاذر، ففي حالة التضخم تكون هذه السياسة فاعلة بشكل أكبر عنها في حالة الكساد الاقتصادي وذلك لانخفاض الطلب على القروض في حالة الكساد.<sup>2</sup>

وتعتبر سياسة الاحتياطي القانوني ذات أفضلية على سياسة السوق المفتوحة من حيث الرقابة على الائتمان لعدة اعتبارات أهمها:<sup>3</sup>

1- محمد ضيف الله القطابري "دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية- تحليلية- قياسية) دار غيداء للنشر و التوزيع 2010 الطبعة الاولى ص28.

2 - أكرم حداد، مرجع سابق ص188

3- محمد ضيف الله القطابري "مرجع سابق" ص29-30

1- تعتبر وسيلة مباشرة و تحقق نتائج فورية بمجرد اصدار التّوجّهات من البنك المركزي، و بذلك فهي تقلّل من الوقت اللازم لظهور أثرها على البنوك التّجارية.

2- أنّها لا تحتاج إلى سوق واسعة و متقدّمة للتّعامل و لذلك فهي مناسبة للاستخدام في البلدان النّامية.

إلا أنّ هناك بعض الموانع التي تجعل فعالية هذه السّياسة محدودة و خاصّة في البلدان النّامية

و من أبرز تلك الموانع ما يلي:

1- وجود فائض احتياطي لدى بعض البنوك التّجارية و بالتّالي فإنّ تغيير نسبة الاحتياطي لن تؤثر على النّشاط الائتماني للبنوك التّجارية.

2- إذا لم يتغير طلب الائتمان في نفس الاتجاه الذي يريده البنك المركزي فإنّ تغيير نسبة الاحتياطي القانوني قد لا تكون

ذات أثر فعال على الائتمان و خاصة أثناء فترات الكساد.

3- إنّ هذه السّياسة هي سياسة انتقائيّة في أثرها حيث يقتصر أثرها على البنوك التجارية أما المؤسسات المالية غير المصرفية فلا تأثير لهذه السّياسة عليها و بذلك فإنّ هذه السّياسة غير عادلة.

و رغم كلّ ما سبق، فإنّ هذه السّياسة تظلّ من أفضل الأدوات التي يمتلكها البنك المركزي و خاصّة في ظلّ عدم فاعليّة سياسة السّوق المفتوحة بسبب عدم توقّر الشّروط اللاّزمة لنجاحها و خاصّة في

البلدان النّامية، إلا أنّها ليست بديلا عنها، و أفضل طريقة لنجاح البنك المركزي تكمن في المزج بين المناسب لكلّ الوسائل الكميّة من أجل التّوجيه و الرّقابة في الائتمان خصوصا في البلدان النّامية التي

تفتقر الاسواق المالية و النقدية المتطورة.

الرّقابة في الائتمان خصوصا في البلدان النّامية التي تفتقر الاسواق المالية و النقدية المتطورة.

### ثالثاً: عمليّة السّوق المفتوحة.

يقصد بسياسة أو عمليّات السّوق المفتوحة قيام البنك المركزي بشراء أو بيع الأوراق الماليّة الحكوميّة للتّحكم في القاعدة القانونيّة، وهي إحدى الأدوات التّقليديّة التّاريخيّة الّتي اتبعتها البنوك المركزيّة في عرض النّقود، فإذا كان الهدف هو زيادة عرض النّقود، فإنّ البنك المركزي يقوم بشراء الاوراق الماليّة الحكوميّة من البنوك التّجارية ويدفع مقابل هذه الاوراق شيكات مسحوبة على البنك المركزي وهذه الشّبكات تودّع في البنوك التّجارية ولصالح البنك المركزي، وتقلّ احتياطياتها من النّقود السّائلة، وبالتالي تقلّ مقدرة البنوك المركزيّة على خلق الائتمان وخلق النّقود ويقلّ المعروض النّقدي أو عرض النّقود مع ملاحظة أنّ دخول البنك المركزي بائعاً فإنّه يخفّض من سعر الاوراق الماليّة في السّوق، وبالتالي ترتفع اسعار الفائدة وتقلّ رغبة رجال الاعمال في الاقتراض من البنوك والعكس صحيح، في حالة دخول مشتريين.<sup>1</sup>

ويتوقّف نجاح عمليّات السّوق المفتوحة على العوامل الآتية:<sup>2</sup>

أ- مدى وحجم طبيعة السّوق النّقديّة، بحيث تكون معبّرة بشكل كبير من امكانيات النّقود و الائتمان لاقتصاد ما.

ب- مدى تلاقي مصالح البنوك التّجارية مع توجّه البنك المركزي حيث تزداد فعاليّة عمليّات السّوق المفتوحة بتلاقي تلك المصالح وتقلّ بتصادمها.

ج- درجة تقدّم الوعي الائتماني والمصرفي يعتبر محدّداً هاماً لزيادة فعاليّة سياسة السّوق المفتوحة.

ولذلك نرى أنّ لهذه السّياسة فاعلة في الدّول المتقدّمة أكثر منها في الدّول النّامية لتوفّر الشّروط

السّابقة وتمتّع هذه السّياسة بالمزايا التّاليّة:<sup>3</sup>

1 - عبد المطلب عبد الحميد "السياسة النّقديّة واستقلاليّة البنك المركزي" الدار الجامعيّة الاسكندرية 2009 ص 24-25.

2 - محمد ضيف الله القطابري مرجع سابق ص 31.

3- أكرم حداد مرجع سابق ص 190

1- مرونتها بشكل كبير و هذا من ناحيتين: الأولى يستطيع البنك المركزي احداث الأثر المطلوب بدقّة، فإذا أراد المصرف المركزي مثلا تقليل عرض النّقد عشرة ملايين دينا رفإنه يقوم ببيع سندات حكوميّة بنفس المقدار والثانية عكس هذه السّياسة فإذا قام بعملية شراء ووجدها غير مناسبة، فإنّه يستطيع ودون تردّد عكس العمليّة أي القيام بعملية بيع مقابلها و العكس صحيح أيضا.

2- تتميز بإحداث الأثر المطلوب و على المدى القصير.

3- أن المبادرة تكون بيد المصرف المركزي بصورة كاملة .

على أن هذه السّياسة يعاب عليها أنّها:<sup>1</sup>

أ- تكون فاعلة من الدّول التي تتمتع بأسواق ماليّة و نقدية نشطة و كفاء فقط.

ب- ألا تكون فاعلة في حالة توقّر احتياطات فائضة لدى المصارف التجاريّة.

ج- قد تؤدّي إلى تقلّبات واسعة في اسعار السّنندات الحكوميّة و بالتّالي في اسعار الفائدة و بشكل يعاكس الأثر المرغوب.

د- أنّها قد تهدّد ربحية المصارف التي تقوم بشراء هذه الأوراق ممّا يدفع المصارف إلى عدم الاستجابة أيّ بيع و شراء هذه الأوراق.

الفرع الثاني: الأدوات النوعية للسّياسة النقدية (الأدوات المباشرة).

يقصد بالأدوات النوعية و الاساليب المباشرة و التي يستخدمها المصرف المركزي بهدف التّأثير على نوعيّة الائتمان و توجيهه لتحقيق أغراض اقتصاديّة معيّنة، فمثلا إذا كانت رغبة الحكومة و السّلطة النقدية تشجيع القطاع الزراعي فإنّها تستطيع أن تدفع المصارف لتقليل تكلفة التّمويل الزراعي، وعادة ما تستخدم الأدوات النوعية في الدّول التّامية و بشكل أكبر من الدّول المتقدّمة لغياب فاعليّة آلية السّوق في تلك الدّول و لعجز بعض القطاعات الاقتصاديّة فيها بشكل كبير، فالأدوات المباشرة

---

1 - المرجع السابق ، ص 191

تؤثر مباشرة على حجم التمويل الكلي وتوظيف الاموال واستثمارها، فهي أدوات تتصّف بالشّمولية إذ تتدخّل السّلطة التّقديّة في القطاعات ككل<sup>1</sup> ، وتتخذّ الادوات التّوعية أشكالاً عدّة تتمثّل فيما يلي:<sup>2</sup>

أولاً: أسلوب العلانيّة:

وفيه يقوم البنك المركزي بنشر بيانات صحيحة من حالة الاقتصاد القومي وما يناسبه من سياسة معيّنة للائتمان المصرفي ووضعها أمام الجمهور، وذلك بهدف كسب ثقة الرّأي العام والبنوك التّجارية من أجل اقناعهم في مساندة ودعم السّياسة التّقديّة التي يقرّها البنك المركزي في التّوجيه والرّقابة على الائتمان ويرتبط نجاح هذا الاسلوب بدرجة التّقدم الاقتصادي والوعي المصرفي حيث يعتبر أكثر نجاحاً في الدّول المتقدّمة عنه في الدّول النّامية.

ثانياً: أسلوب الاقناع الأدبي:

ويتمثّل في التّوجيهات والتّصريفات والنّصائح التي يوجّهها البنك المركزي للبنوك التّجارية من خلال عقد لقاءات مع مسؤولي هذه البنوك لتوضيح هدف البنك المركزي الذي يرمي تحقيقه في شؤون النّقد والائتمان ويتوقّف نجاح هذا الاسلوب على مدى تفهّم البنوك التّجارية لسياسة البنك المركزي طوعياً، وفي حال عدم نجاح هذا الاسلوب، فإنّ البنك يضطرّ إلى استخدام أسلوب الأوامر والتّعليمات الملزمة.

ثالثاً: أسلوب الأوامر والتّعليمات:

وفيه يصدر البنك المركزي التّعليمات والأوامر المباشرة للبنوك التّجارية والتي تصبح ملزمة بتنفيذها وإلا تعرّضت لعقوبات من قبل البنك المركزي، ويحقّق هذا الأسلوب نجاحاً في الرّقابة على الائتمان وخاصة في البلدان المتخلفّة التي لا تنجح أساليب الرّقابة الكميّة والتّوعية في تحقيقها.

1 - بلعزوز بن علي، "محاضرات في النّظريات والسياسة التّقديّة" ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 2006. ط 2، ص 129.

2 - محمد ضيف الله القطّاري مرجع سابق ، ص 34

## رابعاً: تنظيم القروض الاستهلاكية:

القروض الاستهلاكية هي القروض التي لم تسدد بعد أو بمعنى أوسع هو قرض بغرض شراء السلع الاستهلاكية مثل شراء ثلاجة أو سيارة جديدة وليس قرض بغرض الاستثمار، وقد تقوم الدولة بتشجيع القروض الاستهلاكية بغرض تحفيز الانتاج المحلي وزيادة العمالة، فتعمل الحكومة على تشجيع المصارف وعلى تقديم القروض للجمهور بأسعار فائدة منخفضة، بذلك يستطيع المقترض شراء ما يحتاجه من الاجهزة. وتعتبر هذه الوسيلة من أهم الأدوات النوعية لسياسة الرقابة على القروض الاستهلاكية، كأن يقوم البنك المركزي بفرض حد أقصى من الأموال التي تستخدمها البنوك في تمويل القروض الاستهلاكية، حيث تعتبر هذه الوسيلة من أهم الأدوات النوعية لسياسة الرقابة على القروض الاستهلاكية.<sup>1</sup>

يحد من فعالية السياسة النقدية وتعرف الفجوة الزمنية بأنها الوقت (Time- Lags) تسمى أيضا بالفجوات الزمنية الذي يفصل بين حدوث المشكلة الاقتصادية وبين الأثر الفعلي للسياسة، وتنقسم الفجوات الزمنية إلى ثلاث مجموعات هي:<sup>2</sup>

- 1- فجوة الإدراك: وهي الفترة بين الوقت الذي يظهر عنده الحاجة إلى العمل والوقت الذي تدرك عنده الحاجة للعمل، وذلك بسبب الوقت اللازم لجمع البيانات وتحليلها.
- 2- فجوة الإنجاز: وهي الفترة التي تدرك عندها الحاجة للعمل ووقت التغيير الفعلي في السياسة.
- 3- فجوة الاستجابة: وهي الفترة بين التغيير الفعلي للسياسة والوقت الذي تؤثر عنده السياسة الجديدة على الاقتصاد فعلياً.

وعادة ما يكون تأثير هذه الفجوات على السياسة المالية أكثر منها على السياسة النقدية.

1- بلعزوز علي مرجع سابق ص 129.

2- محمد ضيف الله القطابري مرجع سابق ص 35-36.

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية وآلية عمل السياسة النقدية.

لتحقيق أهداف السياسة النقدية، لا بدّ من استراتيجية يتبعها البنك المركزي، ولقد اتّبع البنك المركزي عدّة استراتيجيات قديمة كنظرية القرض التجاري، مبدأ الاحتياطات الحرة، أسعار الفائدة، ثمّ ظهرت بعد ذلك استراتيجيات حديثة للسياسة النقدية "الاستراتيجيات الحديثة الكاملة" والتي تعتمد على استخدام مجاميع الاحتياطي<sup>1</sup>.

#### الفرع الأول : الأهداف الأولية:

تمثّل الأهداف الأولية حلقة البداية لاستراتيجية السياسة النقدية وهي متغيّرات يحاول البنك المركزي أن يتحكّم فيها بالتأثير على الأهداف الوسيطة ولهذا فالأهداف الأولية ماهي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة وتتكوّن الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيّرات: المجموعة الأولى (مجمعات الاحتياطات النقدية) و المجموعة الثانية (ظروف سوق النقد)

#### أولاً: مجمعات الاحتياطات النقدية:

حتىّ تتمكّن الدول من ممارسة السياسة النقدية على أكمل وجه وذلك من خلال التحكم في نمو الكتلة النقدية فإنّها بحاجة إلى تحديد كمية النقود المتداولة في المحيط الاقتصادي، وبالتالي وجب حصر مختلف أشكال الكتلة النقدية وفق مؤشرات وهو ما يسمّى بالمجاميع النقدية، وبغية الوصول إلى تحديد مكّونات الكتلة النقدية في مجاميع متجانسة فإننا نعتد على مبدأ السيولة.

#### 1- مجمع الاحتياطي النقدي M1 :

و يعبر عن الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق و يستمدّ مكّوناته من قيام النقود بوظيفة الوسيط في التبادل، كما يتمتّع بسيولة مطلقة ممّا يوفر إمكانيّة استعماله كوسيلة دفع آنيّة في أسواق السلع والخدمات ، وذلك عن طريق التعامل اليدوي أو بالتسديد الكتابي وتشمل المتاحات النقدية كلّ من:

1 -PHIPEJAFFRE –" monnaie et politique monétaire" 4 édition economie 1996 p.98.

أ- الأوراق النقدية و النّقود المعدنيّة المساعدة، وهي التي تصدر من طرف البنك المركزي و تتداول خارج الجهاز المصرفي، أيّ تكون في دورة الأعوان غير الماليين.

ب- مختلف الودائع تحت الطّلب: وهي الودائع المفتوحة لدى كلّ من البنوك التجاريّة و الخزينة العامّة و المؤسسات البريديّة لفائدة الأعوان غير الماليين.

## 2- مجمع الاحتياطي النقدي M2:

يشمل هذا المجمع كلّ من مجمع المتاحات النقدية و كذا الودائع لأجل و هذا ما يسمح لنا بإدخال أشباه النّقود ضمن مكونات هذا المجموع، و بالتّالي هو يمزج بين رغبة الوحدات الاقتصادية في تحقيق الأرباح و الفوائد و بين الحصول على سيولة نقدية، و يضمّ هذنا المجمع كلّ من:  
وهو الذي تمّ تحديد مكوناته سابقا. :

أ- مجمع المتاحات النقدية  $M_1$ : وهو الذي تمّ تحديد مكوناته سابقا .

ب- أشباه النّقود: وهي متمثلة في مجموع الودائع التّالية:

- الودائع ذات أجل استحقاق محدّد: و هذا الأجل يكون محدّد سابقا بين البنك و الزّبون.

- الودائع بإشعار أو بإخطار: و هي التي تستوجب تقديم طلب بالسّحب و ذلك قبل فترة زمنيّة من تاريخ عمليّة السّحب.

- الودائع المخصّصة: تقدّم للبنك من أجل استعمالها في عمليّة معينة، مثل ما تودعه شركة ما من أجل دفع أرباح مساهمها، أو دفع أجور عمّالها..... إلخ

- سندات الصّندوق: التي تصدرها البنوك و تستحقّ بعد أجل محدّد، مقابل هذه السّندات يقوم المكتب بإيداع مبلغ نقدي يمكن السّحب منه في هذا الأجل.

- الودائع الدّفترية: أو ما يسمّى بودائع الادّخار الموجودة لدى البنوك عليها فوائد و يمكن سحبها عند الطّلب و لكن بدون استعمال شيك أي لا يستعملها للدّفع مباشرة مثل الودائع تحت الطّلب، إذ لا بدّ

من قيام صاحبه بعملية السحب ثم استعمال المبلغ المسحوب و تضاف إلى هذه الودائع الدفترية الودائع القصيرة الأجل لدى الخزينة العمومية.

وهكذا نلاحظ أنّ كلّ هذه الودائع تستعمل كوسائل دفع ولكن ليس عند الطلب في نفس الوقت ماعدا الوسائل الدفترية أي أنّ سيولتها أقلّ من سيولة الودائع تحت الطلب و من ثمّ أقلّ سيولة من مجمّع المتاحات النقدية.

### 3- المجمع الاحتياطي التقدي M<sub>3</sub>:

ويعتبر من أكبر المجمعات النقدية توسعاً حيث يضمّ إلى جانب المجمع التقدي الوظيفة القصيرة الأجل لدى المؤسسات المالية غير المصرفية و تكون متمثلة في مجموع الودائع الموجودة لدى صناديق التوفير و الاحتياط و كذا M1 و M2 سندات الخزينة العمومية المكتتبة من طرف الخواص و المؤسسات غير المالية بالإضافة إلى مجمّع نقدي.

### ثانياً: ظروف سوق النقد

وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ضبط سوق النقد و تحتوي على احتياطات حرّة، و معدّل أرصدة بنكية و أسعار فائدة أخرى في سوق نقد و إلا يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، و يعني بشكل عام قدرة المقترضين و مواقفهم السريعة أو البطيئة في معدّل نمو الائتمان و مدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة و شروط الاقراض الأخرى و سعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة (يوم أو اثنين) بين البنوك.<sup>1</sup>

- الاحتياطات الحرّة: تمثلّ الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي و تسمى صافي الاقتراض، و تكون الاحتياطات الحرّة موجبة إذا كانت الاحتياطات المقترضة.

1- عبد المطلب عبد الحميد مرجع سابق ص 80-91

## الفرع الثاني : الأهداف الوسيطية :

الأهداف الوسيطية هي المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة، بواسطة السلطات المرتبطة بشكل ثابت ومقدّر بالأهداف النهائية مثل: مقدار النمو السنوي للكتلة النقدية.<sup>1</sup>

وتستخدم النقدية الأهداف الوسيطية نظرا لفوائدها وهي:

1- يمكن للمصاريف المركزية أن تؤثر على هذه المتغيرات و بإمكان السياسة النقدية أن تؤثر على تقلباتها.

2- تعتبر الأهداف الوسيطية بمثابة إعلان عن استراتيجية السياسة النقدية، فعندما يعلن البنك المركزي عن أهدافه الوسيطية فإنه يريد:

3- إعطاء الأعوان الاقتصاديين إطارا مرجعيا لتركيز وتوجيه توقعاتهم.

4- الالتزام بالتّحرك في حالة عدم بلوغ هذه الأهداف الوسيطية، فهي تمثّل استقلالية لعمل السياسة النقدية، كما تشرط أن يكون الهدف الوسيط يعكس الهدف النهائي المنشود، وتكون الأهداف سهلة وواضحة الاستيعاب بين المتعاملين.

هناك ثلاثة نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسيطية ، وهي مستوى المعاملات الأساسية للفائدة، سوق الصّرف، المجمعات الوسيطية النقدية.

### أولا: معدّل الفائدة كهدف وسيط

من المعروف أنّ الكثيرين يتمنون أن يتم تثبيت معدّل الفائدة إلى أدنى حدّ ممكن، بينما لا يهتمّ النقديون بها كثيرا لأنّ كمية النقود هي المهمّة بالنسبة لهم، و يضيفون بأنّه عندما نهتمّ بمعدّلات الفائدة ينبغي ارتباطها بمستواها الحقيقي، إلّا أنّ المستثمرين و العائلات على حدّ سواء هم شديدي الحساسية لمعدّلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم، ومن ناحية تلقّي التعويضات عن توظيف مدّخراتهم، ولذلك يجب على السلطات العامّة أن تهتمّ بتقلبات معدّلات الفائدة، ولكنّ المشكل يكمن

1 - نفس مرجع سابق ص 80-91

في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدّلات، وعلى السّلطات في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيّرات مستوى معدّلات الفائدة ضمن هامش أو مجالات واسعة و حول مستوى وسيطي مقابل التّوازن في الأسواق لأنّ المجال الواسع لتقلّبات معدّلات الفائدة يمكن أن يحدث تذبذباً في الاستقرار الاقتصادي إضافة إلى أنّ العمليّات المتتاليّة من عدم التّوازن يتولّد عنها أيضاً حالات متتاليّة من التّضخم و الرّكود، ولهذا السّبب تكون السّلطات مضطّرة أن تترك هامش لخلق كمّيّة من النّقود أكبر أو أقلّ من تلك التي كان من المفروض تقييدها بالهدف الكميّ بالنّسبة للمجمعات النّقديّة، إلا أنّ معدّلات الفائدة مهمّة سواء على مستوى الصّعيد الدّاخلي أو الخارجيّ.

← فعلى مستوى الصّعيد الدّاخلي، تؤثّر على مستوى استثمارات المؤسّسات مثل الاستثمار في السّكن، وعلى الاختيارات بين السّنديات و النّقْد.

← وعلى مستوى الصّعيد الخارجيّ، تؤثّر بشدّة على تحرّكات رؤوس الأموال في الأجل القصير و في المجموع يجب أن تكون معدّلات الفائدة إيجابيّة (لاهي مرتفعة و لاهي منخفضة) و مستقرّة قدر الإمكان في الزّمن، فبعض الاقتصاديين يعتبرون أنّ إحدى التّفسيّرات للأداءات الألمانيّة ل25 سنة تكمن في استقرار المعدّلات الحقيقيّة للفائدة في الأجل القصير حوالي، و هذه المعدّلات المستقرّة الايجابيّة هي التي شجّعت أفضل اختيارات الاستثمار والنّمو المنتظم، ويوجد العديد 3% من معدّلات الفائدة في الاقتصاديات المتطوّرة، و أبرزها هي:

- المعدّلات الرّئيسيّة: وهي معدّلات النّقْد المركزي أيّ المعدّلات التي يقرض بها البنك المركزي البنوك التجاريّة، كما يستند إليها في تحديد معدّلات الاقتراض بين البنوك.

- معدّلات السّوق النّقديّة: وهي المعدّلات التي يتمّ على أساسها تداول الأوراق الماليّة القصيرة الأجل القابلة للتّداول (أذونات خزينة، شهادات خزينة قابلة للتّداول، شهادات ايداع....الخ).

- معدّلات السّوق الماليّة أو المعدّلات طويلة الأجل: وهي التي على أساسها تصدر السّنديات.

- معدّلات التّوظيف في الأجل القصيرة: حسابات على الدّفاتر، ادخّار سكني...الخ

- المعدّلات المدينة: وهي المطبقة على القروض الممنوحة.

وتتأثر هذه المعدّلات كلّها بمعدّل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على قروضه.

ثانيا: معدّل صرف النّقد مقابل العملات الأخرى:

إنّ معدّل صرف النّقد هو دليل هام على الاوضاع الاقتصادية لدولة ما، وذلك بالمحافظة على ذلك

المعدّل حتّى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرات الشرائية، ويمكن أن تكون السّياسة النّقدية

مساهمة في التّوازن الاقتصادي عبر تدّخلها من أجل رفع معدّل صرف النّقد تجاه العملات الأخرى،

وقد يكون محاربا للتّضخم وهو ما يحقّق الهدف النهائي للسّياسة النّقدية، وعندما يتخذ معدّل

الصّرف كهدف وسيط فإنّه يظهر العديد من العيوب، لأنّ أسواق الصّرف ليست منتظمة فهي تتعرّض

لتقلّبات، ومعدّل الصّرف بلعب دورا هاما في معرفة الاستراتيجية الاقتصادية والمالية لحكومة ما،

ولذلك فإنّ اختيار المدرك العام لعدم تقديم سعر الصّرف الملائم، له نتائج ثقيلة منها:

- المحافظة على مستوى منخفض أكثر للعملة يشجّع الضّغوط التّضخمية ويؤدّي إلى اتّباع سياسة

سهلة في الأجل القصير تدفع بالمقابل في الأجل الطّويل إلى اضعاف القدرة الصّناعية للدّولة

والانخفاض النسبي لمستوى معيشة الأفراد.

- إنّ البحث عن الحفاظ على مستوى مرتفع أكثر، يفرض على الاعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا،

وهو ما يبطل النّمو و في الأخير يؤدّي إلى سياسة متشدّدة يمكن أن تؤدّي إلى الفشل و لذلك فإنّ

الاقتصاديات الواسعة والمتنوّعة والتي تتميز بانفتاح قليل على الخارج والتي ترتبط بشريك اقتصادي

أساسي، لا يمكن لما أن تركز جميع الأهداف الوسيطة للسّياسة النّقدية على معدّل الصّرف، ولذلك

فإنّ الهدف الوسيط الدّاخلي يبدو ضروريا في هذه الحالة، لأنّه في حالة المضاربة على نقد معين إذا لم

يكن لأسباب اقتصادية موضوعية يمكن للبنك المركزي أن يستفيد احتياطاته من العملة مقابل الخلق

المفرط للنّقد الوطني حتى يمكن تداوله محليا.

### ثالثاً: المجمعات النقدية:

إنّ تثبيت معدّل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريب من معدّل نمو الاقتصاد الحقيقي يمثل بالنسبة للنقديين الهدف المركزي للسلطات النقدية، ولهذا السبب فإن السلطات النقدية في كلّ الدول المتقدمة عدّدت أهدافاً في هذه المجمعات بالتدرّج، بداية بالتشكّل غير المعلن ثم معلن مثل النظام الفدرالي الاحتياطي الأمريكي ابتداءً من 1972، بنك ألمانيا الفدرالي انطلافاً من 1974، بنك إنجلترا و بنك فرنسا انطلافاً من 1976، وتنصّ نظريّة النقديين على الحفاظ و لعدّة سنوات على معدّل نمو ثابت (من 3% إلى 5%) للنقد، ويعتقد النقديون بأنّ كمّيّة النقد في الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي، و يبيّن فريد مان ثلاث مزايا لمنهج التثبيت:<sup>1</sup>

1- يحول دون أن يصبح عرض النقود مدر لعدم الاستقرار.

2- إنّ الزيادة في عرض النقود بمعدّل ثابت يمكن السّياسة النقدية من أن تجعل آثار الاضطرابات النّاجمة عن مصادر أخرى عند حدّها الأدنى.

3- تطبيق معدّل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطّويل ثابتاً أو مقترباً من ذلك و ترتكز هذه النّظرية لاستعمال المجمعات النقدية على المبررات التّالية:

- إنّ المجمعات النقدية تستقطب اهتمام البنوك المركزيّة، فهي تقوم بتحديدّها و حسابها و نشرها.

- يمكن التّعرف على هذه المجمعات النقدية من قبل الجمهور، و لذلك فإنّ الكتلة النقدية تمثّل

النقود المتداولة التي يستطيع الجميع التّعرف عليها و تقديرها و لكن في السّنوات الأخيرة برز مشكل

رئيسي يتمثّل في أنّ تحديد المجمع النقدي أو كمّيّة النقد لم تعد سهلة كما كانت في الماضي نظراً لتغيير

سرعة تداول النقد و نتيجة الابتكارات الماليّة الحديثة و لهذا فإنّ الإشكال يبقى مطروحاً، ماهي

المجمعات النقدية التي يمكن ضبطها بسهولة و بدون وجود ابتكارات ماليّة مستمرة أو المجمع

النقدي  $M_1$  غموض أو تعقيد؟ و هل يلجأ إلى المجمع النقدي الضيق  $M_2$  و  $M_3$  الأوسع و هناك

1 - عبد المطلب عبد الحميد مرجع سابق ص 84-85

مبّررات لاستخدام المجمع الواسع و المجمع الضيق، فالمجمع الضيق للنقود يسمح بالتركيز على وظيفة النقد، وبيّنت التجارب الاقتصادية أنّ المجمع النقدي الضيق لم يكن بعيدا عن الابتكارات أو توظيفات المشتقات الماليّة الحديثة في حسابات على الدفاتر.  $M_1$  الذي يضم  $M_2$  لأنّ المجمع النقدي يتأثر بشدّة باجتناب أجهزة التوظيفات الجماعيّة بالقيم المنقولة للمدّخرين الذين كانوا يقومون بعملية الايداع في هو الآخر يتأثر بالابتكارات الماليّة عندما يكون يحتوي على  $M_1$  حسابات على الدفاتر لدى البنوك. كما أنّ المجمع النقدي الموسع  $M_3$  مبالغ كبيرة من الأموال غير المستثمرة، فيستطيع أصحابها تحويلها لكونه يدير مردودية أفضل، أمّا المجمع فإنّه يسمح بالاقتراب من تحديد كلّ التوظيفات الماليّة، لكنّه قد لا يصبح دقيقا و لا يمكن ضبطه بسبب إعادة تركيب جديد لمحفظات الاوراق الماليّة مثل: انتقال اصحاب الاستثمار من السندات إلى شهادات الايداع نتيجة التنبؤات حول معدّل الفائدة.

إنّ استخدام الاهداف الوسيطيّة يختلف غالبا من بلد لآخر، فالسلطات النقدية لمختلف البلدان تستعمل معطيات و مجاميع معينة كأهداف وسيطية لسياستها النقدية، فمثلا نجد القاعدة النقدية مع الارتباط بمعدّل الفائدة تستعمل في الولايات المتحدة الامريكية، بينما تستعمل القاعدة النقدية وحدها في ألمانيا، معدّل الفائدة و مجموع قروض الاقتصاد في بلجيكا، و الكتلة النقدية في فرنسا.

### الفرع الثالث : الأهداف النهائيّة:

تبدأ استراتيجيّة السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لاستخدامها للتأثير على الاهداف الاوليّة التي اختارتها السلطات النقدية، ثمّ التأثير على الاهداف الوسيطيّة وذلك من اجل الوصول إلى الاهداف النهائيّة التي ترسمها في ضوء السياسة الاقتصادية العامّة، و عموما هناك اتفاق واسع على

أنّ الاهداف النهائية للسياسة النقدية تندرج في أهداف السياسة الاقتصادية والتي تتمثل في:<sup>1</sup>

1- استقرار الأسعار (انخفاض معدل التضخم).

2- العمالة الكاملة (تحقيق مستوى عال من الاستخدام وبطالة منخفضة).

3- نمو اقتصادي قوي (معدل نمو إجمالي للناتج المحلي).

4- التوازن في التجارة الخارجية (ميزان المدفوعات).

تعتبر أهداف السياسة النقدية جزء من أهداف السياسة الاقتصادية، فلا يوجد اجماع حول مجموعة من الاهداف المحددة، إلا أنّ هذه الاهداف في البلدان العربية تهتم بتحقيق الاستقرار النقدي و الحفاظ على العملة في الخارج لتشجيع النمو وتحقيق التوازن الداخلي و الخارجي، أمّا في البلدان الصناعية المتطورة فالهدف مرتكز على استقرار الأسعار أيّ استهداف التضخم، و تتمثل الاهداف النهائية للسياسة النقدية في:

أولاً: استقرار الاسعار:

تعتبر المحافظة على استقرار الاسعار من أهمّ العوامل التي تؤثر على النشاط الاقتصادي و المؤشرات الاقتصادية الرئيسية و تنحصر هذه الغاية في العمل على محاربة التغيرات المستمرة و العنيفة في مستوى الاسعار، نظراً لأنّ أيّ تغييرات كبيرة في مستويات الاسعار تعتبر من العوامل التي تؤثر سلباً على قيمة النقود و بالتالي تحدث آثار ضارة على مستوى الدّخول و الثروات و تخصيص الموارد الاقتصادية بين الفروع الانتاجية و بالتالي على الأداء الاقتصادي.

ثانياً: العمالة الكاملة (تحقيق مستوى عال من الاستخدام)

هناك اجماع بين الاقتصاديين على أن يكون ضمان التوظيف كامل أو مستوى مرتفع من التّشغيل من بين الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية، و المراد من ذلك هو أن تحرص السلطات النقدية

---

1 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق ص 20-22

على تثبيت النشاط الاقتصادي عند أعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية والبشرية، وعلى السلطات النقدية اتخاذ جميع الإجراءات الكفيلة بتجنب الاقتصاد البطالة وما يرافقها من عوامل انكماشية في الانتاج والدخل، والاضطرابات في العلاقات الاجتماعية، ومن هذه الإجراءات رفع حجم الطلب الكلي إلى المستوى اللازم لتشغيل الموارد الانتاجية غير المشغلة.

ثالثاً: نمو اقتصادي قوي.

كانت النظرية الكلاسيكية تنظر إلى أنّ تحقيق هدف النمو الاقتصادي هو متضمنًا في تحقيق هذه العمالة الكاملة، وهو الأمر الذي دفعهم لعدم وضع سياسات اقتصادية (مالية كانت أم نقدية) للوصول إلى ذلك، إلا أنه بعد الحرب العالمية بدأ النمو الاقتصادي يشغل بال المفكرين ويسيطر على اهتمامهم، ومن ثم بدأ الاهتمام بدور السياسات الاقتصادية ومنها دور السياسة النقدية في النمو الاقتصادي. وفي الخمسينيات، أصبح النمو الاقتصادي من أهداف السياسة الاقتصادية بصفة عامة والسياسة النقدية بصفة خاصة.

إنّ تحقيق هدف العمالة الكاملة بصفة مستمرة يستلزم نموًا مستمرًا في الاقتصاد الوطني بحيث يكون كافيًا لتشغيل الاضافات السنوية في الأيدي العاملة الجديدة والعاطلة سابقًا، بينما يرى فريدمان أنّ وضع معدّل عال من النمو الاقتصادي كهدف محدد أو مرغوب فيه ليس أمرًا محققًا، وذلك في قوله: "ليس هناك طريقة في المجتمعات الحرة للقول مقدّمًا أن هناك معدّلًا محددًا للنمو ترغبه أو تحتاج إليه، أو القول أنّ هناك معدّل عال أو آخر منخفض، ولكنّ المعدّل النمو هو الناتج الكلي لكلّ مجهودات الافراد الذين نجحوا في تحقيق طموحاتهم بالمعدّل السليم".

ولكنّ إذا نظرنا إلى دور السياسة النقدية في تحقيق معدّل عال لنمو الاقتصاد الوطني، نجد أنّها باستطاعتها أن تعمل على تحقيق ذلك، كما أنّها تساعد في المحافظة على النمو ولكنّ هناك عوامل أخرى غير نقدية يجب توافرها ولتحقيق هذا المعدّل العالي كتوافر الموارد الطبيعية والقوى العاملة الكفاءة وتوافر عوامل وظروف سياسية واجتماعية ملائمة، ولذلك فإنّ دور السياسة النقدية يجب

أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل، وكذلك مع سياسة مالية ملائمة غير متناقضة لدور السياسة النقدية، وعند الحديث عن النمو الاقتصادي كهدف للسياسة النقدية يجب التفرقة بين النمو والتنمية، والتنمية والتي تعني التغير في السنوات الأخيرة تحقق ثلاث أهداف أساسية وهي:

1- القضاء على الفقر وعلاج أسبابه.

2- تحسين نوعية الحياة.

3- دعم القدرة على النمو.

وأما النمو فيعني معدل تغير الناتج الكلي الحقيقي، أذن فكلاهما مرتبط بدرجة التطور الاقتصادي، فالنمو الاقتصادي مركز على التغير في الناتج الكلي الحقيقي، أما التنمية تشمل التغير الهيكلي في الناتج، وتوزيع ثمار النمو الاقتصادي لتحسين معيشة الأفراد ككل.

وهكذا قرّر الاقتصاديون استعمال كلمة النمو للتعبير عن التطور الاقتصادي في البلدان المتقدمة.

أما مصطلح التنمية فيستعمل عند الحديث عن التطورات في الدول المتخلفة أو ما يسمى بالدول الصناعية للتقدم. ومشكلة الدول المتخلفة عندما تريد تحقيق التنمية الاقتصادية تتمثل في قصور مواردها الداخلية وخاصة المالية لتوفير التمويلات اللازمة للاستثمارات المخططة في التنمية، وضعف القدرة على تنمية رأس المال المادي والبشري، وهذا يتطلب تحقيق معدل مرتفع للادخار، وبالتالي فإن دور السياسة النقدية هو تحقيق معدل مرتفع للادخار، والتأثير على معدل الاستثمار في السلع الرأسمالية من خلال زيادة الفرص الائتمانية، ويجب أن لا تقع هذه السياسات في تفضيل التضخم باعتباره يساعد على تخفيض البطالة، وزيادة معدلات التشغيل حتى يمكنها الوصول إلى مرحلة الانطلاق التي تضع اقتصاداتها على طريق النمو الذاتي السريع، وأما بالنسبة للسياسة النقدية فلم يكن لها هدفا للنمو واضحا ولكنه يمارس ضمنا من خلال دور السلطات النقدية التي تقوم بالتوسع الائتماني لتوفير التمويل اللازم للأفراد والمؤسسات.

رابعاً: توازن ميزان المدفوعات. يحسب ميزان المدفوعات لبلد ما علاقاته النقدية والمالية والتجارية مع بقية العلاقات الأخرى في العالم. ويكون هذا الميزان في صالح البلد عندما تكون استسلاماته من العالم بالعملة الصعبة أكبر من مدفوعاته للخارج والعكس صحيح. وتسمى جميع البلدان مهما اختلفن درجة تطورها الاقتصادي إلى جعل هذا الكيزان يميل في صالحها من أجل المحافظة على ما لديها من مخزون ذهبي والاحتياطات من العملة الصعبة، فالعجز في ميزان المدفوعات بالسحب على احتياطاته النقدية الأجنبية أو بيع بعض موجوداته عن طريق الافتراض أو الحصوا على بعض المنح والاعانات، مع ما يترتب على ذلك من آثار سلبية على القيمة يعني أن بلد يدفع أكثر مما يستلم بصورة جارية بالعملة الأجنبية ولا يمكن تغطية هذا العجز إلا الخارجية للعملة الوطنية ودور السلطات النقدية هو التدخل للحد من التوسع في حجم الانفاق الممنوح للوحدات الاقتصادية غير المصرفية في محاولة لتقليص استيراداتها، أما إذا كان بسبب العجز في ميزان المدفوعات كثيرة التوظيفات والقصيرة والطويلة الأجل في الخارج، فإن تقليص حجم الائتمان المصرفي يقود إلى تقليص سيولة هذه الوحدات الاقتصادية، مما يرغمها على استعادة رؤوس أموالها الموظفة في الخارج.

#### آلية عمل السياسة النقدية:

تعتبر أهداف السياسة النقدية، أهدافاً بعيدة المدى تؤثر على المستوى الاقتصادي بشكل عام، وهذا يعني أن تأثير استخدام أدوات السياسة النقدية على هذه الأهداف قد لا يظهر بصورة سريعة أو مباشرة، وبالتالي يصبح الحكم على كفاءة السياسة النقدية حكماً غير صحيح، ولذلك تسعى السلطات النقدية للتأثير على أهداف وسيطية تتميز باستجابتها السريعة لأدوات السياسة النقدية، وبالمقابل يمكن اختيار تأثيرها على الأهداف النهائية لهذه السياسة.<sup>1</sup>

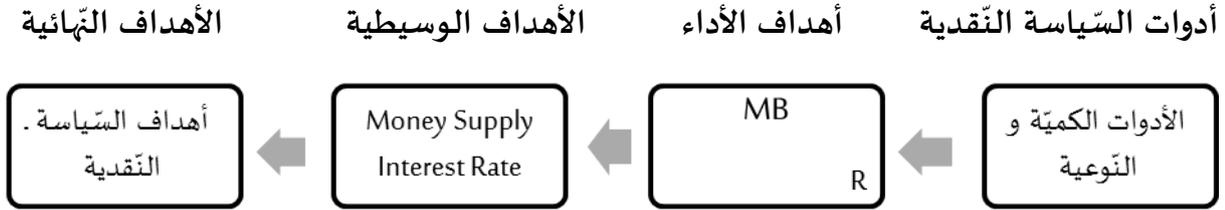
ويعتبر عرض النقد (Money Supply) وأسعار الفائدة طويلة الأجل (Interest Rat Long Term) أهم هذه الأهداف وللتأثير عليها يجب التأثير مسبقاً على أداء القاعدة النقدية (MB) واحتياطات المصارف

1 - أكرم حداد، مرجع سابق ص 184.

الكلية (R) أو ما يسمى بأهداف الأداء.

ويوضح النموذج التالي تسلسل عمل أدوات السياسة النقدية.<sup>1</sup>

الشكل رقم (2-1) آلية عمل السياسة النقدية.



المبحث الثاني: السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي.

نظرا لأهمية السياسة النقدية و الدور الفعال الذي تلعبه في عملية التنمية ، هذا ما جعلها تتطور وتمر بعدة مراحل و عقبات حتى أصبحت على وضعها الحالي، و يهمننا هنا التعرف على المراحل التي مرت بها السياسة النقدية من خلال المدارس الفكرية المختلفة التي اهتمت بالسياسة النقدية على النحو التالي:

المطلب الأول: المدرسة الكلاسيكية.

لقد اعتبر الاقتصاديون الكلاسيك أن النمو يتم تلقائيا دون الحاجة إلى تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، وقد اعتقدوا أن التوازن الاقتصادي يتحقق دائما عند مستوى التشغيل الكامل، مع افتراض حيادية النقود، بحيث يقتصر أثر التغيرات في كمية النقود على أحداث تغيرات مقابلة في قيمتها دون المساس بالنشاط الاقتصادي.<sup>2</sup>

1- المرجع سابقا، ص 185.

2 - محمد زكي الشافعي "مقدمة في البنوك و النقود" دار النهضة العربية القاهرة 1990 ص528-530.

وتعبّر نظريّة كميّة النّقود (النّظرية النّقديّة الكلاسيكيّة) عن وجه نظر الكلاسيك في هذا الشأن، حيث تشير هذه النّظرية إلى وجود علاقة بين كميّة النّقود يترتّب عليها زيادة (بنفس القدر و في نفس الاتجاه) في المستوى العام للأسعار، فأَيّ تغيير يحدث في الأوّل (النّقود المعروضة) ينعكس بنفس القدر على الثّاني (المستوى العام للأسعار) دون أيّ تأثير على الجانب الحقيقي للاقتصاد الوطني، وهذا مع افتراض أيضا أنّ النّقود تؤدّي وظيفة واحدة وهي "وسيط للتبادل" ممّا يعني أنّها تكون حياديّة.

لهذا اعتبر الكلاسيك أنّ السّياسة النّقديّة سياسة محايدة ولا تؤثر بأيّ صورة من الصّور على مستوى التّشغيل أو الانتاج أو حتّى الاجور الحقيقيّة، وأسعار الفائدة. ويقتصر دورها في خلق النّقود الالزاميّة لإجراء المعاملات و يتضح من كلّ هذا أنّ الفكر الكلاسيكي يعكس المرحلة الأولى من المراحل الأساسيّة للنّظرية النّقديّة، أين اهتمّ الاقتصاديون فقط بدراسته و تحليل العوامل الّتي تؤثر على المستوى العام للأسعار بذلك تصبح السّلطات النّقديّة قادرة على التّحكم في المستوى العام للأسعار من خلال سيطرتها على كميّة النّقود المعروضة. ويستند التّمودج الكلاسيكي على الافتراضات

التّالية:<sup>1</sup>

- إنّ كلّ الأسواق (أسواق السّلع و العمل) تسودها المنافسة الكاملة و الاقتصاد في حالة تشغيل كامل.  
- لا يخضع أصحاب الأعمال و لا العمّال للخداع النّقدي، بمعنى أنّهم يبنون قراراتهم ليس على أساس المستوى المطلق للأسعار أو على أساس معدّل الأجر النّقدي لكن تبني قراراتهم على أساس الأسعار النسبيّة للسّلع و عوامل الإنتاج و عندما يقرّر العمّال كميّة العمل الّتي يعرضونها إنّما يتأسّس هذا القرار على الأجر الحقيقي و ليس على المستوى المطلق للأجر النّقدي.

- المرونة الكاملة للأجور النّقديّة و أسعار السّلع.

- قانون ساي للأسواق مضمون (العرض يخلق الطّلب).

- يتمّ النّمو تلقائيا دون تدخّل الدّولة في الحياة الاقتصاديّة (حياديّة الدّولة).

---

1 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق ص 40-47.

## - الفرع الأول : نظريّة كميّة النّقود (نظرية فيشر للأرصدة):

إنّ أوضح عرض لصيغة المبادلات قد ظهر في كتاب الإقتصادي الأمريكي The Purchasing Power of Money / 1917, Irving Fisher و قد استند فيشر في عرضه لنظريته على صيغة التّبادل المشهور Equation of Exchange و التي كانت تهدف إلى دراسة العلاقة بين كميّة النّقود (عرض النّقود) و الانفاق على السّلع و الخدمات (p×y) أو ما يسمّى بالدّخل الاسمي، لقد افترض فيشر أنّ النّقود لا تطلب لذاتها فإنّها حتما ستنفق عاجلا أم آجلا و بما أنّ الاقتصاد في حالة التّشغيل الكامل و أنّ قيمة الانتاج في اقتصاد ما يساوي مجموع ما ينفق على السّلع و الخدمات فإنّ :

- قيمة ما يباع في مجتمع ما = قيمة ما يشتري في ذلك المجتمع.<sup>1</sup>

- الحجم المادّي للسّلع × أسعارها = عدد النّقود المملوكة × عدد مرّات الشّراء.

- الإنتاج و الخدمات × في مستويات الأسعار = كميّة النّقود × سرعة تداولها.

و تنطوي النّظرية على بعض الفروض من أهمّها:<sup>2</sup>

- إنّ الطّلب على النّقود هو الطّلب المشتقّ من الطّلب على السّلع و الخدمات و وظيفة النّقود كوسيط في التّبادل.

- ثبات الحجم الحقيقي عند مستوى التّشغيل الكامل.

إنّ سرعة تداول النّقود ثابتة و مستقلّة من كميّة النّقود المتداولة، و كذلك الحجم الحقيقي للمبادلات و تعتبر كعوامل مستقلّة بطيئة التّغيير.

- النّظر إلى المستوى العام للأسعار كمتغيّر تابع و هو كنتيجة و ليس سببا للتّغيير في العوامل الأخرى،

وهناك علاقة طردية بين الاصدار التّقدي و مستوى الأسعار، و بهذا يفسّر الكلاسيك الارتفاع في

المستوى العام للأسعار (التّضخم).

1 - أكرم حدّاد، مرجع سابق ص 42-43

2 - عبد المطلب عبد الحميد ، مرجع سابق ص 42-43

## - مضمون النظرية:

تقوم نظرية كمية النقود على أساس مجموعة من الافتراضات المتعلقة بأهمية تغييرات كمية النقود بالنسبة إلى غيرها من العوامل في التأثير على مستوى الائتمان، فيرى أنصار هذه النظرية في كمية النقود العامل الفعال والمؤثر في تحديد المستوى العام للأسعار والتناسب بينهما تناسباً عكسياً ويتخذ

أنصار هذه النظرية معادلة تبادل أداة تحليلية لبيان وجهات نظرهم كما يلي:  $MV=PT$

M: كمية النقود المتداولة وتشمل النقود الورقية والنقود المساعدة والودائع الجارية.

V: سرعة تداولها (وهي متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها وحدة النقد من يد لأخرى).

P: المستوى العام للأسعار.

T: حجم المبادلات.

وبالتالي، فالمعادلة تحدّد جميع العوامل التي تتفاعل بطريقة مباشرة في تحديد مستوى الأسعار وقد ظهرت معادلة أخرى تسمى بمعادلة التبادل الاقتصادي ليفشر أيضاً، حيث أدخل النقود المصرفية في التبادل فأصبحت المعادلة:

$$MV \times M'V' = PT$$

M: النقود القانونية.

V: سرعة تداولها.

M': النقود المصرفية.

V': سرعة تداولها.

والهدف من الفصل بين M و M' حتى يتبين أهمية كل واحدة في تحقيق مستوى معين من المبادلات وكل عنصر من العناصر النقدية له تأثير فقط على الأسعار. وبالتالي، فإن النقود محايدة يتمثل دورها في خلق النقود لتسهيل المبادلات أي حجم المعاملات وهو الذي يحدّد كمية النقود الواجب توافرها.

وقد واجهت هذه النظرية انتقادات منها:

1- تجاهل أثر أسعار الفائدة على المستوى العام للأسعار.

2- لم تبين النظرية أسباب التغيرات التي تطرأ على قيمة النقود.

3- الإهتمام بوظيفة "وسيط المبادلات" وإهمال الوظائف الأخرى

الفرع الثاني: نظرية الدخل ومعادلة كامبريدج (صيغة الأرصدة النقدية).

قام بصياغة هذه النظرية الاقتصادي الإنجليزي ألفرد مارشال. هو أحد المفكرين الكلاسيك والتي

كانت نظريته استكمالاً لنظرية المبادلات ليفيشر، حيث تنظر النظرية إلى النقود على أنها جزء من ثروة

الأفراد وأهم سيحتفظون ببعضها لغايات الاحتياط ولأن النقود تحتزن قوة شرائية فلا خوف من أن

تكتنز لفترة طويلة أو قصيرة، وبالتالي بحثت هذه الصيغة ولأول مرة الدوافع السلوكية (الاحتياط)

للطلب على النقود.

واشتق مارشال وزملاؤه نظريتهم من صيغة المبادلات ليفيشر والتي افترض فيها أن<sup>1</sup>:

$$M \times V = P \times Y$$

فإذا أقسمنا طرفي المعادلة ب(V) فإن المعادلة تصبح:

$$M = \frac{1}{2} \times (Py)$$

وعندما يكون السوق النقدي في حالة توازن، فإن الكمية المعروضة من النقد تساوي تلك المطلوبة.

نستطيع استبدال Md ب M واستبدال مقلوب السرعة (1/V) بالرمز K وبالتالي تصبح المعادلة:

$$Md = K \times Py$$

Md: الطلب على النقود.

K: السيولة المحتفظ بها.

Y: الدخل النقدي.

---

1- أكرم حداد، مرجع سابق ص 105-106

P. المستوى العام للأسعار.

وبما أن K ساكنة (لأنها مقلوب السرعة و السرعة ساكنة حسب التحليل الكلاسيكي) فإن مستوى المبادلات المتولدة كنسبة ثابتة من الدخل الاسمي، تتحدد بكمية النقود التي يطلبها الأفراد للاحتفاظ بها، ولكن ما الذي يحدد مقدار هذا الجزء من الدخل الذي سيحتفظ به؟

إن النسبة K والتي سيحتفظ بها على شكل نقود ولغايات الاحتياط تتوقف على العوامل التالية:

1- كلما كانت توقعات الافراد متفائلة، كلما كان الاحتفاظ ب K أقل.

2- كلما زادت ثروة الافراد، قلت K

3- مستويات الأسعار، فكلما انخفضت القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية كلما كان علينا أن نزيد من K ولذلك لأن القوة الشرائية ليست ثابتة، وبالتالي سيرغب الافراد في زيادة الارصدة النقدية لديهم لكي يعيدوا التوازن مع ارتفاع الاسعار.

$$K = \frac{M}{py} V = \frac{py}{M}$$

ونلاحظ أن K معكوس V .

و هذا يعني أنه كلما زادت الأرصدة النقدية التي يرغب فيها الافراد الاحتفاظ بها، كلما قلت سرعة تداول النقود والعكس صحيح.

المطلب الثاني: المدرسة الكينزية

لقد ظلّ الفكر الكلاسيكي سائداً و مقبولاً من جانب الاقتصاديين حتى بداية الثلاثينيات من القرن الماضي، ثم جاءت أزمة الكساد الدولي الكبير 1929-1932. و ما نتج عنها من آثار سلبية أين عجزت نظرية كمية النقود (النظرية النقدية الكلاسيكية) على معالجة الأزمة بشكل فعال.

وهنا ظهرت النظرية الكينزية التي قدمت حلولاً مقترحة لحلّ مشكل الأزمة، ولقد وجّه كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود لذاتها ودرس علاقته بمستوى الانفاق الوطني و نادى بأنه حيادة الدولة في هذه الظروف لم يعد مقبولاً، و ثمّ فلا بدّ من تدخلها لانعاش الطلب الكلي للقضاء على مخلفات الأزمة، حيث ربطت النظرية الكينزية بين الدخل و الانفاق من خلال تعادل كميات النقود و بين الطلب

على النقود بالإضافة إلى أنّ التوازن بين الاستثمار والادّخار (توازن سوق السلع والخدمات) مع التوازن في السوق النقدي يحقق التوازن في الاقتصاد العام.<sup>1</sup>

لقد اقترح كينز بعض السياسات المالية (زيادة كمية النقود) التي تسمى سياسة النقود الرخيصة أيّ الزيادة في عرض النقود، ممّا يؤدي إلى تنشيط الطلب و الذي يؤدي بدوره إلى تحسين المستوى العام للأسعار و التمويل عن طريق التضخم، ومن هنا يتضح أنّ السياسة النقدية عن كينز ليست بالمحايدة بل ايجابية إذا لم يقتصر تأثير النقود على المستوى العام للأسعار في كافة الاحوال، بل يمدد إلى الكامل حالة ضمن حالات عديدة يمكن أن يتوازن عندها الاقتصاد الوطني، وهكذا قد عكست النظرية الكينزية المرحلة الثانية من تطور النظرية النقدية، و لكن تمّ بموجها ادماج النظرية النقدية في النظرية الاقتصادية الكلية و بدأ الاهتمام بالتحول بمجرد البحث عن أسباب تغير المستوى العام للأسعار إلى دراسة معالم سلوك النقود و أثره على مستوى النشاط الاقتصادي، كما أوضح كينز امكانية نجاح السياسة النقدية في علاج مشكلات التضخم و الكساد و قد فسّر عمل هذه السياسة من خلال اعتماد السلطات النقدية لسياسة السوق المفتوحة و بالتالي التأثير على كمية النقود المعروضة سواء بالزيادة أو بالتقصان و هذا وفقا للظروف الزائدة و الأهداف المرغوب فيها، الأمر الذي ينعكس على سعر الفائدة باعتبارها ظاهرة نقدية تتحدّد بثلاثي قوى العرض و الطلب على النقود، و من ثمّ التأثير على الانفاق الاستثماري و الذي بدوره أن يؤثر على الدخل الوطني، و من ثمّ التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ككل.<sup>2</sup>

و لقد طوّر كينز نظريته الشهيرة بالطلب على النقود و التي تتأثر بسعر الفائدة و التي تدعى نظرية تفضيل السيولة The General Theory Of Employment Intelrest And Money و التي نشرها في كتابه عام 1936، حيث تساءل كينز كغيره من المفكرين عن دوافع الطلب على النقود، و وجد أنّ هذه

1- جميل زيدان "السياسات في الجهاز المالي" دار وائل للنشر، عمان 1999 ص 88-89.

2- سمير محمد معتوق، مرجع سابق ص 162

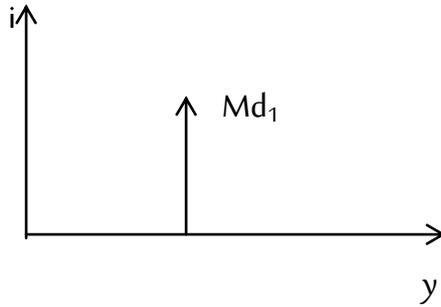
الدوافع هي المبادلات والاحتياط والمضاربة.

### الفرع الأول : دافع المبادلات Transaction Motive.

اعترف كينز بدافع المبادلات كما جاء به الكلاسيك (فيشر) أي استخدام النقود كوسيط للمبادلات اليومية وأن هذا الدافع يتأثر بحجم المبادلات بين الافراد وأن هذه المبادلات أصلا تتأثر بمستوى الدخل وتشكل جزءا منه ، أي أن محدد وأن هذا الطلب لا يتأثر بسعر الفائدة.  $Md_1 = F(y)$  الطلب على النقود في دافع المبادلات هو:

ويوضح الشكل رقم (3-1) منحنى الطلب على النقود ولغاية المبادلات حيث يتضح من المنحنى أن الطلب لغاية المبادلات عديم المرونة لأنه لم يتأثر بسعر الفائدة.

الشكل رقم (3-1) منحنى دافع الطلب لغايات المبادلات.

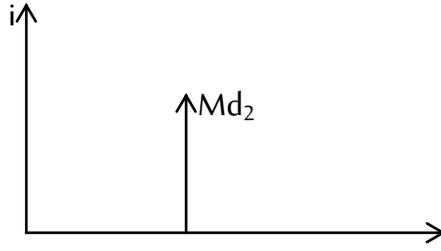


### الفرع الثاني: دافع الاحتياط Precautionry Motive .

اعترف أيضا كينز بدافع الاحتياط كما جاء به الكلاسيك (كامبريدج) أي أن الافراد يحتفظون بالنقود للحاجات غير المتوقعة، وأن حجم كمية النقود المحتفظ بها كاحتياطي تتأثر بحجم المبادلات المتوقع أن يجريها الافراد في المستقبل وأن هذه المبادلات تتأثر أصلا بالدخل وأيضا لا يتأثر هذا الطلب بسعر الفائدة، وبالتالي تصبح دالة الطلب على النقود لغاية الاحتياط هو الدخل  $Md_2 = F(y)$

كما يتضح في الشكل (4-1).

الشكل رقم (4-1) منحني دافع الطلب لغايات الاحتياط.



المصدر: أكرم حداد ، مرجع سابق ، ص 198

### الفرع الثالث: دافع المضاربة Speculative Motive .

لقد آمن كينز بوظيفة النقود كمستودع للقيمة، وأن الأفراد يحتفظون بالنقود لذاتها (لتحقيق

ثروة منها) وأن ذلك يتأثر أساساً بحجم الدخل.

- ولكن لماذا احتفظ بالنقود ولم يحتفظ بأصول أخرى تدر عائداً؟

لقد قسم كينز الموجودات إلى نقود وسندات فقط، والسؤال الذي يطرح هنا يجب أن يكون كالتالي:

- ما الذي يحدد احتفاظي بالنقود أو يحدد احتفاظي بالسندات لتحقيق عوائد منهما؟

الجواب هو: سعر الفائدة فهناك ثلاثة أسعار فائدة وهي:

1- سعر الفائدة على السند وهو ثابت (لا يتغير حالياً أو مستقبلاً).

2- سعر الفائدة السوقي السائد حالياً (سعر الفائدة البنكية).

3- سعر الفائدة التوازني (هو المتوقع مستقبلاً).

وسعر الفائدة المتوقع هو المعيار في تحديد الطلب، حيث نقارن بين الأسعار الثلاثة:

- إذا كان سعر الفائدة المتوقع سيرتفع فمعنى ذلك أن سعر الفائدة الحالي منخفض وأن أسعار

السندات مرتفعة لذلك احتفظ بالنقد.

- أما إذا كان المتوقع سينخفض، فمعنى ذلك أن الحالي مرتفع وأن أسعار السندات منخفضة لذلك

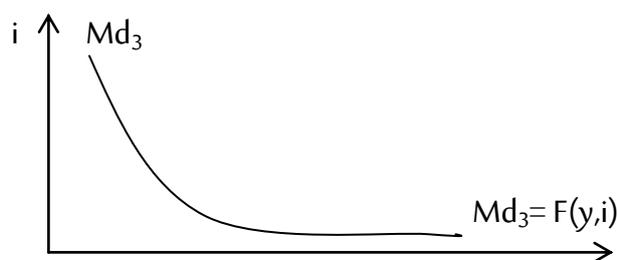
احتفظ بالسندات (فالسند لأنه موجود (أصل) يشتري عندما ينخفض سعره في السوق وذلك

عندما يكون سعر الفائدة مرتفع والمتوقع منخفض).

- أمّا إذا كان سعر الفائدة المتوقع هو الأعلى، أيّ أنّ سعر الفائدة السائد و سعر الفائدة على السّلع منخفض معنى أنّ ذلك سعر السّند الحالي مرتفع وبالتالي احتفظ بالتّقد، أيّ أنّ دالة الطّلب في دافع المضاربة هي سعر الفائدة و الدّخل.

و يوضح الشّكل (1-5) دافع الطّلب لغاية المضاربة وهو منحنى مرّن.

الشّكل (1-5) منحنى دافع الطّلب لغايات الاحتياط



المصدر: أكرم حدّاد مرجع سابق ، ص 207

و تصبح دالة الطّلب على التّقود بالدّوافع الثلاث كالآتي:

$$Md_1 = f(y)$$

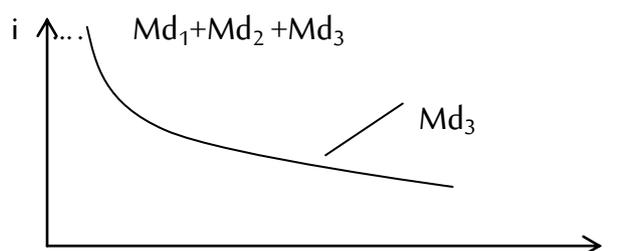
$$Md_2 = F(y)$$

$$Md_3 = F(y, i)$$

و بتجميع هذه الدّوافع في دالة واحدة تصبح المعادلة كالآتي:

$$Md = f.(y, i)$$

الشّكل رقم (1-6) منحنى الطّلب للغايات الثّلاث.



المصدر: أكرم حدّاد، مرجع سابق ، ص 2014

ولكن كينز ميّز بين الكميّة الاسميّة و الكميّة الحقيقيّة من النّقود و أنّ الطّلب على النّقود لأغراض المضاربة هو طلب حقيقي أيّ على قوّتها الشرائيّة و ليس على عددها (طلب اسمي) و بالتّالي تكتب معادلته كالتّالي:

$$\frac{Md}{p} f(i, y)$$

و الإشارة السّالبة في دالة كينز تشير إلى أنّ الطّلب على النّقود كأرصدة حقيقيّة و ليست كميّات اسميّة تتأثّر سلبيًا بسعر الفائدة و ايجابًا بالدّخل، و أنّ هذا الطّلب ليس ثابتًا فهو يتأثّر بسرعة دوران النّقد الّتي ليست ثابتة بالضرّورة لأنّها أيضًا بسعرها الفائدة. فإذا افترضنا و من المعادلات السّابقة أنّ:

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

و أنّ M تعتبر عن الطّلب على النّقود و باستبدال قيمة V في معادلة كينز لدوافع الطّلب على النّقود فإنّ

$$V = \frac{PY}{M} = \frac{y}{f(i,y)}$$

و إذا ضربنا طرفي المعادلة ب (y) فإنّ:

و من هنا تثبت أنّ العلاقة بين الطّلب على النّقود و سعر الفائدة هي علاقة سلبيةّ فإذا ارتفعت i فإنّ (i,y) تقلّ و بالتّالي سرعة تداول النّقد v ترتفع و العكس صحيح.

### فخ السيولة Liquidity Trap :

هو انخفاض سعر الفائدة لدرجة يصبح عندها الطّلب على النّقد مطلق، و حلّ مشكلة فخ السيولة، يقترح كينز باتّباع سياسات ماليّة و ليس سياسات نقدية لأنّ هناك حالة تساؤل بين القطاع الخاصّ ولن تتخلّص منها إلّا بتخفيض الضّرائب و زيادة الانفاق الحكومي و تشجيع الاستثمار و ينتقد كينز بذلك أصحاب المدرسة الكلاسيكيّة الّتي يفرضون فيها أنّ تغيّر عرض النّقد سيؤدّي إلى معالجة حلّ الكساد و الّتي لم تنجح نظريتهم إبان الكساد الكبير عام 1929 في الولايات المتحدّة الامريكية.

انتقادات النظرية الكينزية: وجهت إلى النظرية الكينزية مجموعة من الانتقادات أهمها:<sup>1</sup>

1- افترض كينز وصول الاقتصاد إلى حالة فخ السيولة و هي حالة نظرية و خاصة و قد لا يصل الاقتصاد إليها نهائيا،

كما أنه لم يحدّد سعر الفائدة الذي يكون فيه الطلب على النقد مطلق في هذه الحالة.

2- بنى كينز تحليله في حالة الكساد الاقتصادي ولكنّه في نفس الوقت لم يستطع تفسير حالة الكساد التّضحخي، او بالأحرى لم يؤمن بوجود تلك الحالة و التي يصل إليها الاقتصاد فقط في حالة عدم تأثير زيادة عرض النقد على سعر الفائدة و بالتالي لن يتغيّر الاستثمار ولن يعمل المضاعف

3- إنّ سعر الفائدة عن كينز يغطّي فقط التّفضيل الرّمّي (الطلب بدافع تفضيل السيولة) و الذي يتحدّد بعوامل نقدية و لم يغطّي العوامل الأخرى كالمخاطر او مستويات الدّخل و التي تؤثر أيضا في تحديد سعر الفائدة.

4- اقتصر كينز تحليله على أنّ الموجودات هي نقد و سندات و أهمل الموجودات الأخرى و تأثيرها و افترض أنّ الافراد سيحتفظون بأحدهما و ليس بمزيج من الاثنين معا.

5- كانت نظرية كينز للاقتصاد نظرية ساكنة و على المدى القصير و لم يأخذ بعين الاعتبار التّغير للأنماط الاستهلاكية للأفراد و تأثيره على العوامل المحدّدة لسعر الفائدة على المدى الطويل.

المطلب الثالث: المدرسة النقدية.

لقد جاءت مدرسة شيكاغو بزعامة ميلتون فريدمان لتعيد الحياة من جديد لنظرية الكمية التقليدية و لكن في صورة جديدة، حيث تعكس المرحلة الثالثة من مراحل تطوّر النظرية النقدية و التي يطلق عليها النظرية المعاصرة لكمية النقود أو النظرية الكمية الجديدة و التي بموجبها تحويل النظرية الكمية من مجرد نظرية للطلب على النقود إلى نظرية في الدّخل النقدي مما أعاد التأكيد على

---

1- أكرم حداد، مرجع سابق ص 116-117.

الدور الرئيسي للنقود في النشاط الاقتصادي.

وأصبح أنصار هذه النظرية يدعون بالنقديين ( أصحاب المذهب النقدي) ويشكلون قوة ذات نفوذ متزايد ليس في مجال الفكر و التحليل النقدي و إنما أيضا في مجال تحديد السياسات الاقتصادية عموما.

ويعتقد أصحاب المدرسة النقدية بأن السياسة النقدية لها أثر فعال على مختلف الأنشطة الاقتصادية، بصرف النظر عما إذا كانت هذه السياسة انكماشية أو تضخمية، و حسب اعتقادهم دائما أن تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عن طريق السياسة المالية لتحقيق الاستخدام الكامل لعناصر الانتاج و من ثم تحقيق التوازن الاقتصادي، فإن هذا الهدف لن يتحقق و إنما على العكس فإن هذا التدخل قد يؤدي إلى تعميق اللاتوازن ، ولهذا تحتل السياسة النقدية المرتبة الأولى في السياسة الاقتصادية على اعتبار أن التغييرات التي تصيب الأنشطة الاقتصادية تبعا للتغيرات التي تحدث في كمية النقود أكثر تأثيرا و أكثر فعالية من التأثيرات الناجمة عن السياسة المالية (سياسة الانفاق العام).

لقد أوضح النقديون أن التغيير في المعروض النقدي له آثار واسعة النطاق على الطلب الكلي و من ثم الناتج الوطني و الأسعار، و هذه الأسعار تختلف في المدى القصير عنه في المدى الطويل حيث يمارس عرض النقود في المدى الطويل أثره بصفة خاصة على المستوى العام للأسعار فقط كما في الحالة الكلاسيكية، غير أنه في المدى القصير تمارس النقود أثرا مباشرا و هما على الإنفاق الكلي و من ثم على الدخل الوطني و ذلك على النحو التالي:<sup>1</sup>

- الحالة الأولى: إن زيادة المعروض النقدي من جانب السلطات النقدية يؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية لدى الأفراد و المشروعات فوق المستوى المرغوب فيه مما يؤدي إلى ارتفاع الإنفاق عند هؤلاء

1- سمير محمد معنوق، مرجع سابق ص 181

الأفراد، وبالتالي تكون هناك زيادة في الطلب الكلي ينجر عنه زيادة في الانتاج والتشغيل، هذا إذا كان الاقتصاد دون التشغيل الكامل، مما يؤدي إلى حدوث زيادة في الأرصدة المرغوبة، أما إذا كان الاقتصاد في حالة التشغيل الكامل فإن الأثر ينعكس على الأسعار التي ترتفع، أي أن عملية التعديل بين الأرصدة المرغوبة والحقيقة تتم في هذه الحالة عن طريق الأسعار (ارتفاع المستوى العام للأسعار).

- الحالة الثانية: عند تخفيض المعروض النقدي من طرف البنك المركزي من خلال قيامه بيه الأوراق الحكومية في السوق المفتوحة هذا يؤدي إلى تقليص كمية النقود عند الجمهور، و من ثم ينخفض الانفاق على السلع والخدمات، مما يدفع الدخل الوطني إلى مستوى أدنى، بمعنى أن الجمهور عندما يواجه نقصانا في السيولة، فإنه ينخفض من انفاقه إلى أن ينخفض الدخل الوطني النقطة حيث تسترد النسبة الأصلية بينه وبين المعروض النقدي مرة أخرى.

كما افترض فريدمان أن ثروة الافراد تأخذ اشكالا متعددة بالإضافة إلى النقود وقسمها إلى ثلاثة تصنيفات رئيسية وهي الاسهم والسندات والسلع، وأن الحافز وراء امتلاك هذه الاموال هو العائد المتوقع منها مقارنة مع العائد المتوقع من النقود نفسها، وكلما زاد هذا العائد كلما قل الطلب على النقود (علاقة عكسية).

ويتأثر الطلب على النقود أساسا بعاملين<sup>1</sup> هو: الخدمات المقدمة من المصارف لمودعيها وسعر الفائدة على هذه الودائع، فكلما زادت هذه العوامل كلما زاد الطلب على النقود وقل على الاصول الاخرى.

وقد تم التعبير عن قيمة السلع بمعدل التضخم وهو العائد المتوقع من بيع هذه الأصول بالمستقبل وتحقيق أرباح رأسمالية وهذه الأرباح تساوي معدل التضخم المتوقع.

الثروة البشرية (وهي لا تلعب دورا أساسيا في تحديد نظرية الطلب على النقود عند فريدمان) فهي تعني أن  $(n)$  أما الدخل القادم إذا كان في معظمه من الخيارات البشرية فإن الافراد سيرغبون بالاحتفاظ بالنقود بشكل سائل أكثر وذلك

## المطلب الرابع: الجدل النقدي- الكينزي.

لقد سمح النقاش بين النقديين و الكينزيين الجدد بتوضيح بعض الاطروحات النيوكينزية:<sup>1</sup>

1- بدأ كتاب الكينزيين الجدد من بناء النماذج القياسية بإعطاء أهمية كبرى للنقد.

2- لقد حمل النقديون المنظرون و بناء النماذج (من الكينزيين) على الأخذ في الحسبان مشكل تمويل النفقات العمومية.

3- أصبح الاعتماد على معدلات الفائدة السائدة في السوق أقل من الاعتماد على الكفاءة النقدية في اتخاذ القرارات في مجال السياسة النقدية.

وهكذا فقد بدأ الجدل منذ مطلع السبعينات و امتد إلى وقتنا الحاضر بين النقديين و الكينزيين فيما يتعلق بفعالية السياسة النقدية، ولعل ما زاد من حدة النقاش، طغيان التحليل الاقتصادي الكلي والسياسات الاقتصادية بالاتجاه الكلي في الاقتصاد ميدانا منذ الحرب العالمية الثانية، ثم دعم ذلك بظهور أفكار و آراء كثيرة من اقتصاديين و خبراء في منظمات اقتصادية و مالية ذات طابع اقليمي أو دولي، حول السياسة الاقتصادية الفعالة.

(و هو من الكينزيين الجدد) في مقال له نشر في المجلة James Tobi و في إطار هذا الجدل، كتب جيمس توبن الاقتصادية الأمريكية (جوان 1965)<sup>2</sup>: "إنّ الشعار الذي رفعه النقديين، و الذي ينصّ على أنّ للنقد أهمية في الحياة الاقتصادية تحول عندهم في النهاية لأن يكون النقد هو العامل الوحيد فقط الذي له أهمية في الحياة الاقتصادية . إنّ جذور الاضطرابات الاقتصادية في النظام الرأسمالي يجب البحث فيها إذن في المجال النقدي".

### الفرع الأول: تأثير الأفكار الكينزية.

لقد ظلّ الفكر الكينزي مهيمنا منذ الحرب العالمية حتى بداية السبعينات سواء على مستوى

1- بلعوز بن علي، مرجع سابق ص 74.

2- رحيم حسن، مرجع سابق ص 130.

التحليل النظرية أو على مستوى السياسات الاقتصادية.

فعلى المستوى النظري، كانت مبادئ الاقتصاد الكلي الكينزي مع ما عرفته من اضافات وتفضيلات بمثابة مسلمات. و من ثمّ المبادئ: سيادة الطلب صلابة الأسعار أمام تأثيرات الطلب، ثبات العرض النقدي، قدرة القطاع العمومي (أي تدخل الدولة) على التأثير في الاوضاع الاقتصادية، اعتبار معدل الفائدة المحدد لتفضيل السيولة لدى طافة الاعوان الاقتصاديين (كلما ارتفع معدل الفائدة، اصبحت التوظيفات افضل من حيازة النقد، و العكس صحيح) و اعتبره أيضا كمحدد للطلب على الاستثمار للمؤسسات (علاقة عكسية بين حجم الاستثمار و معدل الفائدة).

وقد كان هدف أصحاب هذه النظرية، الجمع بين النظرية الكينزية و النظرية الكلاسيكية من خلال البحث عن توازن الأسواق في ظلّ الاسعار الثابتة، و لهذا يطلق على هذه النظرية نظرية التوازن بالأسعار المثبتة.

أما على المستوى التطبيقي، فقد تمّ الاعتماد على أسلوب سياسة الموازنة لادارة الطلب الكلي والتحكم فيه، غير أنّ الزمن كشف عن قصور في تلك السياسة الاقتصادية التي عرفتها العشرينات الاخيرة، و إنّ تلك السياسة قد تصلح فقط في ظروف خاصة، و أبرز صورة لذلك القصور عجزها عن تفسير و مواجهة حالات الكساد التضخمي ، أيّ تزامن و وجود ظاهرتي البطالة ( و التي تفسر في التحليل الكينزي بهدف الطلب) و التضخم ( الذي يفسر بنمو الطلب) و من المنطقي أن لا تحدث زيادة أو انخفاض في الطلب و في نفس الوقت.

الفرع الثاني: إعادة توجيه الأفكار من إدارة الطلب إلى إدارة العرض.

إنّ التيار النقدي و الذي يرتبط باسم الاقتصادي الامريكي فريد مان ، يقوم محتوى هذا الأساس في أنّ إدارة الكتلة النقدية هي السبيل لمكافحة التضخم و هو الهدف الرئيسي لها و يتسم الطلب على النقد بالاستقرار في الأمد المتوسط و الطويل، لذلك أنّ هذا الأخير يسمح للأعوان الاقتصاديين بإجراء التعديلات و بصفة مستمرة في تفضيلاتهم الخاصة بحيازة النقد، أو حيازة غير من الأصول الأخرى

المكوّنة للدّخل الدّائم وهذه التّعديلات تحدث تلقائياً دون الحاجة إلى تدخّل السّلطات النّقديّة.<sup>1</sup>

وهكذا فالخلاف واضح بين النّقديين و الكينزيين حول المنطلق، فالنّقديون أصبحوا في قناعة تامّة بأنّ المنطق الكينزي (دعم الطّلب) منطلق خاطئ، حيث أنّ النّجاح هو الذي يتحقق في الوهلة الأولى (الأجل القصير) ما يلبث أن يندثر و يتحول إلى ارتفاع مستوى أسعار في المدى المتوسط حيث ينظر أصحاب المداخل إلى القوّة الشّرائية لدخولهم، ذلك أنّ الطّلب الاضافي لن يؤدّي في النّهاية حسب فريدمان إلّا إلى ارتفاع في مستوى الأسعار، و حينها يلجأ المنتجون إلى زيادة انتاجهم دون مبرّر ، و الاجراء زيادة في قوّة عملهم، بعدما يدركون أنّه ليس هناك ثمّة زيادة في الأسعار الحقيقيّة، فالتّضخم في اعتقاد النّقديين ظاهرة نقديّة بحتة، و ليس ظاهرة حقيقيّة كما يعتقد الكينزيون (أيّ مرتبطة بسوق السّلع و الخدمات).

و يعلّق فريدمان عن الوضع السّابق، أي التّمويل التّضخمي بالقول: "إنّ التّضخم يشبه تماما الادمان على الكحول، فعندما يتجرّع صاحبها زجاجة يعطي له الاحساس بالرّاحة في تلك اللّيلة، ولكن ما إن يصبح حتى يشعر بالألم".

الدّخل الدائم هو ذلك الجزء من الدخل الحالي الذي يتصف بالاستمرارية و الاستقرار و اقصى قدر يمكن للمستهلك استهلاكه بينما يحتفظ بثروته ثابتة لا تتغير أي انه العائد من الثروة.

و من ناحية أخرى، يأخذ النّقديون عن الكينزيون عدم تصوّرهم لوضعيّة الكساد التّضخمي،

ويعتبرون ذلك دليلاً عن الخطأ في التّصور الكينزي، و الذي يرى أنّ البطالة و التّضخم ظاهرتين

تسيران في اتجاهين متعاكسين، و يرى النّقديون أنّ السّياسة الكينزية هي التي ستؤدّي إلى مثل هذا

الوضع و بذلك انتقدوا منحنى فيلبس الذي يستند إلى مثل هذا التّحليل، فإذا كان بالإمكان اجراء

تحكيم بين التّضخم و البطالة في المدى القصير فإنّه في المدى الطّويل يأخذ منحنى فيلبس شكل خط

---

1- رحيم حسن مرجع سابق ص 133-134

يمثل المعدل الطبيعي للبطالة، و المعدل الطبيعي للبطالة لا يمكن خفضه من خلال سياسة نقدية نشيطة.

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية وقنوات انتقالها.

يقصد بفعالية السياسة النقدية مدى قدرة السياسة النقدية في التأثير على مجمل النشاط الإقتصادي بغية تحقيق الأهداف التي تسعى إليها السياسات النقدية ، كما تعرف قناة السياسة النقدية على أنها الآليات التي من خلالها يحدث قرار معين للسياسة النقدية أثر على سلوكيات الأعوان الإقتصاديين .

المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية، شروطها، عوائقها في الدول النامية.

أثار موضوع فعالية السياسة النقدية جدلا كبيرا لا يزال متواصلا فمن وجهة نظر الكلاسيك، تعتبر السياسة النقدية الأداة الوحيدة المعترف بها كمحور أساسي للسياسة الاقتصادية العامة، على اعتبار غياب السياسة المالية (عدم تدخل الحكومات في الحياة الاقتصادية) و امتد هذا الفكر حتى بروز اختناقات شديدة نتج عنها أزمة كساد حادة في السنوات 1929-1933 و هنا أعلن عجز هذا المسلك عن الوقوف في وجه هذا الخلل، حيث أدى هذا الموقف إلى ادخال سياسة أخرى لإدارة الطلب أطلق عليها اسم "سياسة الميزانية" على أثر أفكار "جون مينز كينز" و يمكن للدولة التدخل من أجل التأثير على التوازن العام عن طريق السلع والخدمات من خلال السياسة المالية<sup>1</sup>

الفرع الأول: شروط نجاعة السياسة النقدية.

إنّ مجاح السياسة النقدية في أيّ دولة و في أيّ نظام اقتصادي، إنّما يتوقف على مجموعة من العوامل والشروط أهمها:<sup>2</sup>

- تحديد أهداف السياسة النقدية بدقّة نظرا لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة، فكّلما كان الهدف

1- عبد المطلب عبد الحميد مرجع سابق ص 319.

2- المرجع السابق ص 329

واضحاً و محدداً كلما زاد ذلك من فعالية السياسة النقدية.

- درجة الوعي الادخاري و المصرفي لمختلف الاعوان الاقتصادية.

- سياسة الاستثمار، مناخ الاستثمار، تدفق رؤوس الأموال، التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين

و الأجنب، مدى حساسية الاستثمار لسعر الفائدة.

- مرونة الجهاز الانتاجي للتغيرات التي حدثت على المتغيرات الاقتصادية لا سيما النقدية منها.

- نظام سعر الصرف، إذ تحقق السياسة النقدية فعاليتها في اقتصاد ذو سعر صرف مرن أكثر من

اقتصاد ذو سعر صرف ثابت.

- مدى استقلالية البنك المركزي عن الحكومة، حيث كلما تحقق ذلك للسلطة النقدية كلما أمكن

للسياسة النقدية العمل باستقلالية.

- حالة نشاط السوق الموازي، إذ كلما قلّ نشاط هذا السوق كلما أمكن التحكم في الاقتصاد و بالتالي

تفعيل السياسة النقدية.

- توافر أسواق مالية و نقدية متطورة.

- توافر نظام معلوماتي فعال، إذ تؤثر السياسة النقدية في جميع الاسواق من خلال تأثيرها على كمية

النقود.

**الفرع الثاني: فعالية السياسة النقدية في الدول الرأسمالية المتقدمة.**

تتبلور السياسة النقدية في الاقتصاديات الرأسمالية في استخدام الادوات الكمية و خاصة للتأثير على

عرض النقود، و بالتالي على الائتمان، و يعتمد نجاحها على التعاون التام و الثقة المتبادلة بين البنوك

المركزية و البنوك التجارية (وغيرها من المؤسسات المالية) من ناحية، و من ناحية أخرى يعتمد على

وجود أسواق نقدية و مالية منتظمة و متقدمة، و بالتالي يؤدي تجاوب البنوك التجارية و المؤسسات

المالية مع البنك المركزي إلى تحقيق الأهداف المرسومة للسياسة النقدية، و بالتالي تزيد فعالية

السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي و يؤدي وجود سوق نقدية كاملة و منتظمة

تتعامل في قبول و خصم الاوراق التجارية القصيرة الاجل إلى زيادة فعالية سعر الخصم في التأثير على الائتمان عن طريق.

من ما يحدثه من اثر على تكلفة خصم الاوراق التجارية الذي يمثل ائتمان قصير الأجل، كذلك يؤدي وجود سوق مالية كبيرة مرنة تتعامل مع الاوراق المالية إلى زيادة فعالية عمليات السوق المفتوحة في التأثير على الائتمان، و من ثمّ على عرض النقود عن طريق البنك المركزي عندما يدخل مشتريا أو بائعا لهذه الاوراق في هذه السوق.

و بمعنى ذلك أنّ الادوات الكميّة للسياسة النقدية إذا دعمت بالأسلحة الاخرى للسياسة النقدية أي الادوات الخاصة لتبين لنا الدور الفعال الذي يمكن أن تقوم به السياسة النقدية في التأثير على عرض النقود و من ثمّ على النشاط الاقتصادي في الاقتصاديات الرأسمالية.

### الفرع الثالث: عوائق فعالية السياسة النقدية في الدول النامية.

يمكن تلخيص أسباب ضعف السياسة النقدية في الدول النامية في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- عدم وجود أسواق نقدية و مالية منتظمة و في حالة وجودها فهي تتميز بضيق في نطاقها و هذا ما يؤدي إلى ضعف فعالية سياسة معدّل اعادة الخصم و استحالة تطبيق سياسة السوق المفتوحة.
- ضعف الدور الذي يقوم به البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية من شأنه أن يحول دون قيام البنوك التجارية بأيّ دور فعّال في التأثير على النشاط الاقتصادي.
- ضعف الوعي النقدي و المصرفي.
- عدم وجود استقرار في المناخ السياسي و تقلّب في موازين مدفوعات تلك الدول و الانظمة الضريبية مما لا يشجع على الاستثمار الأجنبي و بالتالي عدم تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية.
- انخفاض مستوى الدّخل و انتشار عادة الاكتناز و عدم انتشار البنوك و المؤسسات المالية في مختلف

1- عبد المطلب عبد الحميد ، مرجع سابق ، ص 33-34

ارجاء الوطن.

- يتم التداول النقدي في الدول النامية على أساس النقود المادية خاصة الورقية، أما النقود المصرفية فمزال دورها محدودا كأداة لتسوية المدفوعات باستثناء تلك المعاملات التي تتم بين المؤسسات.

المطلب الثاني: قنوات انتقال السياسة النقدية.

يمكن أن ينتقل أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، من خلال ما يعرف بقنوات السياسة النقدية التي يبلغ بها اثر ادوات السياسة النقدية إلى الهدف النهائي تبعا لاختيار الهدف الوسيط، فالفكرة الأساسية في هذا الموضوع هو ان تنتقل قرارات السياسة النقدية في الاقتصاد من خلال طرق تنتهي بالتأثير على الأسعار والانتاج، حيث أنه إذا انخفض سعر الفائدة الرئيسي فإن ذلك سيؤثر على كل من اسعار الفائدة في المدى الطويل حجم القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية و سعر الصرف ، وتتأثر آلية انتقال أثر السياسة النقدية بشكل قوي ب: مرونة المتغيرات الاقتصادية، هيكل النظام المالي للدولة، هيكل الاقتصاد الكلي و الاوضاع الاقتصادية بشكل عام، يوجد على العموم اربعة قنوات رئيسية تقليدية وهي كالتالي: معدّل الفائدة، سعر الاصول، سعر الصرف الخارجي وقناة القروض.<sup>1</sup>

الفرع الأول: قناة سعر الفائدة.

لا تشير هذه القناة إلى تأثير سعر الفائدة على تكلفة القروض فحسب بل أيضا إلى تغير التدفقات النقدية للمدنيين والدائنين، بالنسبة للمدنيين فإن سعر الفائدة يؤثر على التكلفة الحدية والمردودية الحدية لرأس المال، مما يؤثر على التكلفة الحدية للاقتراض، أما بالنسبة للدائنين فإن التغييرات في سعر الفائدة يؤثر على متوسط سعر الفائدة للديون غير المسددة.

(Gali et Getmeni Farmen (2002)) وحسب فإنه نتيجة لأهمية هذه التأثيرات على الاقتراض

والاقتراض فإنه إجراء تغييرات على سعر الفائدة قد يؤدي إلى تغيير التكلفة الحدية للاقتراض وهو ما

---

1 -Fridrik Mishkin et Christian Bordes 'Monie banque et Marchés Financières' 8 édition nouveau horizons 2008/p803.

يؤدّي بدوره إلى أحداث تغييرات في الاستثمار والادّخار والتّالي في الطّلب الكليّ، ان استجابة اسعار الفائدة الجزئيّة للبنوك التجاريّة في السّوق لتغييرات سياسة أسعار الفائدة الجزئيّة للبنوك التجاريّة في السّوق لتغييرات سياسة اسعار البنك المركزي هو السّمة الاساسية لهذه القناة.<sup>1</sup>

### الفرع الثّاني: قناة سعر الاصول.

تعرف هذه القناة بتأثير الثروة على تغييرات سعر الفائدة، و تعمل هذه القناة من خلال منهجين أساسيين، أحدهما يركز على المؤسسات و الآخر على سلوك العائلات و هو منهج المدرسة النقدية، كما تركز على تأثيرات الثروة النّاجمة عن مجموع واسع من الأصول "السّنديات و الاوراق الماليّة و العقارات السّكنية" نتيجة التّغيرات في أسعار الفائدة و عادة ما تقاس هذه الاصول بأسعار الاسهم و هذا حسب *Mishki 1995*، فنظريّة توبين تشرح إحدى الآليات الرّئيسيّة التي تؤدّي بتغييرات أسعار الفائدة إلى تغييرات في اسعار الاصول التي بدورها تغدّي في نهاية المطاف الطّلب الكليّ في هذه الآليّة يعرف على أنّه القيمة السّوقية للمؤسسات مقسومة على تكلفة رأس المال.

و بصفة عامة، فإنّ التّغيرات في سعر الاصول يمكن أن يؤثّر على السّلك الانفاقي للمؤسسات و العلاقات على حدّ سواء، ممّا قد يؤدّي بالمؤسسات و العائلات إلى عدم الوفاء بالتزاماتهم و على سبيل المثال فإنّ الانخفاض الكبير في سعر الاسهم يمكن أن يخفض من قيمة الموجودات السّائلة لتسديد القروض و نتيجة لذلك قد تضطرّ العائلات و المؤسسات لتخفيض الانفاق و الاقتراض من أجل تدعيم ميزانياتهم.

### الفرع الثّالث: قناة سعر الصرف

تعد قناة سعر الصرف من أهم قنوات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاديات الصغيرة المفتوحة أين تكوت الأسواق المالية في المراحل الابتدائية و خاصة عندما يكون هناك سعر صرف عائم، في هذه الحالة تكون هذه القناة في الطريق الأسرع، و الأهم التي بفضلها تستطيع السياسة النقدية التأثير

1- احمد شعبان محمد علي، مرجع سابق ص 120.

على أسعار الأصول، فعندما ترتفع أسعار الفائدة يزداد الطلب الأجنبي على الأصول المحلية فيرتفع بذلك سعر الصرف الاسمي من ناحية الطلب، فإن الانكماش النقدي الذي يعطي التقدير الحقيقي للعملة المحلية يؤدي إلى انخفاض صافي الصادرات ويضعف الطلب الكلي. أما من ناحية العرض، فإن مثل هذا التقدير قد يتسبب في انخفاض تكاليف الاستيراد بالعملة المحلية و هو ما قد يؤدي بالمؤسسات إلى خفض الأسعار حتى ولو لم يتغير الطلب الاجمالي. في هذه الاقصاديات يمكن للتغيرات في الأسعار الناجمة عن سعر الصرف أن تعمل طريقها إلى هيكل التكاليف عن طريق تغير الأجور والأسعار.

و إذا كانت قناة سعر الصرف ذات أهمية و فعالية في نظام سعر الصرف العام، فإنه في نظام سعر الصرف الثابت تكون فعالية هذه القناة مرتبطة بدرجة احلال الاصول المحلية و الاجنبية غير تامة فمن الممكن أن تنحرف معدلات الفائدة المحلية و الاجنبية على المستوى العام، و بالتالي تستطيع السياسة النقدية التأثير على سعر الصرف الحقيقي من خلال العمل على مستوى الأسعار، و مع ذلك استطاعت السياسة النقدية التأثير على صافي الصادرات في نظام سعر الصرف الثابت فإن ذلك يكون بصفة بطيئة و فترات تأخر طويلة إلا أنه تكون هذه القناة فعالة عندما تكون درجة احلال الاصول غير كافية كنتيجة لمراقبة رؤوس الاموال.<sup>1</sup>

#### الفرع الرابع: قناة القروض

حسب Bernenke et Getter 1955 فإن قناة القروض ليست طريقة بديلة تختلف عن ميكانيزم انتقال النقود الكلاسيكي و عوضا عن ذلك هي مجموعة من العوامل التي توسع و تضخم آثار معدل الفائدة. إن التغيرات المحلية المتعلقة بالفرق في التكلفة بين التمويلات الخارجية عن طريق الاسهم، أو الاستدانة و الأموال المتحصل عليها داخليا بفضل الارباح غير موزعة من شأنها أن تضخم من الآثار

1- قدي عبد المجيد "مدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية" ديوان المطبوعات الجزائرية الجزائر 2003 ص 77.

المباشرة للسياسة النقدية المتعلقة بمعدل الفائدة. إن القروض تعمل وفق ميكانيزمين أساسيين وهذا نتيجة للعوائق والمشاكل النابعة من أسواق القروض وهو ميكانيزم المحاسبية والقروض البنكية.<sup>1</sup>

#### أ-ميكانيزم الميزانية المحاسبية

إن ميكانيزم الميزانية المحاسبية يعتمد على قيمة الاصول الخاصة بالمؤسسات وكذا انفاقات الأسر، ففي هذه الحالة فإن الاختيار العكسي والخطر المعنوي يلعبان دورا مهما في تحديد الطريقة التي يعمل من خلالها هذا الميكانيزم، فمن جهة الانكماش النقدي والذي شأنه تخفيض أسعار أول المؤسسات وكذا تخفيض صافي ثرواتها يمكن أن يؤدي إلى انخفاض القروض لتمويل الانفاق الاستهلاكي (مشكلة الاختيار العكسي) ومن جهة ثانية فإن انخفاض ثروة المؤسسات (انخفاض الاصول) يؤدي الى تخفيض حصص الشركاء وهو ما يعطيهم أكثر تحفيز للجوء الاستثمارات الخطيرة (الخطر المعنوي) وهذا ما قد يؤدي الى تخفيض قروض الاستثمار من طرف المؤسسات المالية فيقل بذلك الانفاق الاستهلاكي. في هذا الجانب كنتيجة نهائية، فان انخفاض القروض هو عبارة عن استجابة لدالة العرض نتيجة مشكلات الاختيار العكسي والخطر المعنوي.

#### ب- ميكانيزم الخطر البنكي:

إن قناة القرض البنكي تعمل على أساس الأدوار الخاصة التي تلعبها البنوك كوسيط مالي فهي الأكثر ملائمة للتعامل بين المانحين والمقترضين خاصة المؤسسات الصغيرة اين يمكن ملاحظة وجود مشكلات عدم تناظر المعلومات بالرغم من ان زيادة الابداع المالي قد ادى إلى انتقاد هذه القناة الا ان هناك شبه تأكد من ان هذه القناة تكتسي أهمية كبيرة خاصة في الدول النامية.

1- أحمد شعبان محمد علي، مرجع سابق ص 123.

## خلاصة الفصل:

إن للسياسة النقدية دور هام في تحقيق النمو الاقتصادي و تفادي العجز الحاصل في اقتصادياتها، إضافة الى استراتيجياتها و التي منها ما يعرف بالقديمه و التي تسمى استراتيجيات غير كاملة مثل نظرية القرض التجاري، و مبدأ الاحتياطات الحرة، و أسعار الفائدة، و هناك استراتيجيات حديثة و التي تتمثل باختيار هدف و سيط و هو معدل النمو النقدي خلال سنة معينة، كما أن مخطط الاستراتيجية يبدأ من اختيار الأهداف الأولية ثم الوسيطة لتحقيق الاهداف النهائية.

-إن اختيار الأهداف يعتبر مهما جدا و لا يمكن استخدام هدفين وسيطين لتحقيق هدف نهائي واحد لذلك يتعين على البنك المركزي اختيار هدف و سيط واحد و إن استخدام العرض النقدي كوسيط سيجعل سعر الفائدة متقلبا و إذا كان الهدف الوسيط هو سعر الفائدة فإنه سيجعل العرض النقدي متذبذبا.

وتعتبر السياسة النقدية أداة للمراقبة، فلقد اختلف هذا المفهوم بين المدارس الاقتصادية، فالكلاسيك اعتبروا أن العمود يتم تلقائيا دون مستوى التشغيل الكامل مع افتراض حياد النقود، أما الكينزيون فنفوا النظرية الكلاسيكية و بأن النقود محايدة بل و اعترفوا بأنها ايجابية إذ يلعب معدل الفائدة دور هام على انتقال أثر السياسة النقدية إلى المتغيرات الحقيقية، أما فيما يخص النقديون فاعتقدوا أن للسياسة النقدية أثرا فعالا على مختلف الأنشطة الاقتصادية.

# الفصل الثاني: ظاهرة التضخم وسياسة استهدافه

- تمهيد.

- المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التضخم.

- المطلب الأول: تعريف التضخم.

- المطلب الثاني: أنواع التضخم.

- المطلب الثالث: أسباب التضخم والكساد.

- المبحث الثاني: آثار التضخم وكيفية علاجه وطرق ومعايير قياسه.

- المطلب الأول: آثار التضخم.

- المطلب الثاني: السياسات المعالجة للتضخم.

- المطلب الثالث: معايير قياس التضخم.

- المطلب الرابع: قياس القوى التضخمية.

- المبحث الثالث: النظريات المفسرة للتضخم.

- المطلب الأول: النظريات القديمة للتضخم.

- المطلب الثاني: النظريات المعاصرة لتفسير التضخم.

- المطلب الثالث: منحى فيليبس بين التحليليين الكينزي والنقدي.

- المطلب الرابع: النظريات الأخرى المفسرة لظاهرة التضخم.

- المبحث الرابع: سياسة استهداف التضخم

- المطلب الأول: تعريف سياسة استهداف التضخم

- المطلب الثاني: السياسة النقدية وعلاج التضخم والانكماش.

تمهيد:

يعتبر التضخم ظاهرة و مشكلة اقتصادية في آن واحد قد تصيب اقتصاديات البلدان النامية و المتقدمة على حد سواء، و قد تكون هذه الظاهرة منسقة بالانتظام و التكرار في حدوثها فلقد ارتبطت اسبابها بعوامل عديدة و مختلفة و هو ما يؤدي في نهاية المطاف إلى تغيير قيمة العملة و ارتفاع أسعار مختلف السلع و الخدمات و هذا ما يصاحبه آثار جمة على المستوى الاقتصادي و الاجتماعي.

لقد كان الاعتقاد أن التأثير الفعال على التضخم يكون عن طريق السياسة النقدية التي تؤثر في الاسعار بشكل غير مباشر معتمدة على الاستهدافات الوسيطة مثل الكتلة النقدية و سعر الصرف و سعر الفائدة، إلا أنه و مع بداية التسعينات تراجعت الكثير من الدول المتقدمة و النامية على هذا الاعتقاد حيث انتقلت من التركيز على تلك الاستهدافات إلى التركيز على معدلات التضخم في حد ذاتها كاستهدافات وسيطة و هو ما يعرف بسياسة استهداف التضخم التي تجعل استقرار الاسعار في المدى الطويل و هو الهدف النهائي الذي يجب العمل على تحقيقه.

و سنتطرق في هذا الفصل إلى:

- 1- مفاهيم عامة حول التضخم.
- 2- آثار التضخم و كيفية علاجه.
- 3- النظريات المفسرة للتضخم.
- 4- طرق و معايير قياس التضخم.
- 5- سياسة استهداف التضخم

- المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التضخم.

لا يعتبر التضخم ظاهرة حديثة النشأة، و إنما ظاهرة تمتد إلى العصور القديمة حيث عرفت البشرية ظاهرة ارتفاع الأسعار منذ القدم، و يظهر ذلك من خلال انخفاض قيمة النقود عند اكتشاف مناطق جديدة غنية بالذهب و الفضة، و رغم أخطار هذه الظاهرة فإن المشكلة ليست في التضخم و إنما في

كيفية استخدامه و التحكم فيه.

- المطلب الأول: تعريف التضخم.

يعتبر التضخم من بين الظواهر الاكثر شيوعا في وقتنا الحالي، و قد لاقى اهتمام العديد من الاقتصاديين لما لها من آثار على الاقتصاد، إلا أنه لا يوجد اتفاق بين هؤلاء الاقتصاديين حول تعريف موحد للتضخم، يلقي قبولاً عاماً في الفكر الاقتصادي

و قد عبرت أغلب التعاريف عن تأثرها بالنظرية الكمية للنقود حيث أعطت تفسيرات سهلة و مبسطة للتضخم من أبرزها هو أن التضخم هو الزيادة المستمرة في الاسعار نتيجة الزيادة في كمية النقود، كما عرفه عدة اقتصاديون كما يلي:<sup>1</sup>

- بيرو: " التضخم هو ازدياد النقد الجاهز دون زيادة السلع و الخدمات".

- كلوز: " التضخم هو الحالة التي تأخذ فيها قيمة النقود بالانخفاض عندما تبدأ الاسعار بالارتفاع".

- ليفر: " زيادة الطلب على العرض".

- مارشال: " التضخم هو ارتفاع مستمر في الاسعار".

- كلوز: " التضخم هو الحركات العامة لارتفاع الاسعار الناشئة عن العنصر النقدي كعامل محرك أو دافع".

- بيجو: " توفر حالة التضخم عندما تصبح الزيادات في الدخل النقدي اكبر من الزيادات في كمية الانتاج

المحققة و بواسطة عناصر الانتاج".

و بالتالي فإن المظهر العام للتضخم هو الارتفاع المستمر للسلع بدون مقابل في الانتاج، أو بسبب قوة تضخمية اختلفت المدارس الاقتصادية في تفسيرها و كذلك هو ارتفاع غير متوقع في الاسعار كما يتولد عن زيادة حجم تيار الانفاق النقدي بنسبة أكبر من الزيادة في عرض السلع و الخدمات.

---

1 - بلعزوز بن علي " قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الاصلاحات المصرفية الحديثة" مداولة في اطار المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول "اصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة 11-12 مارس

## المطلب الثاني: أنواع التضخم.

إن تعدد المفاهيم الخاصة لكلمة التضخم أدى إلى وجود أنواع متعددة لها، على أن ذلك لا يعني أنه لا توجد علاقات أو روابط بين هذه الأنواع فقد تشترك هذه الأنواع بمظاهر وسمات خاصة تجعلها شديدة الصلة ببعضها كتفسير ظاهرة التضخم بأنه عجز النقود المتداولة عن القيام بواجبها، وظائفها بصفة كاملة ومرضية، كما أن سرد الأنواع المختلفة للتضخم يقتضي أن يكون بناء على معايير مختلفة هي:<sup>1</sup>

1- تحكم الدولة في جهاز الائتمان.

2- تعدد القطاعات الاقتصادية.

3- مدى حدة الضغط التحكيمي.

4- الظواهر الجغرافية والطبيعية.

- الفرع الأول : تحكم الدولة في جهاز الائتمان :

تتحدد بعض الاتجاهات التضخمية بمدى تحكم الدولة في جهاز الائتمان ومراقبتها لتحركات المستويات العامة للأسعار والتأثير فيها، حيث ينطوي تحت ظل هذا المعيار ثلاثة أنواع من الاتجاهات التضخمية: التضخم الطليق (المكشوف) الظاهر، التضخم المقيد (المكبوت)، التضخم الكامن (الفي).

أ- التضخم (المكشوف) الظاهر: يحدث عندما ترتفع الأسعار بصورة مستمرة استجابة لزيادة كمية

النقود وسرعة تداولها، وأيضا استجابة لفائض الطلب دون أن يعترضها أي عائق لتحقيق التعادل بين العرض والطلب، ذلك دون التدخل من الدولة ولهذا يطلق على هذا النوع أيضا التضخم الصريح أو المكشوف حيث يقسم بارتفاع ملحوظ في مستويات اسعار لدرجة يصعب معها السيطرة عليه.

ب- التضخم المقيد (المكبوت): يحدث عندما تتدخل الدولة وتضع بقوة القانون التدابير والاجراءات

والقيود التي تمنع الأسعار عن مواصلة ارتفاعها مثل سياسة التسعير الاجباري، ونظام توسيع بعض السلع بالبطاقات و التراخيص الحومية، ونظام تخصيص المواد الاولية، وهذا يعني أن الدولة لا تسمح

1- كتاب احمد لهبيبات، سع طبري، محمد الامين بن الزين، الديوان الوطني للمطبوعات الدراسية 2009-2010 ص50

للعوامل الاقتصادية أن تعمل بحرية نتيجة لسيطرتها على الاسعار، كما و قد يحدث في مثل هذه الظروف ارتفاع في المداخيل النقدية ولكنها لا تجد المنفذ الكافي لانفاقها وبالتالي يبقى التضخم مكبوتا لا يسمح له بالظهور.

ج- التضخم الكامن (الخفي): يتمثل هذا النوع من التضخم بارتفاع ملحوظ في الدخول النقدية دون أن تجد لها منفذا لانفاق بفضل تدخل الدولة، بحيث حالت باجراءاتها المختلفة دون انفاق هذه الدخول المتزايدة فيبقى التضخم كامنا و خفيا لا يسمح له بالظهور و في شكل انكماش في الانفاق على السلع الاستهلاكية، الغذائية و الاستثمارية، و غالبا ما تتدخل العوامل و الظروف الاقتصادية لاجبار الدولة على الحد من ظهور الظواهر التضخمية بالحد من الانفاق في الحروب مثلا، حيث يتمثل الانتاج المدني بالتخفيض لصالح الانتاج الحربي، و أمام هذا الوضع و قلة المعروض من السلع الغذائية و الاستهلاكية التي يشتد الطلب عليها أثناء الحروب بفضل ارتفاع الدخول النقدية و تزايدها تلجأ الدولة إلى اغلاق أوجه الانفاق أمامها و تعتمد إلى التقنين بتطبيق نظام الحصص حيث لا يجوز الحيازة لأكثر من الحصص المقدرة للأفراد و خير شاهد على هذا النوع من التضخم التجربة البريطانية في مكافحة و محاربة هذا الاخير بهذه الاجراءات.

### الفرع الثاني : تعدد القطاعات الاقتصادية :

تنوع الاتجاهات التضخمية بتنوع القطاعات الاقتصادية الموجودة. فالتضخم الذي يتعامل في سوق السلع يختلف عن التضخم الذي يتعامل به في سوق عوامل الانتاج كذلك التضخم المتعامل به في قطاع الصناعات الاستهلاكية يختلف عنه في القطاعات الاستثمارية و يحلل الاقتصادي كينز أنواع التضخم المتعامل بها في أسواق السلع إلى<sup>1</sup>:

أ- التضخم السلعي: هو التضخم الذي يحصل في قطاع صناعات الاستهلاك حيث يعبر عن زيادة نفقة انتاج سلع الاستثمار على الادخار.

1- غازي حسين عنانين "التضخم المالي" مؤسسة شباب الجامعة للنشر و التوزيع الاسكندرية 2006 ص 09.

ب- التضخم الرأسمالي: هو التضخم الذي يحصل في قطاع صناعات الاستهلاك حيث يعبر عن زيادة نفقة الانتاج و كنتيجة لتفشي هذه الاتجاهات التضخمية، فإن أرباحها كبيرة تتحقق في كل من قطاعي الاستهلاك والاستثمار.

الفرع الثالث: مدى حدة الضغط التضخمي.

يمكن تقسيم التضخم من حيث حدته و درجة قوته إلى تضخم جامح و تضخم غير جامح (متوسط).<sup>1</sup>

أ- التضخم الجامح: يعتبر من أخطر أنواع التضخم على الاقتصاد القومي حيث يتوالى ارتفاع الأسعار بشدة دون توقف و يترك أثارا ضارة يصعب على الدولة الحد منها أو معالجتها حيث تفقد النقود قوتها الشرائية و قيمتها كوسيط للتبادل و كمخزن للقيمة مما يدفع الأفراد إلى التخلص منها و بالتالي تفقد الثقة فيها و أشهر مثال على هذا النوع من التضخم، هو ما شهدته ألمانيا في أوائل العشرينيات من القرن حيث قامت الحكومة بطبع النقود بمعدلات مرتفعة للغاية لتغطي نفقاتها و في حيث أن كثير من الشعب الألماني لجأ لنظام المقايضة و استخدام السع بدلا من % عام 1923 تعدى معدل التضخم 29500 النقود كأن يحدد التاجر سعر رغيف خبز بثلاث بيضات مثلا.

ب- تضخم غير جامح (المتوسط): يعتبر أقل خطورة عن سابقه حيث ترتفع الأسعار بمعدل أقل و بالتالي يسهل على الدولة مواجهته و الحد من آثاره و معالجتها بحيث لا يصل الأمر إلى فقد الثقة بالنقد المتداول.

الفرع الرابع : الظواهر الجغرافية والطبيعية.

تتحدد بعض أنواع الاتجاهات التضخمية بحدوث ظواهر جغرافية و طبيعية و قد لا يكون لها صفة الدوام، أو قد تكون بصفة طارئة و غير اعتيادية مثل التضخم الطبيعي و التضخم الدوري (الحركي)

---

1- حسين بن سالم جابر الزبيدي "التضخم والكساد" مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع. الاردن الطبعة الاولى 2011

أ- التضخم الطبيعي (الاستثنائي): هو تضخم غير اعتيادي يحدث نتيجة لظروف طبيعية حاصلة، كتضخم حاصل نتيجة زلزال أو براكين أو انتشار أوبئة و أمراض أو انفجار ثورة من الثورات كحافز سياسي لخلق بوادر تضخمية أو بسبب الحروب.

ب- التضخم الحركي (الدوري): وهذا التضخم يعتبر سمة من سمات النظام الرأسمالي حيث يعتبر عن حركات الظواهر الرأسمالية المتجددة كالأزمات الاقتصادية المتجددة و منها الظواهر التضخمية الدورية التي تتصف بالحركة الدورية.

المطلب الثالث: أسباب التضخم.

بمقتضى التحليل الكينزي فإن الطلب الكلي الفعلي يعتبر عاملا رئيسيا و فعالا في تحديد مستويات النظيرين الدخل و الانتاج، فالعلاقة وطيدة بين نظرية الطلب الكلي الفعلي و بين نظريات التوظيف الدخل و الانتاج، فالتغيرات في مستويات الدخل، الانتاج، الاستهلاك، الاستثمار و الادخار تعتمد بصفة رئيسية على التغيرات في مستويات الطلب الكلي الفعال.

و يتحدد مستويات التوازن و الاستقرار الاقتصادي في حجم معين من الطلب الكلي الفعلي عن مستوى معين من الاستخدام الكامل<sup>1</sup>

و من بين أسباب التضخم نذكر ما يلي:<sup>2</sup>

- الفرع الأول : تضخم ناشئ عن زيادة التكاليف: ينشأ هذا النوع بسبب ارتفاع تكاليف الاستغلال في المؤسسات الاقتصادية كرفع أجور و مرتبات العاملين، و الذي يأتي بسبب مطالبة العاملين برفع الأجور.

- الفرع الثاني : تضخم ناشئ عن إصدار النقود بكميات تفوق متطلبات الاقتصاد الوطني: إن الإفراط في إصدار النقود من طرف الجهاز المصرفي يؤدي إلى حدوث اختلال التوازن بين كمية النقود المتداولة في

السوق و الكمية المعروضة من السلع و الخدمات. الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع الاسعار.

1- كتاب أحمد لهيبات، سعر طبري، محمد امين بن زين مرجع سابق ص51

2- كتاب أحمد لهيبات، مرجع سابق ، ص 52

- الفرع الثالث : تضخم ناشئ عن الطلب: ينشأ هذا النوع من التضخم عن زيادة حجم الطلب الكلي والذي يصاحبه عرض ثابت من السلع والخدمات إذ أن ارتفاع الطلب الكلي لا تقابله زيادة مماثلة في العرض الكلي مما يؤدي إلى ارتفاع الاسعار.

- الفرع الرابع : العجز في الميزانية: تعتبر هذه اسهل طريقة تلجأ إليها الحكومات و الدول من أجل تمويل مشروعاتها الانتاجية وتشغيل العناصر الانتاجية المعطلة في المجتمع، ويقصد بحداث عجز في الميزانية هو الزيادة في النفقات العامة من الايرادات العامة بالقدر الذي تفرضه الحكومة من البنك المركزي، فإذا كانت جميع العناصر الانتاجية مشغولة لأن النفقات العامة في هذه الحالة لا تجد لها منفذا سليما وتكون في هذه الحالة سببا في ارتفاع الأسعار والتي كانت نتيجة لعدم التوازن ما بين فائض النقد المتداول المتمثل بازدياد الانفاق العام والمصرف السلمي.

المبحث الثاني: آثار التضخم وسبل علاجه وطرق ومعايير قياسه.

إن التضخم كظاهرة نقدية له من الآثار الاقتصادية والاجتماعية ما يتجاوز خاصيته النقدية وكون هذه الظاهرة تعيق مسار التنمية في اقتصاديات دول العالم.

المطلب الأول: آثار التضخم.

يمكن حصر آثار التضخم فيما يلي :

نقتصر ذكر الآثار الاقتصادية للتضخم في ذكر ما يلي:<sup>1</sup>

- انخفاض قيمة العملة: بفعل التضخم تزداد الأسعار ارتفاعا بصورة كبيرة و مستمرة مما يؤدي إلى انخفاض مستمر لقيمة العملة الوطنية وبالتالي انخفاض قدرتها الشرائية.

- انخفاض معدل الفائدة: في حالة التضخم يكون عرض النقود أكبر من الطلب على النقود، الأمر الذي يؤدي بسعر الفائدة إلى الانخفاض.

---

1- مرجع سابق كتاب مدرسي ص 52

- انخفاض الادخار وزيادة الاستهلاك: عندما تنخفض قيمة العملة بفعل التضخم تفقد النقود إحدى وظائفها الأساسية وهي كونها مخزن للقيمة أي كأداة للادخار فارتفاع الاسعار من جهة وانخفاض سعر الفائدة من جهة ثانية و الخوف من المستقبل من جهة ثالثة، كلها عوامل تعمل على تخفيض الميل للادخار وزيادة الميل للاستهلاك.

- انخفاض الانتاج: بسبب ارتفاع أسعار السلع المنتجة محليا مقارنة بالسلع المستوردة يقل الطلب على المنتجات المحلية. الأمر الذي يؤدي بالمنتجين المحليين إلى تخفيض حجم الانتاج.

- محدودية الاستثمارات: في حالة التضخم تقل الاستثمارات بسبب ارتفاع التكاليف بصفة عامة والاجور بصفة خاصة.

#### الفرع الثاني : الآثار الإجتماعية .

للتضخم آثار اجتماعية تقتصر على ذكر ما يلي:

- ارتفاع نسبة البطالة: كلما يقوم المنتجون بتخفيض الانتاج فإنهم يقومون بتسريع عدد من العمال ليصبحوا في تعداد البطالين.

- ارتفاع معدل الفقر: بفعل نسبة البطالة من جهة و بفعل الارتفاع المستمر للأسعار من جهة أخرى يزداد عدد الفقراء في المجتمع.

التأثير السلبي على أصحاب الدخل الثابتة و المحدودة: إن أكثر المتضررين من التضخم هم أصحاب الأجور و المرتبات، حيث إن مداخيلهم عادة ما تكون ثابتة و حتى لو تغيرت فإنها تتغير ببطء شديد و بمعدل أقل من معدل ارتفاع الأسعار، و بهذا تكون مداخيلهم الحقيقية في حالة تدهور مستمر.

- ظهور الآفات الاجتماعية: مثل تفشي الرشوة و الفساد الاداري و الكسب غير المشروع....إلخ.

المطلب الثاني: السياسات المعالجة للتضخم.

يختلف علاج التضخم باختلاف مسبباته في حالة التضخم الناشئ عن زيادة الطلب على السلع والخدمات وهو النوع الشائع في معظم حالات التضخم تستخدم الدولة ما يسمى بالسياسة المالية وهي

الانفاق الحكومي و الضرائب، حيث أن المطلوب تخفيض الطلب الكلي ليتساوى مع العرض الكلي من السلع والخدمات تقوم الدولة بتخفيض الانفاق الحكومي أو فرض ضريبة أو زيادة الضريبة الحالية، ويمكن للدولة أن تستخدم إحدى الوسيلتين أو كلاهما، فعندما تقلل الحكومة من إنفاقها في الميزانية فإنها تخفض الانفاق الكلي في المجتمع وإذا صاحب ذلك زيادة الضريبة فإن أثر الضريبة يقع على الأفراد حيث تسحب الحكومة منهم جزء من النقود التي في أيديهم فيقل طلب الأفراد على السلع والخدمات فيقل الطلب الكلي، ويمكن أيضا للدولة تخفيض كمية النقود المعروضة في الاقتصاد عن طريق رفع نسبة الاحتياطي القانوني مما يقلل السيولة في أيدي الأفراد والبنوك والمؤسسات ويمكن علاج التضخم في الدول المتقدمة بتنفيذ اجراءات مالية ونقدية.

#### أ- علاج التضخم عن طريق السياسة المالية:

يقصد بالسياسة المالية سياسة الحكومة في تحديد المصادر المختلفة للأدوات العامة لدولة وتحديد أهمية هذه المصادر من جهة وتحديد الكيفية التي تستخدم بها من جهة أخرى لتمويل الانفاق العام بحيث تحقق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للدولة وأهم أدواتها هي :<sup>1</sup>

1- الضرائب بكافة أنواعها: مثل ضرائب الشركات و الرسوم الجمركية غير المباشرة على السلع غير المباشرة على السلع المحلية أو المستوردة و تحدد سياسة الحكومة الضريبة و ما يتناسب مع أهدافها العامة التي تعكس استراتيجية الحكومة، فالجداول المختلفة لضريبة الدخل تعتبر من الأدوات الهامة التي يمكن أن تلعب دورا مميذا في إعادة توزيع الدخل القومي فبالإضافة إلى اعتبارها أداة هامة لحماية المنتجات المحلية والصناعات الوطنية الناشئة.

2- الانفاق الحكومي: فحجم الانفاق الحكومي و كيفية توزيع مستوى النشاط في كل القطاعات الاقتصادية و ما يرتبط به من نشاطات انتاجية أخرى أي تحويل النفقات الحكومية عن طريق زيادة الضرائب أو تقليل النفقات الحكومية بالقدر الذي يضر بالنشاط الاقتصادي أو تأجيل بعض المشروعات

1- علي صادق "السياسات النقدية في الدول العربية" معهد السياسات الاقتصادية أبوظبي

3- الدين العام: تعتبر سياسة الدولة اتجاه الدين العام من حيث حجمه و معدلات نموه و سبل الحصول عليه من الوسائل المهمة في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي أما إذا كانت الموازنة العامة تحقق فائض فإن حجم هذا الفائض يمكن أن يؤثر بصفة مختلفة على الاقتصاد الوطني.

ب- علاج التضخم عن طريق السياسة النقدية:

لقد أجمع العديد من الباحثين الاقتصاديين على أن علاج التضخم يتم من خلال اتباع سياسة نقدية تضبط كمية النقود المصدره، بشرط أن يكون لكل كمية نقود مصدره ما يقابلها من زيادة في عرض السلع و الخدمات و بالتالي لماذا لا يتم معالجة التضخم عن طريق التخفيض من إصدار كمية النقود في معظم الدول التي تعاني من هذه المشكلة؟

و السبب في عدم اتباع هذا الاجراء هو أن له آثارا جانبية قد لا تقل خطرا في بعض الاحيان عن المرض الاصلي المراد التخلص منه ذلك لأن الحد من كمية النقود المتداولة سيؤدي بالتأكيد إلى تخفيض الأسعار إلا أنه سيرفع من معدل البطالة لذا يرى الباحثون في هذا المجال أن أفضل طريقة لمعالجة هذه المشكلة هو احتواؤها من خلال المراقبة الصحيحة على عرض النقود و تنظيم الطلب عليها، باستعمال أدوات السياسة النقدية.

الفرع الأول : دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الاقتصاد المغلق

- التأثير على مجالات الاستهلاك و الاستثمار: في حالة التضخم يكون الاستهلاك أكبر من الاستثمار لذا يقوم البنك المركزي برفع معدل الفائدة على القروض الموجهة للاستهلاك و تخفيضه على القروض الموجهة للاستثمار.

- التأثير على أنواع القروض: في حالة التضخم يسمح البنك المركزي للبنوك التجارية بمنح قروض طويلة و متوسطة الأجل على حساب القروض القصيرة الأجل عن طريق سعر الفائدة.

- التأثير على القروض القطاعية: حيث يخفض البنك المركزي سعر الفائدة على القروض الممنوحة

للقطاعات التي تؤدي تشجيعها ورفعها على القروض الموجهة للقطاعات التي يود الحد أو التقليل من نشاطها.

- البيع بالتقسيط: تعتمد هذه السياسة على ثلاثة عناصر: الحصص الأولى، الحصص المتبقية و سعر الفائدة في حالة التضخم تقوم هذه السياسة على أساس رفع الحصص الأولى و التقليل من الحصص المتبقية و رفع سعر الفائدة.

- هامش الضمان المطلوب: حيث يطلب البنك المركزي من البنوك التجارية رفع هذه النسبة (أي رفع المقدار الواجب دفعه لشراء الورقة المالية من الأموال الخاصة) و تقليل مقدار القرض الذي يمكن أن يحصل عليه العميل من البنك المركزي لشراء الأوراق المالية.<sup>1</sup>

الفرع الثاني دور السياسة النقدية في معالجة مشكلة التضخم في الاقتصاد المفتوح.

- أثر سعر الصرف على التضخم: تهدف الحكومة من خلال استخدام السياسة المالية و النقدية إلى تحقيق التوازن الداخلي (معدل نمو مرتفع في الناتج القومي مع معدلات توظيف عالية و كذا استقرار في المستوى العام للأسعار) و كذا التوازن الخارجي من خلال عدة اجراءات و سياسات تنتهجها و من بين هذه السياسات سياسة سعر الصرف.<sup>2</sup>

و نجد أن هناك سعر صرف ثابت و سعر صرف مرن فكيف يمكن التأثير من خلالهما على معدل التضخم؟

الاقتصاد المغلق هو ذلك الاقتصاد الذي ليس له تعامل مع العالم الخارجي.

الاقتصاد المفتوح هو ذلك الاقتصاد الذي يعتمد على التعامل مع الكيانات الاقتصادية الأخرى.

1- من الموقع الالكتروني التالي: <https://islamfin.go-forum.,et/t594-topic>

2- ابراهيم أيمن هندي "السياسة الاقتصادية الكلية لميزان المدفوعات" العلاقة النقدية و التمويل الدولي (456) الاسبوع الخامس

(1429/11/24-17) ص1

## 1- أثر سعر الصرف الثابت على معدل التضخم:

يظهر هذا الأثر من خلال انتهاج البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية (خفض في الكتلة النقدية).<sup>1</sup>

ويمكن توضيح ذلك من خلال المخطط التالي:

خفض العرض النقدي ارتفاع معدلات الفائدة الداخلية مقارنة مع الخارج ← دخول رؤوس أموال ←  
زيادة الطلب على العملة المحلية ← ارتفاع قيمتها (ارتفاع الاسعار المحلية) ← انخفاض سعر الصرف ←  
يتدخل البنك المركزي ببيع العملة المحلية و شراء العملة الاجنبية انخفاض قيمة العملة المحلية و عودة  
الاستقرار في الأسعار وكذا في سعر الصرف.

## 2- أثر سعر الصرف المرن على معدل التضخم:

يبرز أثر سعر الصرف المرن على التضخم من خلال اتباع البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية و ذلك

يبرز جليا من خلال المخطط التالي:

خفض السعر النقدي ← ارتفاع معدلات الفائدة داخليا مقارنة مع الخارج ← دخول رؤوس أموال  
و بالتالي ارتفاع الطلب على العملة المحلية ← ارتفاع قيمتها و من ثم ارتفاع مستوى الأسعار المحلية  
ارتفاع أسعار السلع المحلية ← انخفاض الطلب الاجنبي على السلع المحلية في المقابل ارتفاع الطلب  
المحلي على السلع الاجنبية ← انخفاض الصادرات و ارتفاع الواردات ← انخفاض الطلب المحلي و منه  
انخفاض الاسعار و الناتج المحلي.

المطلب الثالث: معايير قياس التضخم.

بما أن التضخم بالمعنى الاقتصادي هو ضعف القوى الشرائية للعملة، و التضخم أمر لا بد منه، فالأشياء

ترتفع سعرها فبذلك تقل قيمة النقود أمام السلع، فما كان للإنسان يشتريه منذ ثلاث سنوات بمبلغ 20

دولار مثلا، فإنه غالبا الآن ما يكون بـ 25 دولارا و هذا هو التضخم، لذا فإن المستثمر الذي ربط أمواله

لفترة طويلة بعائد مقبول لديه وقت بداية الاستثمار.

---

1- وسام ملاك "الظواهر النقدية على المستوى الدولي" الطبعة الاولى دار المنهل اللبناني بيروت ص

أصبح خاسرا ليس بسبب سوء اختياره لقناة الاستثمار بل لأن عاملا آخر هو التضخم فقد قضى على قدر كبير من قيمة استثماره.

فما الوسائل التي يستخدمها رجال الاقتصاد لمعرفة قدر التضخم؟ وكيف يقيسون نسبة التضخم هذا العام مقارنة بالعام الماضي، أو بعشر سنوات مضت؟ وذلك إنما هم ينظرون أسعار عدد كبير من السلع والخدمات هذا العام وأسعارها من قبل وأهمية كل سلعة أو خدمة تقدم، وما يعرفونه باسم الوزن، يقيس التضخم بثلاث وسائل<sup>1</sup>: معدل حساب السعر العام، القياس من المنبع، ومن خلال السلوك العام للمجتمع.

#### الفرع الأول: 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.

#### الفرع الثاني: القياس من المنبع.

وهو أخذ عينات من أسعار البضائع وتسعيرها من المنتج الأول، أي مقدار السعر الذي يحدده المنتج لبضاعته ومن هذه الأسعار الاجمالية يمكن معرفة اتجاه خط الأسعار بالصعود أو الهبوط.... ويحدث أن تنخفض قيمة بعض السلع فلا يعني ذلك انخفاض في التضخم، لأنه في الوقت نفسه ترتفع أسعار بعض البضائع الأخرى، لذا فإن معدل سلعة واحدة لا يؤخذ بالحساب ولكن يكون عاملا مهما لمعرفة سبب التضخم أو الغلاء. كما أن الاقتصاديين اليوم يرون أن استعمال الأرقام القياسية لنفقات المعيشة هي

---

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

أنسب وسيلة لقياس تقلبات القوة الشرائية للنقود، و مع ذلك ينكرون عدم دقتها حيث يقولون:

أولاً: الأرقام القياسية للأسعار ليست سوى متوسط احصائي لمجموعة مختارة من المفردات ولذلك يرد عليها ما يرد على تركيب المتوسطات أو استعمالها و من المعلوم أن متوسط أي مجموعة احصائية ليست سوى نموذج المجموعة محل الاعتبار، يتاح لنا باستعماله أن نستدل برقم واحد على الاتجاه العام للمفردات المجموعة التي استخرج منها، و من ثم الدلالة للأرقام القياسية للأسعار على السلوك الفردي لسعر أي سلعة بالذات، فقد يعوض الارتفاع النسبي أسعار بعض السلع عن الانخفاض النسبي في أسعار البعض الأخر يظل الرقم القياسي ثابتاً في النهاية بالرغم من وقوع هذه التغيرات .

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

ثالثاً: إن الأرقام القياسية لنفقات المعيشة أدق ما تكون في التعبير عن تقلبات نفقات المعيشة بالنسبة للجمهور طبقة معينة من طبقة المستهلكين، إذ يقوم اختبار أصناف السلع و الخدمات التي تشق هذه الأرقام من أسعارها، و بناء على هذا لا تتعدى دلالة الأرقام القياسية لنفقات المعيشة بمجرد الإشارة الى التغير النسبي لافي نفقات المعيشة، لو أن الأسرة النموذجية من هذه الطبقة المعينة قد استمرت على شراء الكميات النسبية نفسها من السلع و الخدمات التي افترضنا شراءها لها في سنة الأساس.

الفرع الثالث: القياس من خلال السلوك العام للمجتمع.

وذلك من موضوع التنمية بمختلف مفاهيمها البارزة على الصعيد الدولي و المحلي في الآونة الأخيرة لوحظ اهتماماً دولياً متزايداً موجهاً نحو الحاجة إلى التنمية المستدامة للوصول إلى مستقبل مستدام و ذلك بعد أن كان العالم يتجه نحو مجموعة من الكوارث البشرية و البيئية المحتملة، فالاقتصاديون و السياسيون

ومخططي التنمية يعرفون التنمية الاقتصادية بقدرة الاقتصاد القومي على توليد و استدامة الزيادة

السنوية في الناتج القومي الاجمالي بنسبة تتراوح بين أو أكثر و يأخذونه بمعدل نمو نصيب الفرد من الدخل أو الناتج المحلي الاجمالي، إضافة إلى قدرة الدولة على 7% و 5% توسيع انتاجها بمعدلات أسرع من معدل

النمو السكاني كمؤشر على التنمية.

المطلب الرابع: 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 حالة الاختلالات الاقتصادية التي اختلفت النظريات الاقتصادية في تفسير أسبابها ونتائجها، واستنادا إلى هذه النظريات فقد اشتق الاقتصاديون معايير محددة لقياس القوى التضخمية.<sup>1</sup>

الفرع الأول : معيار الاستقرار النقدي أو الضغط التضخمي: ويستند هذا المعيار إلى منطق النظرية الكمية النيوكلاسيكية التي تدخل في اعتبارها امكانية تغير كل من الدخل أو الناتج القومي، و أيضا امكانية 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 ينخفض وهنا يصبح الفرق

بين المعدلين يساوي الصفر، أما إذا كان معدل التغير النقدي أكبر من معدل التغير في الناتج القومي  $\frac{D}{y}$

فيكون معدل الاستقرار 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 التالي:<sup>2</sup>

تشير النظرية الكمية الحديثة للنقود بأن:

$$M.V = P.Q$$

وبالتالي فإن: (y) هي مقدار الدخل أو الناتج القومي (P.Q) حيث ان

1- سعيد سامي الحلاق / محمد محمود العجلوني مرجع سابق ص 191-195

2- مرجع سابق ص 192

$$M.V=y$$

$\Delta M=\Delta y$  هي ثابتة القيمة لذا :  $\Delta$  حيث أن

الفرع الثاني : معيار فائض الطلب: ويستند هذا المعيار إلى النظرية الكينزية في الطلب الفعال، وإذا لم يترتب على الزيادة في حجم الطلب الفعال زيادة مناظرة في حجم الانتاج فسينشأ فائض طلب سوف ينعكس بارتفاع في المستوى العام للأسعار حيث يواجه الاقتصاد حالة تضخم بحت، وبالتالي فإن فائض الطلب أو الفجوة التضخمية المتوقعة في المستقبل هي مقدار الطلب الفعال و المتوقع و المقاس بالأسعار الجارية مطروحا من القيمة الكلية المتوقعة للسلع و الخدمات المتاحة للفترة المقبلة مقاسة بأسعار فترة الاساس

وهذا أن الفائض الانفاقي المتوقع سوف يجذب الأسعار الى الارتفاع. ويمكن قياس اجمالي الطلب الفائض أو الفجوة التضخمية خلال فترة سابقة و التي انعكست كليا أو جزئيا في الارتفاع المتواصل للأسعار باستخدام الصيغة التالية:<sup>1</sup>

$$D=(cp+cg+i)-y_t$$

حيث D : اجمالي فائض الطلب.

cp : الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية.

Cg : الاستهلاك الحكومي بالأسعار الجارية.

i : الاستثمار بالأسعار الجارية.

Yt : اجمالي الناتج المحلي الحقيقي.

ويتضح هنا ان زيادة الطلب الفعال بالأسعار (cp+cg+i) على اجمالي الناتج المحلي الحقيقي فذلك سيؤدي الى نشوء (cp+cg+i) و يتضح هنا ان زيادة الطلب الفعال بالأسعار الجارية فائض أو فجوة تضخمية تجذب الأسعار إلى الأعلى، و الصيغة السابقة تهمل دور التجارة الخارجية المتمثلة بغرق

---

1- مرجع سابق ص

الصادرات والواردات، و الذي يعبر أحد مكونات الطلب الفعال، إذا كان صافي التجارة الخارجية موجبا، وعموما فإن حدوث عجز في ميزان المدفوعات الجارية يمارس أثرا انكماشيا، أي أنه يلغي جزء من مفعول القوى التضخمية المحلية لأنه يضيف الى المتاح من السلع والخدمات بمقدار أكبر مما يضيف الى الطلب الكلي الفعال.

### الفرع الثالث: معيار الإفراط النقدي.

ويستند هذا المعيار إلى نظرية كمية النقود المعاصرة والتي نرى أن تغير نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود هو المتغير الرئيسي الذي بسبب 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 بسرعة دورانها محافظا 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 لحاصل قسمة كمية النقود على الناتج القومي ثابتا إذا أردنا أن نحافظ على المستوى العام للأسعار السائدة في فترة الأساس، أما إذا زاد الطلب على النقود وانخفضت سرعة دورانها فيتبين أن يزيد نصيب الوحدة المنتجة من كمية القوة بالقدر الذي يلغي أثر انخفاض سرعة دوران النقود على مستويات الأسعار، ويمكن صياغة حجم الأفراد النقدي استنادا لنظرية كمية النقود المعاصرة على النحو التالي:<sup>1</sup>

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

حيث:

$M_{ext}$  : حجم الأفراد النقدي.

1- سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سابق ص 195

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

$Y_t$ : حجم الناتج المحلي الحقيقي بالأسعار الثابتة في السنة.

$M_t$ : كمية النقود المتداولة بالفعل في السنة.

وبافتراض ثبات الطلب على الاحتفاظ بالنقود، مع توقع تغير الطلب على النقود أو سرعة دورانها وخاصة في اوقات التضخم و الانكماش و إذا ما أجرينا تعديلا بسيطا على المعادلة بإدخال المتغير (K) الذي يعبر عن طلب الافراد بالاحتفاظ بالنقود، و كمعبر عن تغير نسبة ما يرغب الافراد الاحتفاظ به  $\frac{Kt}{K_0}$  يتحقق هذا التعديل بأن نضرب الحجم الامثل لكمية النقود بالمتغير من ارصدة في سنة ما بالمقارنة مع هذه النسبة في سنة الأساس من اجل تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار، و بالتالي فإن صيغة معامل الافراط النقدي تصبح كالآتي:

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

وهنا فإن فائض كمية النقود عن حجمها الامثل يمثل افراطا نقديا يكون وراء ارتفاع الأسعار و استمرار هذا الفائض و تصاعده يكون وراء تصاعد الارتفاع في الأسعار.

### المبحث الثالث: النظريات المفسرة للتضخم

تختلف تفسيرات ظاهرة التضخم نتيجة اختلاف الظروف الاقتصادية السائدة و كذا مصادر القوة التضخمية الدافعة لارتفاع الأسعار المتواصل، فالدارس لهذه الظاهرة يجد أن تفسيرها يختلف ما بين فترة زمنية و أخرى و هذا الاختلاف لأوضاع الاقتصادية السائدة بين كل فترة و أخرى إلا أن تعدد النظريات المفسرة للتضخم لا يؤدي إلى تناقض فيما بينها، بل يقدم تعريفا كاملا له، و فيما يلي سنتطرق إلى أهم المدارس الاقتصادية التي عرفت التضخم.

المطلب الأول: النظريات القديمة للتضخم.

يوجد عدة نظريات للتضخم نذكر منها :

الفرع الأول: التحليل الكلاسيكي

تعود جذور هذه النظرية لعهد الاغريق في محاولة للبحث عن تفسير العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، حيث يرى أنصار هذه النظرية أن التضخم ظاهرة نقدية، أي أنه ينشأ بسبب العامل النقدي وحده وفسروا الأزمات الاقتصادية من خلال إرجاعها إلى التوسع و الانكماش في النقود والائتمان، و المتبع لأفكار هذه النظرية يجد أن هناك بعض عناصرها في كتابات الرومان و أيضا في النكر العربي حيث أبرز المؤرخ تقي الدين المقرئزي (1325-1441) في تقصية لأسباب ارتفاع الأسعار الذي صاحب المجاعات في مصر دور العامل النقدي المتمثل في كثرة النقد المتداولة أو التلاعب بكمية المعدن فيه، أو استبدال المعدن الثمين بمعدن رخيص، أي انه ألح على علاقة سببية طردية بين ارتفاع الأسعار وكثرة النقد المتداول.

وتبلورت هذه النظرية خلال القرن السادس عشر حيث أدى الارتفاع الحاصل في مستوى الأسعار إلى البحث عن تفسير من طرف المفكرين عن أسبابه، و من خلال التحقيق الذي قام به مالستروا سنة 1956 توصل إلى نتيجة مفادها أنه كلما انخفضت كمية المعدن في الوحدة النقدية ترتفع الأسعار، و جادل بودان مالستروا مفسرا ارتفاع الأسعار إلى الوفرة في المعادن النفيسة، و من هنا انطلقت الدراسات الخاصة بالمدارس الكلاسيكية و من روادها جون لوك الذي أبرز فكره التناسب و أكد على وجود سرعة دوران النقود، دافيد هيوم الذي أكد على تأثير النقود على المستوى العام للأسعار باعتبار المتغيرات الأخرى ثابتة، و قام جون ستيوارت ميل باسترجاع مفهوم الاكتناز وتأثيره على سرعة دوران النقود.

و يستند النموذج الكلاسيكي على الافتراضات التالية:

- إن كل الاسواق (أسواق السلع والعمل) تسودها المنافسة الكاملة والاقتصاد في حالة تشغيل تام.

- لا يخضع رجال الأعمال و العمال للخداع النقدي بمعنى أنهم يبنون قراراتهم ليس على أساس المستوى المطلق للأسعار أو على أساس معدل الأجر النقدي إنما تبنى على أساس الأسعار النسبية للسلع و عوامل الانتاج، و عندما يقرر العمال كمية العمل التي يعرضونها يتأسس هذا القرار على أساس الأجر الحقيقي وليس على أساس المستوى المطلق للأجر النقدي.

سرعة دوران النقد: هي متوسط انتقال الوحدات النقدية من يد إلى اخرى خلال فترة زمنية معينة  
- المرونة الكاملة للأجور النقدية و أسعار السلع.

-قانون المنافذ-قانون ساي للأسواق 1803 (العرض يخلق الطلب عليه).

- يتم النمو تلقائيا دون تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية (حيادية الدولة).

مما سبق، نجد التحليل الكلاسيكي قد ركز على تحديد أثر التغير في كمية النقود على المستوى العام للأسعار من خلال الفصل ما بين الاقتصاد الحقيقي و الظواهر النقدية التي تحدث بالصدفة و ذلك من خلال قانون ساي الذي أكد على استحالة وجود فائض في الانتاج و كذا استحالة وجود بطالة مما يبدو أن هذا القانون أكثر تلاؤما مع اقتصاد المقايضة و لا يمكن تطبيقه في الاقتصاد النقدي.

### الفرع الثاني: الكلاسيكيون الجدد (النيوكلاسيكيون)

ظهر هذا الفكر في أواخر القرن 19 و هو امتداد الفكر الكلاسيكي لاعتبار النظرية الكمية للنقود

الأساس المشترك بينهما و من أهم رواد هذا التحليل والراس الذي توصل أن حيادية النقود و عدم طلبها لذاتها ستؤدي إلى حدوث التوازن العام للأسواق.

و أضاف أن الاقتصاد يتمثل في قطاع حقيقي لا يتأثر إلا بعوامل حقيقية و قطاع نقدي دائما في حالة توازن و هو مستقل عن القطاع الأول، كما قام فيشر في كتاب (The purchasing power of money)

سنة 1911 بصياغة معادلة التبادل:  $MV=PT$

T: حجم المبادلات.

حيث أن:

P: المستوى العام للأسعار.

M: الكتلة النقدية.

V: سرعة دوران النقود.

هذه المعادلة تبين العلاقة الواضحة بين الكتلة النقدية و النشاط الاقتصادي من خلال العلاقة بين النقود و الأسعار دون أن يتبين اتجاه العلاقة السببية حيث أن التغيير في كمية النقود سيؤدي إلى التغيير في الأسعار بدون تغيير في T و V

تقوم هذه المعادلة على افتراض ثابت حجم المبادلات T وسرعة تداول النقود V و كمية النقود M هي المتغير المستقل و المتغير التابع هو المستوى العام للأسعار P.

ملخص تقيمي للنظرية النقدية الكلاسيكية:

يعتبر الكلاسيكيون أن المستوى العام للأسعار هو القناة الأساسية لانتقال أثر السياسة النقدية كما قاموا بالتنبيه إلى خطورة الإفراط النقدي و أثره على الاقتصاد من خلال استعمال المعطيات و المعادلات الرياضية مما أدى إلى تيسير فهم هذه النظرية، إلا أنها و كأى نظرية لم تخلو من الانتقادات و النقائص التي وجهت لها من طرف الاقتصاديين خصوصا خلال لظهور أزمة 1929 و التي تعرف بأزمة الكساد العالمي نذكر منها:

- العلاقة بين كمية النقود و المستوى العام للأسعار، حيث تفترض هذه النظرية أن كمية النقود العامل الوحيد المؤثر على المستوى العام للأسعار في حين يمكن لهذا الأخير أن يتغير نتيجة عوامل أخرى كارتفاع أسعار البترول.

- عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود، حيث يمكن أن تتغير بتغير حجم المعاملات أو نتيجة لظروف السوق.

- عدم واقعية افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج الذي يستند إلى حالة التوظيف الكامل.

- عدم التطرق إلى متغيرات هامة كمعدل الفائدة مثلا.

و بسبب هذه الانتقادات انهارت هذه النظرية لتظهر إلى وجود نظرية أكثر واقعية و أكثر شمولية وحداته وهي النظرية الكينزية.

### الفرع الثالث: النظرية الكينزية

يمكن أن نسمي نظرية التضخم الكينزية "نظرية فائض القيمة" حيث أثار كينزي في نظرية العامة أن النظرية التقليدية للنقود فشلت في تشخيص أسباب الكساد العظيم كما رفض الأفكار الأساسية للتحليل الكلاسيكي فعند كينز يتحدد المستوى التوازني عند تقاطع منحني الطلب الكلي مع منحني العرض الكلي، ويتميز التحليل الكينزي في تفسيره للتضخم بمرحلتين أساسيتين:<sup>1</sup>

- المرحلة الأولى: لا تكون فيها كل المواد الانتاجية للاقتصاد الرأسمالي الصناعي منشغلة في هذه الحالة عند زيادة الانفاق الوطني بزيادة انفاق الحكومة مثلا فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة المداخيل و بالتالي يزيد الانفاق على الاستهلاك أي يزيد الطلب الكلي، فينعكس ذلك على زيادة الانتاج، مما يسبب ارتفاعا بسيطا في الأسعار لأن فائض الطلب يمتصه التوظيف و الانتاج، غير أنه مع زيادة الانفاق يتجه الاقتصاد الوطني من التشغيل التام حيث لا يقابل فائض الطلب الزيادة في الانتاج، حيث تبدأ الاتجاهات التضخمية في الظهور و هذا التضخم هو التضخم الجزئي يظهر قبل وصول إلى مستوى التشغيل التام. و سببه هو عجز بعض عناصر الانتاج عن مواجهة الطلب المتزايد عليها و ضغوط تقلبات العمال على أصحاب الأعمال لرفع الأجور و كذا الممارسات الاحتكارية لبعض المنتجين و هذا التضخم لا يثير مخاوف لأنه يحفز على زيادة الانتاج بسبب ارتفاع الأرباح.

المرحلة الثانية: وهي مرحلة التشغيل التام حيث تمون الطاقات الانتاجية قد وصلت إلى أقصى حد من تشغيلها فإذا افترضنا أي زيادة في الطلب الكلي لا تنجح في إحداث أي زيادة في الانتاج أو العرض الكلي

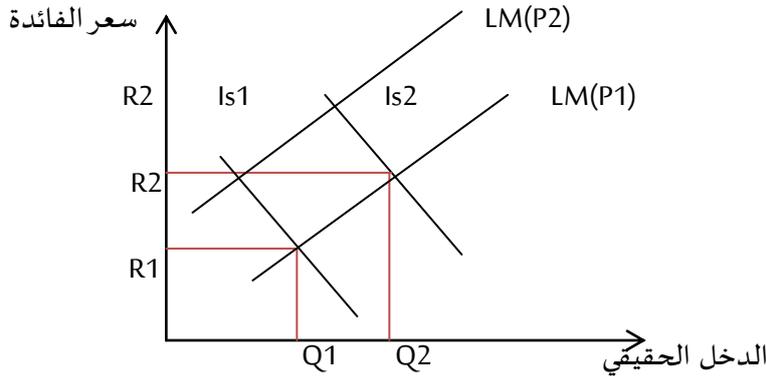
1- بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص ص 143-144

للسلع والخدمات، حيث تكون مرونة العرض الكلي قد بلغت الصفر، ويسمى الفرق بين الطلب الكلي والنتاج الوطني "فائض الطلب" والذي ينعكس على ارتفاع الأسعار. ومن الملاحظ أن الارتفاع في الأسعار يستمر باستمرار وجود فائض الطلب "القوة التضخمية" ويسمى "كينز" هذا التضخم "التضخم البحت". وفي تقييم للتحليل الكينزي للتضخم، فإنه يعبر أكثر عن الدول الرأسمالية الصناعية التي تتميز بقطاع صناعي ضخم وأسواق عالية الكفاءة، وهذا ما يخلق فائضا إنتاجيا، ولا يعبر عن البلدان المتخلفة التي تتميز بقصور حجم طاقتها الانتاجية، ونتاج وطني قريب من الثبات، مما يجعل النظرية الكمية الأكثر تعبيرا عنها.

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

ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:<sup>1</sup>

الشكل (1-2) التضخم عن كينز



المصدر: ضياء المعيد الموسوي ، ص 163

يفترض الشكل أعلاه تحقيق التوظيف التام لعوامل الانتاج عند مستوى انتاج Q1. ويتحقق التوازن العام عند توازن سوق السلع و سوق النقد، في نقطة تقاطع LM(P1) مع IS1 حيث يكون عندها الناتج

1- ضياء المعيد الموسوي، "اقتصاديات النقود والبنوك" مؤسسة شباب الجامعة مصر 2002، ص 121-222

Q1 بسعر الفائدة  $r_1$  و مستوى الاسعار  $P_1$ ، بافتراض زيادة الطلب الكلي ممثلا انتقال المنحنى  $S_1$  مع  $S_2$  و من ثم الحصول فائض في الطلب قدره  $(Q_2-Q_1)$  يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار و متسببا في الانخفاض الحقيقي للنقود و بالتالي انتقال منحنى  $LM(P_1)$  إلى  $LM(P_2)$  حيث يتحقق التوازن العام مرة أخرى و لكن عند مستوى سعر الفائدة أعلى و مستوى عالي من الأسعار مع ثبات حجم الناتج عند مستواه السابق.

إن التحليل الكينزي يقرر أن التضخم هو مؤشر على ضعف الطاقة الانتاجية عن استيعاب فوائض الطلب الكلية، و بذلك يتحدد بعوامل ثلاث:<sup>1</sup>

- 1- فوائض الطلب الكلية الإيجابية، نعبر عن الفرق في زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي.
- 2- فوائض العرض الكلي السلبية، و هي تعبر عن عدم مرونة العرض الكلي في مواجهة الطلب الكلي المرتفع أي عدم المرونة بين السلع المستهلكة و بين الانفاق الكلي المتزايد.
- 3- مستويات العمالة و التشغيل المتحققة، و هي تعبر عن مستويات التضخم المرتفعة كلما كان التشغيل في ظروف أقرب إلى الاكتمال.

#### المطلب الثاني: النظريات المعاصرة لتفسير التضخم

أعدت مدرسة شيكاغو بزعامة "ميلتون فريدمان" النظرية الكمية إلى الحياة في صورة جديدة، وانتشار هذه النظرية في الواقع لا يرجع فقط إلى مساهمات "فريدمان" في هذه الصياغة الجديدة، بل أيضا المناخ الاقتصادي الذي ساد اقتصاديات الدول الرأسمالية في السبعينات. وخاصة انتشار ظاهرة التضخم الركودي حيث صاحب الارتفاع المتواصل للأسعار تزايد معدلات البطالة، و هو ما يناقض منحنى "فيليبس" و كذلك عجز سياسات مكافحة التضخم التي تنصح بها النظرية الكينزية و هي الظروف التي نشأت فيها النظرية. هذه النظرية التي تنظر إلى التضخم على أنه ظاهرة نقدية يحتة، و أن مصدره هو نمو

---

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

كمية النقود بسرعة أكبر من نمو الانتاج، حيث تثوم نظرية "فريدمان" على مبدأين هما:

- المؤثر في المستوى العام للأسعار هو تطور التغير في النسبة بين كمية النقود و بين 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 كمعبر 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 اجمالي أثر التغير في كمية النقود وسرعة دورانها في إحداث تغير في كل من الناتج الوطني

والأسعار بنسب متفاوتة. و نلخص من هذا أن مصدر الارتفاع التضخمي في النظرية المعاصرة لكمية

النقود، يرجع إلى زيادة الرصيد النقدي في المجتمع عن "الحجم الأمثل" الذي يحقق الاستقرار في المستوى

العام للأسعار.<sup>1</sup>

وترى هذه المدرسة أن سبب الاختلالات يرجع إلى مكونات دالة الطلب على النقود. و ليس 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، و معدل التضخم، و مستوى الدخل

القومي، و مستوى الثروة المادية على صيغة أصول ثابتة أو نقدية، و يمكن تلخيص دالة الطلب على

النقود رياضياً (كما يراها فريدمان) على النحو التالي:<sup>2</sup>

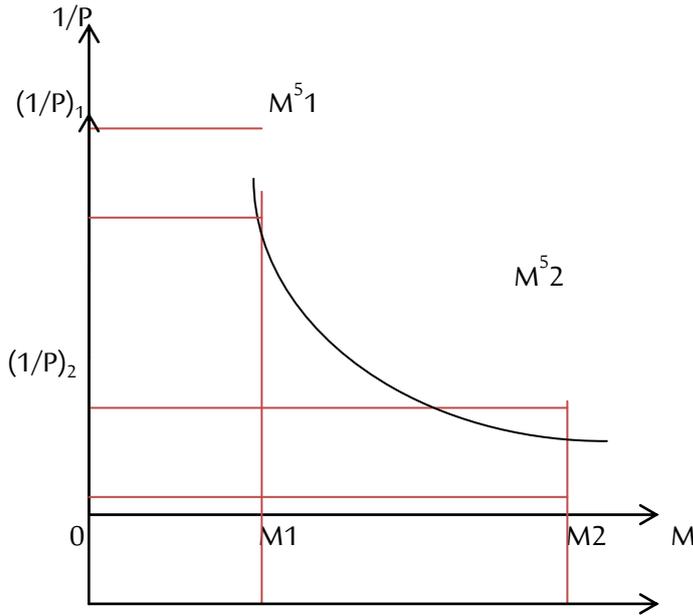
$$M = f(P, R, b, Re, 1/p, dp/dt, W, U)$$

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

2- نفس المرجع، ص 72.

و يوضح ذلك بيانيا من خلال الشكل التالي:<sup>1</sup>

الشكل (2-2) منحني التضخم عند النقديين.



المصدر: سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني ، ص 185،

يتضح من الرسم أعلاه أن المحدد الرئيسي لمستوى الأسعار ( $P/1$ ) هو كمية النقود، أي أن زيادة العرض (الكمية) النقود سوف يزيد مستوى الأسعار من ( $P1$ ) إلى ( $P2$ ) فيسارع كنتيجة لذلك الأفراد لاستبدال أرصدهم  $M^51$  إلى  $M^52$  من النقدية بأصول حقيقية، لذلك 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 ( $P/1$ ) يمثل قيمة النقود، أي أن قيمة النقود أو المستوى العام للأسعار يتحدد بقيمة النقود المعروضة.

المطلب الثالث: منحني فيليبس بين التحليلين الكينزي والنقدي

يسمى المنحنى بهذا الاسم نسبة إلى العالم فيليبس الذي كان أول من درس العلاقة بين معدل الزيادة في الأجور ومعدل البطالة في الاقتصاد الوطني، وذلك في سنة 1958، ومنحنى فيليبس يوضح العلاقة

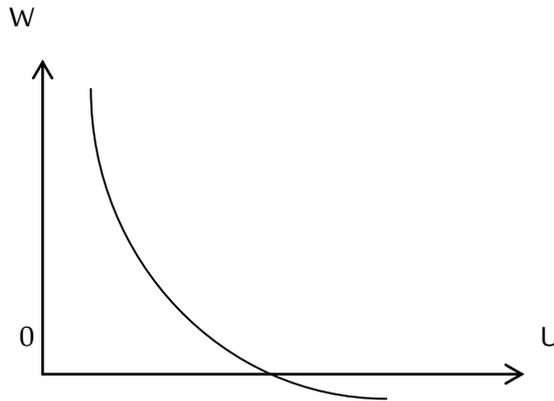
1- سعيد سامي الحلاق/محمد محمود العجلوني، مرجع سابق ص 202

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 يكون القضاء عليه لو أن المجتمع كان على استعداد لقبول نسبة مرتفعة من البطالة، وإن ارتفاع الأجور لا يعد دائما تضخما إلا إذا لم يصاحبه زيادة في الانتاجية.<sup>1</sup>

فميل المنحنى سالب نظرا للارتباط العكسي بين التضخم و البطالة فمثلا تستطيع الحكومة المحافظة على المعدلات المنخفضة للبطالة ولكن هذا يعني بأن تقبل هذا الاختيار والذي يتمثل في تعرض الاقتصاد لمعدلات مرتفعة للتضخم.<sup>2</sup>

فقد تضمنت دراسة فيليبس الاصلية العلاقة بين النسب المئوية لمعدلات البطالة  $U$  و معدلات الاجر الاسمية  $W$  والتي يمكن التعبير عنها بالعلاقة التالية:  $W=f(u)$ .  
والتي تمثل الشكل الموالي.

الشكل: ( 3-2 ) منحنى فيليبس



المصدر: سيد متولي عبد القادر "اقتصاديات النقود والبنوك"، ص 213

لقد انتقد فريدمان منحنى فيليبس فيما يخص اعتماده على الأجور الاسمية وقال إن العمال يهتمهم

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

2 - أحمد رمضان نعمة الله / إيمان عطية ناصف/محمد سيد عابد. "النظرية الاقتصادية الكلية" الدار الجامعية الاسكندرية

الأجر الحقيقي، لارتباطه بمعدل التضخم المتوقع و الذي يعبر عنه على النحو التالي:

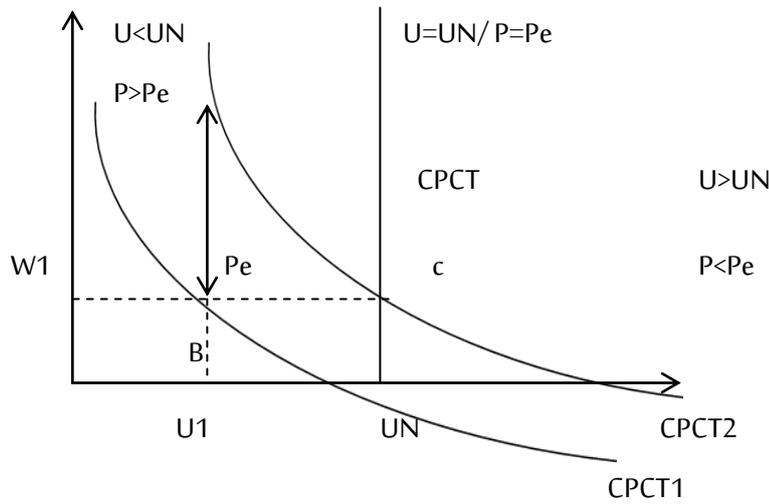
$$W = f(U) + P^*$$

حيث  $P^*$  هو معدل التضخم المتوقع.

و يؤدي ادخال معدل التضخم المتوقع كمتغير إلى ظهور عدة منحنيات فيليبس لكل واحد منهم معدل

تضخم متوقع كما هو موضح في الشكل الموالي:

الشكل: ( 4-2 ) منحنى فيليبس المتزايد للتوقعات



Source : B.Snouden. H.Rome et Wynarczyk ,

“La pensée économique modern” edi Science international 1997, p17

إن ارتفاع الطلب في سوق السلع و الخدمات و كذا سوق العمل يؤدي إلى ارتفاع الأسعار و الأجور

الاسمية إلى  $W1$  التي توافق النقطة B في منحنى فيليبس على المدى القصير CPCT1 مما يؤدي إلى

انخفاض الأجور الحقيقية و بالتالي زيادة الطلب على العمل من قبل المؤسسات أي انخفاض البطالة إلى

$U1$  أقل من المعدل الطبيعي  $Un$ .

حيث عندما تنخفض الأجور الحقيقية يطالب العمال بزيادة الأجور الاسمية، و بالتالي يرتفع منحني

فيليبس من CPCT1 إلى CPCT2 و من أجل تفادي التكاليف تقوم المؤسسات بتسريح عدد من العمال

وهنا ترتفع البطالة إلى النقطة C أين تعود الأجور الحقيقية لقيمتها الطبيعية و البطالة لمستواها الطبيعي.

عندما نربط بين النقطتين A و C نحصل على منحني فيليبس عمودي على المدى الطويل بمستوى

معدل بطالة طبيعية  $U_n$ ، عند  $nU$  يكون معدل نمو الأجور الاسمية متساويا مع معدل الأسعار إذا معدل

الأجر الحقيقي يبقى ثابت.

أما الكينزيون فيرون أن زيادة الطلب الكلي في المدى القصير نتيجة زيادة أحد مكوناته (كالاستثمار،

الاستهلاك، الانفاق الحكومي، و صافي التجارة الخارجية) يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار و زيادة

الانتاج و التوظيف في الاقتصاد الوطني أي أن معدل البطالة يقل و بالتالي فإن هناك علاقة عكسية بين

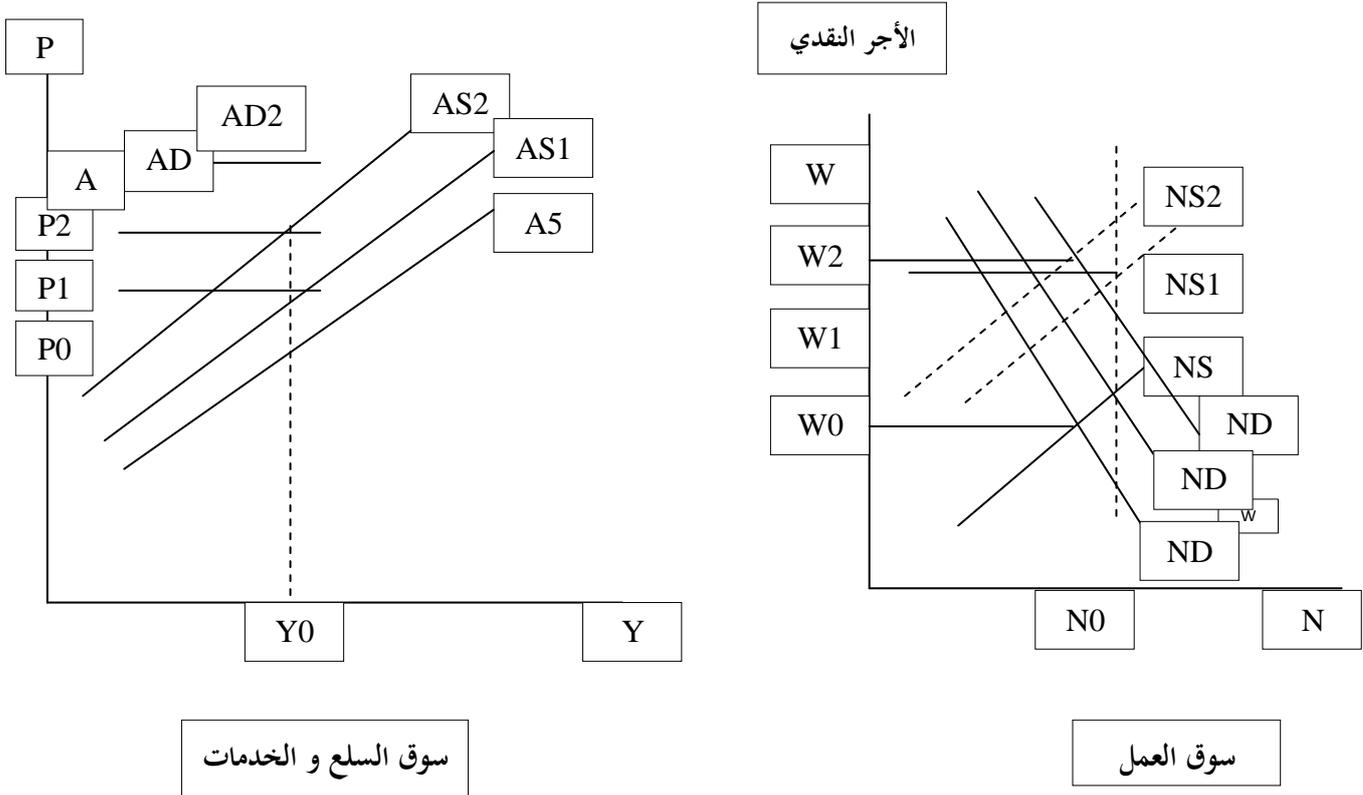
معدل البطالة و معدل التضخم في المدى القصير.

و في المدى الطويل، فإن زيادة الأجور النقدية سوق تنقل منحني عرض العمل يسارا و بالتالي تأثير سلبا

على منحني العرض الكلي الذي ينقل هو الآخر يسارا حتى تعود معدلات التضخم و البطالة إلى وضعها

الأصلي، و يمكن بيان ذلك من خلال الرسم البياني التالي.

الشكل : ( 5-2 ) منحني فيليبس حسب التحليل الكينزي



المصدر: سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العلجوني، "مرجع سابق ، ص 208

يتضح من خلال الرسم المبين 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 من المستوى العام للأسعار إلى P2 وللحفاظ على مستوى الانتاج والعمالة عن مستواها الأصلي فلا بد من انخفاض يحدث في العرض الكلي بالتدرج من AS إلى AS1 ثم إلى AS2 وقد جاء ذلك نتيجة لانخفاض القوى العاملة من NS1 إلى NS2 المواكبة لزيادة الحاصلة في الطلب على القوى العاملة نتيجة زيادة الطلب الكلي، حيث زاد طلب القوى العاملة من DN إلى ND1 ثم إلى ND2 ونتيجة لذلك بقي مستوى العمالة عند N0 وبقي مستوى الانتاج عند Y0.

## المطلب الرابع: النظريات الاخرى المفسرة لظاهرة التضخم

فيما سبق تم عرض النظريات المفسرة لظاهرة التضخم، وقد تعرضنا بشكل خاص في هذا الفصل إلى نظرية تضخم دفع التكاليف، تضخم جذب الطلب وصددمات العرض والتغذية النقدية وسناقش هنا اضافة لما سبق النظريتين التاليتين:

### الفرع الاول: نظرية تحويل الطلب

تفسر هذه النظرية التضخم على أساس التغيرات الحاصلة في مكونات الطلب وليس في الزيادة الحاصلة في إجمالي الطلب الكلي كما هو الحال في نظرية جذب البطالة و التضخم بحسب نظرية تغيير الطلب ينجم عن التغيرات الداخلية في تركيب الطلب حتى لو لم يكن اجمالي الطلب مفرطاً في الزيادة ولو لم يكن هناك تجمع احتكاري في تركيز السلطة الاقتصادية و لكن افتراض مرونة الأسعار في بعض أجزاء من الاقتصاد الوطني فتكون مستجيبة بذلك للزيادات في الطلب وغير مرنة في انخفاضه، أي أن التغيرات الحاصلة في المستوى العام للأسعار تعود إلى التغيرات الحاصلة في تركيب أو مكونات الطلب الكلي بقدر أكبر من مكونات العرض الكلي، وهذا النوع من التضخم ليس حاداً وعادة ما يكون في فترات ما بعد الحروب، حيث يتم تغيير مجالات الانفاق من المجالات العسكرية إلى السلمية. فيزيد بذلك الانفاق الاستهلاكي وتزيد أسعار السلع الاستهلاكية فيندفع المنتجون لإنتاج هذه السلع وثم زيادة الحجم المعروض منها لضمان مقابلة الطلب المتنامي عليها، وتغيير مكونات الطلب الكلي عادة ما يرافقه تغيير في عملية توزيع وتخصيص الموارد الاقتصادية بين القطاعات المختلفة مما يبقي على ارتفاع الأسعار في قطاع معين في ظل ثبات أو انخفاض الطلب الكلي، إذن، زيادة الطلب في قطاع معين سينعكس على بقية القطاعات فترتفع الأسعار فيها ويسود التضخم في كافة القطاعات الاقتصادية.

### الفرع الثاني: النظرية الهيكلية

لقد تزعم هذه المدرسة الاقتصادي راؤول بريش من أمريكا اللاتينية و حاولت هذه النظرية تفسير

التضخم في البلدان النامية من خلال تحليل الخلل في مكونات الطلب الكلي والعرض الكلي وعلاقة ذلك باتجاهات التنمية الاقتصادية والاجتماعية في تلك البلدان التي تتعرض للتضخم الاقتصادي بسبب الاختلال الهيكلي في بنائها الاقتصادي، ولا بد من معالجة تلك الاختلالات لأن التضخم يحدث في هذه البلدان حتى في ظل عدم تزايد حجم الطلب الكلي لأن الاسباب الرئيسية للتضخم كما تراها النظرية الهيكلية ترجع إلى اختلالات فعلية وحقيقية في هيكل الاقتصاد الوطني وبكيفية توزيع الموارد الاقتصادية واستغلالها ومظاهر الاختلاف الاقتصادي ينحصر فيما يلي:

- الطبيعة الهيكلية في الانتاج المخصص للمواد الاولية حيث أن زيادة أسعار الصادرات مثلا تؤدي إلى آثار تضخمية، حيث أن الصادرات تعتبر موردا مهما في تكون الناتج القومي الاجمالي و هيكل صادراتها للعالم الخارجي.

- الجمود النسبي في الجهاز المالي للبلدان النامية، مما يعني ضغط الجهاز الضريبي وانخفاض كفاءته، ويجب الاتجاه نحو تمويل الانفاق العام بواسطة اسلوب عجز الميزانية و اسلوب الاصدار النقدي الجديد، مما يساهم بشكل كبير في زيادة المستوى العام للأسعار بسبب زيادة كمية النقود المعروضة بالنسبة لحجم الانتاج الثابت.

- ضآلة مرونة عرض المنتجات الغذائية في ظل الزيادة السكانية و تواضع القدرة التصديرية للمنتجات الوطنية من هذه السلع وغيرها من السلع الاخرى التي يمكن أن توفر حصيلة مناسبة من النقد الاجنبي.

- طبيعة اتجاهات التنمية الاقتصادية والاجتماعية و ما يرافقها من اختلالات في مراحلها الأولى. و خاصة تلك الاختلالات فيما بين تيارات الانفاق النقدي و تيارات المعروض من السلع والخدمات، و بذلك تكون النظرية الهيكلية قد ركزت على نوعين من العوامل التي تؤثر في زيادة معدلات التضخم.

الاول: عوامل نقدية، هو ما جاءت به النظريات السابقة الذكر.

الثاني: عوامل مادية بحتة كالإنتاج والضرائب، والاتجاهات العامة للأفراد والمؤسسات الوطنية

## المبحث الرابع: سياسة استهداف التضخم

يشكل التضخم خطرا حقيقيا على النشاط الاقتصادي ككل، فقد ظهرت اقتناعات لدى واضعي السياسة النقدية بأن استقرار الأسعار يجب أن تكون هو الهدف الاولي للسياسة النقدية، كما تبين أيضا منذ نهاية الثمانينات أن التأثير في التضخم غير مباشر (عن طريق التحكم في المتغيرات الوسيطة كمعدلات الفائدة، سعر الصرف و المجمعات النقدية) لم يكن فعال في تحقيق ذلك الهدف، الأمر الذي دفع إلى تبني أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية مبني على مقارنة للحد من التضخم سواء من قبل بعض الدول المتقدمة أو النامية. وعرف هذا الأسلوب بسياسة استهداف التضخم Inflation Targeting Policy

### المطلب الأول: تعريف سياسة استهداف التضخم

يعرف (Esen Tutar (2002) استهداف التضخم بأنه: <sup>1</sup>"نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرئيسي لمجالات أو هدف كمي (رقمي) لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر مع الاعتراف بالظاهر بأن تخفيض و استقرار التضخم هو الهدف الاولي للسياسة النقدية".  
يلخص كينيث كوثلنت إلى وجود طريقتين للتفكير في تعريف استهداف التضخم: <sup>2</sup>  
- تتعلق الطريقة الاولي، بالخصائص الملاحظة أو الظاهرة لإطار سياسة الاستهداف.  
- أما الطريقة الثانية، تتعلق بمدى أمثلية هذه السياسة كقاعدة لإدارة السياسة النقدية.  
يترتب على الطريقة الأولى في التفكير إلى أن الطريق الأسهل لتمييز استهداف التضخم يكون بالطبع الاعلان الذاتي فإذا اعلن البنك المركزي من اهداف التضخم نقو بأنه يطبق سياسة استهداف التضخم، و يسمى هذا: "التعريف العملي لاستهداف التضخم" قد يكون الاعلان نقطة جيدة للاستهداف لكن دور الجزم بذلك لذا ينقذ التعريف من وجهتين:

1- Eser Tutar "Inflation targeting in developing countries and its applicability to the Turkish economy" July 15, 2002 P01  
<http://scholar.likrt.edu/theses/available/ete-08012002-110233/unrestricted/theses.pdf> 12/04/2016

2- Kenneth N .Kuttemer "A sonupshor of inflation torgiting in its adolescence" 2004.p07.  
[www.rsa.gar.au/publication\\_and\\_research /conperances/2004/kuttemer.pdf](http://www.rsa.gar.au/publication_and_research/conperances/2004/kuttemer.pdf) 13/04/2016

- 1- إن التعريف بهذه الطريقة من خلال الاعلان عن أهداف التضخم لا يعتبر شرطاً كافياً و ضرورياً لكي يؤهل البنك على تطبيق هذه السياسة، بعض البنوك المركزية لها أهداف للتضخم مثل (البنك المركزي الاوروبي) و تفتقر إلى المميزات الأخرى لذا لا نقول أنها تطبق سياسة استهداف التضخم.
- 2- تصر بعض البنوك (مثل الاحتياطي الفيدرالي الامريكى) على أنها ليست نظام استهداف التضخم بالرغم من امتلاكها لأغلب و في بعض الاحيان كل المميزات الاخرى مثل البنوك التي أعلنت عن استهداف التضخم.

### المطلب الثاني: السياسة النقدية و علاج التضخم و الانكماش.

يشير أنصار السياسة النقدية إلى أن الهدف الرئيسي لأي سياسة نقدية مطبقة في أي دولة من العالم، هو علاج التضخم (باعتبار أن التضخم من وجهة نظر التقديين هو ظاهرة نقدية) التي قد يعاني منها الاقتصاد القومي أو حالة الانكماش وهو عكس الحالة الأولى، و أن فعالية السياسة النقدية تكمن في مدى قدرة تلك السياسة على علاج التضخم و هي الحالة الأكثر حدوثاً.<sup>1</sup>

### الفرع الأول : السياسة النقدية و علاج التضخم:

حيث تقوم البنوك المركزية ببيع الأوراق المالية الحكومية للبنوك و الأفراد، و بذلك تزداد ديون البنوك التجارية قبل البنك المركزي و يقل رصيدها لدى هذا الأخير على خلق الائتمان، و يقل خلق النقود فينخفض عرضها و بالتالي يميل مستوى الأسعار أو معدل التضخم إلى الانخفاض، أما إذا استخدمت نسبة الاحتياطي القانوني، فإن البنك المركزي في هذه الحالة يرفع من نسبة الاحتياطي القانوني، و إذا استخدمت نسبة الاحتياطي القانوني فإن البنك المركزي يرفع في هذه الحالة سعر الخصم، و يترتب على كل ذلك انخفاض كمية النقود و بالتالي انخفاض عرض النقود (المعروض النقدي) مما يؤدي إلى هبوط المستوى العام للأسعار أو معدل التضخم. و من ثم، يمكن المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار

1 - عبد المطلب عبد الحميد مرجع سابق ص 30-32

ممّا يتناسب مع تحقيق استقرار معدّل زيادة النّقود أو كما يطلق عليه المعروض النّقدي وبالتّالي فإنّ هذه السّياسة النّقديّة إتّجاه التّضخم هو الحدّ من خلق أدوات نقديّة أيّ الحدّ من خلق النّقود وتخفيض المعروض النّقدي، وبالتّالي يتمّ الحدّ من انفاق الافراد و الهيئات على شراء السلع والخدمات، ويلاحظ أنّه في نفس الوقت الذي يتمّ فيه تخفيض عرض النّقود، بتقليل كميّة النّقود من خلال تقييد الائتمان، يتمّ أيضا رفع سعر الفائدة وهو ما يؤدّي إلى خفض معدّل التّضخم النّقدي في الغالب. ويرى البعض أنّ أيّ سياسة ناجحة نقديّة هي التي لا تندفع نحو احداث التّضخم في مرحلة ما ثمّ علاجه، بل السّياسة النّقديّة المتوازنة هي التي تعمل على الحفاظ أو المحافظة على معدّل تزايد ثابت نمو المعروض النّقدي، لأنّ ذلك هو الذي يحقّق استقرار مستوى الأسعار، باعتبار أنّ المعروض النّقدي هو المحدّد لكلّ من المستوى العام للأسعار، ومستوى الناتج القومي والتّوظيف والعمالة.

ويعتقد النّقديون أنّ الانخفاض المنتظم في معدّل نموّ عرض النّقود سوف يخفّض معدّل التّضخم، ويحقّق الحدّ الأدنى للتكاليف المرتبطة بتخفيض معدّل التّضخم.

#### الفرع الثاني : السّياسة النّقديّة وعلاج الانكماش:

وهنا تقوم البنوك المركزيّة بشراء الاوراق الماليّة الحكوميّة من البنوك و الافراد ، و بذلك تقلّ ديون البنوك التّجاريّة تجاخ البنك المركزي و يزداد رصيدها لديه، و نتيجة لذلك فإنّ مقدرة البنوك التّجاريّة على خلق الائتمان و خلق النّقود تزداد فيزداد عرض النّقود، و بالتّالي تنتهي حالة الانكماش و يزداد مستوى التّشغيل داخل الاقتصاد القومي.

إذا استخدمت نسبة الاحتياطي القانوني فإنّ البنك المركزي في هذه الحالة يخفّض من نسبة الاحتياطي القانوني، فإذا استخدم سعر الخصم فإنّ البنك المركزي في هذه الحالة يخفّض من سعر الخصم، و يترتّب عن ذلك زيادة كميّة النّقود، و نزول بالتّالي حالة الانكماش. وبالتّالي فإنّ هدف السّياسة النّقديّة في حالة الانكماش هو زيادة الاتجاه نحو خلق النّقود، و زيادة المعروض النّقدي و بالتّالي زيادة الطّلب على السلع والخدمات لأنّ زيادة كميّة النّقود يؤدّي إلى خفض القوّة الانكماشية في الاقتصاد

القومي، ويمكن أن يؤدي ذلك إلى المحافظة على استمرار ارتفاع مستوى الناتج القومي و عدم حدوث تقلبات سعرية عنيفة.

### خلاصة الفصل :

من أهم المشكلات الاقتصادية التي ثار حولها النقاش والأراء التي عانت منها المجتمعات على اختلاف أنظمتها السياسية والإقتصادية هي مشكلة التضخم ، والتي تعددت تعاريفها وأهم تعريف هو الإرتفاع العام والمستمر في مستوى الأسعار ويمكن قياسه بعدة طرق ، وللتضخم عدة أنواع ، ولكل هذه الأنواع أسباب لحدوثها .

وتعددت النظريات المفسرة لهذه الظاهرة منها النظرية الكثرية والنظرية المعاصرة ، ولمعالجة مشكلة التضخم إستخدمت الدول عدة سياسات أولها السياسة النقدية وهذا برفع سعر الخصم ونسبة الإحتياطي الإجباري بالإضافة لإستخدام عمليات السوق المفتوحة والسياسة المالية .

كما أن معظم الدول حاربت الظاهرة وواجهتها منذ ظهورها ومازالت إلى الآن تحاول التخفيف من حدة آثارها السلبية والقضاء عليها فهل يمكن فعلا التخلص منه بشكل نهائي وفي حالة عدم القضاء عليه فهل كان لا بد من التعايش أولا والبحث ما إن كان فعلا ظاهرة لا يمكن التركيز عليها والبحث فيها إن وجدت من أجل الوصول إلى حلول لمشاكل إقتصادية أخرى .

# الفصل الثالث : فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم - دراسة حالة الجزائر -

- تمهيد.

المبحث الأول: تطور الجهاز المصرفي الجزائري.

المطلب الأول: نشأة و تطور الجهاز المصرفي في الجزائر.

المطلب الثاني: الاصلاحات التي مست الجهاز المصرفي الجزائري.

المطلب الثالث: هيكل النظام النقدي على ضوء قانون النقد و القرض.

المبحث الثاني: دراسة مسار السياسة النقدية في الجزائر و تقييم فعاليتها.

المطلب الأول: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر.

المطلب الثاني: تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر

المبحث الثالث: سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

المطلب الأول: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر

المطلب الثاني: الانتقادات الموجهة لسياسة استهداف التضخم

تمهيد:

عند استقلالها نظاما مصرفيا واسعا لكنه تابع أجنبي وقائم على أساس الاقتصاد الحر الليبرالي، وقد نتج ورثت الجزائر

استقلالها جملة من التغيرات في النظام المصرفي الذي وجدته فيها و من أهم هذه التغيرات إنشاء البنك المركزي الجزائري سنة 1963 و الدينار الجزائري سنة 1964 و كان هذا بعد كل الجهود التي بذلتها من أجل استرجاع حقوق سيادتها بما في ذلك حقها في إصدار النقد وإنشاء عملة وطنية.

و تعتبر السياسة النقدية من إحدى السياسات التي تساهم في الحد من ظاهرة التضخم، إذ تعتبر الجزائر من بين الدول التي تعاني من هذه الظاهرة خاصة مع بداية التسعينات و التي عرفت فيها مرحلة الانتقال من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق حيث سجلت الجزائر أعلى مستويات لها في التضخم و ذلك بعد التحرير الجزئي للأسعار سنة 1989

و لمعرفة العلاقة بين السياسة النقدية و سياسة استهداف التضخم لا بد من القيام بدراسة قياسية بين المتغيرات التي اخترنا دراستها تشمل مختلف المراحل التي ستعرض لها و التي تتعلق بالاستقرارية مع ذكر مختلف الاختيارات، علاقة التكامل المشترك و أخيرا دراسة العلاقة في المدى القصير و الطويل .

**المبحث الأول: تطور الجهاز المصرفي الجزائري.**

يشمل النظام المصرفي كامل النشاطات التي تقوم بها العمليات البنكية، وخاصة تلك المتعلقة بتمويل المؤسسات، فهو يعتبر المرآة العاكسة للنظام الاقتصادي بحيث يمثل مجموع المصاريف العامة للبلاد و يعمل على تمويل التنمية الاقتصادية و تسهيل العمليات المصرفية.

و قد عرف النظام المصرفي الجزائري عدة اصلاحات منذ الاستقلال و قد مر بعدة تطورات بدءا من تكوينه منذ الاستقلال متبوعا بإصلاحات السبعينات إلى آخر التعديلات و التي جاءت مع قانون النقد و القرض 10-90.

## المطلب الأول: نشأة وتطور الجهاز المصرفي الجزائري.

بذلت السلطات الجزائرية بعد الاستقلال مباشرة كل ما في وسعها لاسترجاع كامل حقوق سيادتها بما في ذلك حقي في إصدار النقد و إنشاء عملة وطنية ، فباشرت بإنشاء البنك المركزي الجزائري سنة 1963 و الدينار الجزائري سنة 1964، و لهذا من الملائم التطرق إلى لمحة تاريخية عن نشأة بنك الجزائر منذ الاستقلال إلى يومنا هذا.

### الفرع الأول: نشأة البنك المركزي الجزائري.

تقرر إنشاء مؤسسة إصدار جزائرية لتحل محل بنك الجزائر في 01 جانفي 1963، و بذلك أنشئ البنك المركزي الجزائري على شكل مؤسسة عمومية وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية و الاستقلال المالي و ذلك بموجب القانون رقم 62-411 المصادق عليه من قبل المجلس التأسيسي في 13 ديسمبر 1962.

وقد تم تبرير هذا الاختيار بالرغبة في تلبية غرض مزدوج ضروري من منظور المهمة المسندة لهذه الهيئة و تتمثل في:<sup>1</sup>

- يتمثل الغرض الأول في وجوب تنظيم العمليات المسموحة للبنك المركزي و إعطاء الحكومة إمكانية المراقبة اللازمة.

-بينما يتمثل الغرض الثاني في وجوب تمتع إدارة البنك بالاستقرار و الاستقلالية اللازمين لممارسة صلاحياتها.

و بموجب المهام المسندة للبنك المركزي الجزائري في إطار القانون 62-441، نجد أن هذا البنك قد تم تنصيبه كبنك للبنوك، و بالتالي تم منعه من القيام بأية عملية مع الخواص إلا في حالة الاستثناء التي تفتضحها المصلحة الوطنية.

إلا أن الفترة السابقة لعام 1986 قد أظهرت خلا على مستوى تنظيم و أداء النظام البنكي

---

1 - محمود حميدات " مدخل التحليل النقدي" ديوان المطبوعات الجامعية، 1996، ص104.

الجزائري، ويتمثل أصل هذا الخلل في التعارض القائم بين اعتبارات تمويل التنمية وأولويتها وتلك وفقا لآليات كما يقدم لهم القروض، وتعتبر عملية خلق الودائع أهم وظيفة تقوم بها البنوك التجارية في الوقت الحاضر.

تؤدي البنوك التجارية ثلاث مهام:

\* مهمة البنوك التجارية العمومية.

\* مهمة مراقبة التبادلات.

\* مهمة أساسية تتمثل في عملية الائتمان.

**الفرع الثاني : البنوك التجارية :**

وقد أسست الجزائر بعد الاستقلال خمسة بنوك تجارية وهي:<sup>1</sup>

- البنك الوطني الجزائري BNA

- القرض الشعبي الجزائري CPA.

- البنك الخارجي الجزائري BEA .

- بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR.

- بنك التنمية المحلية BDL.

أولا: نشأة و مهام البنك الوطني الجزائري: انشئ البنك الوطني الجزائري في 13 جوان 1966، وهو

يعتبر أول البنوك التجارية التي تم تأسيسها في الجزائر المستقلة.

ويمكن حصر أهم وظائفه فيما يلي<sup>2</sup>:

- تنفيذ خطة الدولة فيما يخص القرض القصير و المتوسط الأجل و ضمان القروض كتسهيلات

الصندوق و السحب على المكشوف و التسليف على البضائع و الاعتمادات المستندية.

- منح القروض الزراعية للقطاع الفلاحي المسير ذاتيا، مع المساهمة في الرقابة على وحدات الانتاج

1 - الطاهر لطرش "تقنيات البنوك" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الرابعة 2005، ص 188-191

2 - الطاهر لطرش، المرجع السابق ص 189

الزراعي حتى عام 1982، حيث أسس البنك الفلاحي للتنمية.

ثانيا: نشأة ومهام القرض الشعبي الجزائري: تم تأسيس القرض الشعبي الجزائري في 14 ماي 1966،

وهو ثاني بنك تجاري يتم تأسيسه في الجزائر. ويقوم بالوظائف التالية:<sup>1</sup>

- تقدم العروض للحرفين و الفنادق، وقطاع السياحة و الصيد و التعاونيات و المؤسسات الصغيرة

و المتوسطة و كذلك تقدم العروض لأصحاب المهن الحرة و قطاع الري و المياه.

- يقدم عروضاً و سلفيات لقاء سندات عامة إلى الإدارات المحلية، و تمويل مشتريات الدولة و الولاية

و البلدية و الشركات الوطنية.

- يقوم بعملية البناء و التسيير من خلال قروض متوسطة و طويلة الأجل.

ثالثا: نشأة و مهام البنك الخارجي الجزائري: أنشئ بموجب مرسوم رقم 67-204 بتاريخ 01 أكتوبر

1967 على شكل مؤسسة وطنية حيث أنه يعمل وفقا للقانون التجاري، ففي الاطار الداخلي يقوم بما

يلي:<sup>2</sup>

- تمويل المؤسسات خاصة الشركات الكبرى في ميدان المحروقات.

- تمويل المؤسسات بالقروض اللازمة للتجهيز سواء كانت مباشرة مثل السحب على المكشوف

و التسبيقات المباشرة أو غير المباشرة و تشمل القروض بالتوقيع و الاعتمادات المستندية و الكفالات.

- يمنع القروض الاستثمارية متوسطة الأجل.

أما في الاطار الخارجي فيقوم بما يلي:

- ترقية علاقات الجزائر الخارجية من خلال الاستيراد و التصدير.

- تمويل التجارة الخارجية و توفير كل المعلومات المتعلقة بالمؤسسة الخارجية.

رابعا: بنك الفلاحة و التنمية الريفية: تأسس بنك الفلاحة و التنمية الريفية في 13 مارس 1982

1 - الطاهر لطرش، المرجع السابق ص 189

2 المرجع السابق ص 190

بمقتضى المرسوم رقم 206-82 و بصفة عامة يقدم البنك القروض على الشكل التالي:<sup>1</sup>

- قروض العمل وخاصة باليد العاملة.

-قروض التمويل التي تخصص لتغطية التمويل الفلاحي وتطوير الانتاج الغذائي و الحيواني و الزراعي

على المستوى الوطني و على مستوى الريف.

-قروض خاصة بالضمان الاجتماعي و الضرائب.

خامسا: بنك التنمية المحلية: تأسس بموجب المرسوم رقم 85/85 في 30 أفريل 1985 و آخر بينك

تجاري يتم تأسيسه في الجزائر قبل الدخول في مرحلة الاصلاحات، و ذلك تبعا لإعادة هيكلة القرض

الشعبي الجزائري، و هو يقوم بالوظائف التالية:<sup>2</sup>

- خدمة الهيئات المحلية على مستوى البلديات و الولايات.

- منح القروض القصيرة و المتوسطة الأجل لتمويل عمليات الاستيراد و التصدير.

- منح القروض القصيرة و المتوسطة الأجل إلى القطاع الخاص.

المطلب الثاني: الاصلاحات التي مست الجهاز المصرفي الجزائري.

لقد شهد النظام المصرفي الجزائري عدة اصلاحات عقب الاستقلال، بداية بإصلاحات

السبعينات و كذا إصلاحات الثمانينات إلى غاية إصلاحات التسعينات.

الفرع الأول: إصلاحات السبعينات.

لقد جاء الاصلاح المالي لعام 1971 ليكسر منطق تخطيط عمليات التمويل ومركزيتها، وفي

الحقيقة، فإن هذه المركزية تستجيب لثلاثة اعتبارات أساسية:<sup>3</sup>

- ضرورة التوافق و الانسجام مع الفلسفة العام للتنظيم الاقتصادي، باعتباره مجرد أداة لتنفيذ

---

1 المرجع السابق ص 191

2 -الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 191.

3 - المرجع السابق، ص ص 177-178

التنمية التي تترجم في شكل مخططات.

- تعاضم مركزية قرارات الاستثمار مباشرة مع بداية المخطط الرباعي الأول (1970-1973) و يجب أن يتبع نظام التمويل هذا الاتجاه ضمانا لمبدأ الانسجام، حيث أن التحكم في التدفقات الحقيقية يجب أن يرافقه تحكم في التدفقات النقدية.
- تعاضم أهداف الاستثمار وهذا استوجب تكييف نظام تمويل يناسب تحقيق هذه الاهداف بالاعتماد على مركزية التمويل و مراقبة التدفقات النقدية.

يتم التمويل البنكي للمؤسسات العمومية بقيام هذه الأخيرة بتوطين كل عملياتها المالية في بنك واحد من البنوك التجارية الثلاثة حتى يمكنها متابعة و مراقبة التدفقات النقدية لهذه المؤسسات، و تقوم كل مؤسسة بفتح حسابين لها في البنك الذي وطنت فيه عملياتها المالية: الحساب الاول يستعمل لتمويل نشاطات الاستثمار و الثاني لتمويل نشاطات الاستغلال.

بالنسبة لقروض الاستثمار، تقوم البنوك بمنح هذه القروض للمؤسسات العمومية التي تحصلت على تسجيل المشروع في الخطة، و بعدم تقديم خطة التمويل التي يحضرها البنك الجزائري للتنمية. وهذه القروض مضمونة بحسن نية الدولة، تلتزم بموجها الخزينة بكفالة هذه المؤسسات بالنسبة لهذا النوع من القروض، و تقوم مبدئيا بالتسديد في حالة عدم وفاء هذه المؤسسات بالتزاماتها. أما بالنسبة لقروض الاستغلال، تقوم البنوك التجارية ذاتها بهذا النوع من القروض بعد أن تقدم لها المؤسسات المعنية مخططا سنويا تقديريا للتمويل، و يكون للبنك الحق في إدخال تعديلات على هذا المخطط كما له الحق في المصادقة على بداية تنفيذه، و الجدير بالذكر أن هذا النوع من القروض غير قابل للتعبئة لدى معهد الإصدار.

وتماشيا مع هذه الاصلاحات، أسست الدولة الجزائرية هيئتين مصرفيتين تتكفلان بتسيير

البنوك و مراقبة و إدارة القروض و تعاملان تحت وصية وزارة المالية مباشرة و هي: مجلس القرض

و اللجنة التقنية للمنشآت المصرفية<sup>1</sup>

أولاً: مجلس القرض

أسندت له عدة مهام من أهمها:<sup>2</sup>

- إبداء الآراء و الملاحظات المتعلقة بالنقد و القرض في إطار المخططات التنموية.

- رفع تقارير دورية إلى وزير المالية، تتضمن حالة النقد و الائتمان و الآثار المتوقعة على الاقتصاد الوطني.

- اقتراح التدابير لتسيير هذه الحالات.

ثانياً: اللجنة التقنية للمنشآت المصرفية

أسندت لها هي أيضا مهام عديدة منها:

- رفع التقارير إلى وزير المالية تتضمن كل الملاحظات والآراء و التوصيات ذات الطبيعة المصرفية، وكل المهن التي ترتبط بها.

- اقتراح طرق تنفيذ البرامج الاستثمارية بسرعة وفعالية، كما يبحث أيضا في طرق خلق الانسجام بين المؤسسات المالية و المصرفية و تنسيق النشاطات فيما بينها.

- توحيد طرق العمل المحاسبية و الإدارية و كيفية جمع المعطيات أو حتى في دراسة و منح القروض.

ولكن ابتداء من عام 1978، تم التراجع عن هذه المبادئ التي جاء بها اصلاح 1971، فقد تم إلغاء تمويل المؤسسات بواسطة القروض البنكية متوسطة الأجل، و حلت الخزينة محل النظام البنكي في تمويل الاستثمارات العمومية المخططة بواسطة قروض طويلة الأجل، و قد أدت هذه السياسة غالبا إلى اعتزال وظيفة البنوك و دورها في إطار كحاسبي على الرغم من أنها جاءت لتخفف من

1- إكن لونيس "السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)", رسالة ماجستير، تحت إشراف الدكتورة صديقي مليكة، جامعة الجزائر 03، 2010-2011، ص ص 147-148.

2- نفس المرجع، ص 147

الضغوط الموجودة على خزintها، وأصبحت نشاطاتها تتميز بالسلبية في توزيع القرض مع تعاظم دور الخزينة في هذا المجال، وقدى أدى ذلك إلى اضعاف إرادتها في تعبئة الادخار.

الفرع الثاني: إصلاحات الثمانينات.

أولاً: الإصلاح النقدي لعام 1982-1985

منذ سنة 1980، أعادت الدولة إحياء دور البنوك التجارية باعتماد عدة إجراءات بغرض إرجاع البنوك إلى وظيفتها الأساسية وتخفيف الأعباء عن الخزينة العمومية التي تحملتها خلال الإصلاح المالي لعام 1971، فقد تمت إعادة هيكلة كل من البنك الوطني الجزائري و القرض الشعبي الجزائري من أجل إضفاء المزيد من التخصص في مجال نشاطهما، حيث انبثق عنهما بنكين هما بنك الفلاحة والتنمية الريفية و بنك التنمية المحلية.

ثانياً: الإصلاح النقدي لعام 1986

أظهرت التغييرات التي أدخلت على النظام المالي الجزائري خلال السبعينات و بداية الثمانينات محدوديتها، و عليه أصبح هذا النظام حتمياً سواء من حيث منهج تسييره أو من حيث المهام المنوطة به.

حيث سجلت سنة 1986 الشروع في بلورة النظام المصرفي الجزائري بتوصية البنك بأخذ التدابير اللازمة لمتابعة القروض الممنوحة، و بالتالي وجوب ضمان النظام المصرفي لمتابعة استخدام القروض التي يمنحها إلى جانب متابعة الوضعية المالية للمؤسسات، و اتخاذه جميع التدابير الضرورية للتقليل من خطر عدم استرجاع القرض.<sup>1</sup>

استعاد البنك المركزي في نفس الوقت صلاحياته فيما يخص على الأقل تطبيق السياسة النقدية، حيث كلف البنك المركزي الجزائري في هذا الإطار بإعداد و تسيير أدوات السياسة النقدية بما في ذلك تحديد سقوف إعادة الخصم المفتوحة لمؤسسات القرض.

1 - محمود حميدات، مرجع سابق، ص ص 105-106

بالإضافة إلى ذلك، أعيد النظر في العلاقات التي تربط مؤسسة الإصدار بالخبزينة إذ أصبحت

القروض الممنوحة للخبزينة تنحصر في حدود يقرها مسبقاً المخطط الوطني للقروض.

وجاء في قانون 01-88 ليؤكد بشكل خاص على الطابع التجاري للمؤسسة العمومية الاقتصادية

على أنها شخصية معنوية تسييرها قواعد القانون التجاري، كما تم تمييزها عن الهيئات العمومية

بصفتها شخصية معنوية خاضعة للقانون العام ومكلفة بتسيير الخدمات العمومية.

على هذا الأساس تضع نصوص الإصلاح نهائياً نشاط المؤسسة العمومية الاقتصادية في دائرة

المتاجرة بطرح المبدأ التالي: هل هي مطالبة بالتزاماتها على ممتلكاتها؟

تشكل المصادقة على القانونين 01-88 و 04-88 بالنسبة للبنوك الجزائرية مرحلة أساسية، نظراً

لكونها تابعة في مجملها في الفترة الحالية على الأقل للقطاع العمومي.

وعليه أصبح القانون المصرفي لسنة 1986 مندرج في إطار الاقتصاد المخطط غير الملأئم، وجاء

قانون 06-88 المؤرخ في 12/01/1988 ليدعم صلاحيات البنك المركزي فيما يخص السياسة النقدية

بإمكانه إصدار القوانين و التنظيمات كمؤسسة مستقلة مهمتها الرئيسية مراقبة مسيري التدفقات

المالية من وإلى الخارج بالإضافة إلى مهامه التقليدية.

و يمكن إنجاز أهم المبادئ و القواعد التي تضمنها القانون في إطار اصلاح المنظومة المصرفية كما

يلي:<sup>1</sup>

- بموجب هذا القانون، استعاد البنك المركزي دوره كبنك للبنوك، و أصبح يتكفل بالمهام التقليدية

للبنوك المركزية و إن كانت هذه المهام تبدو في أحيان كثيرة مقيدة.

- وضع نظام بنكي على مستويين، و بموجب ذلك تم الفصل بين البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض و

بين نشاطات البنوك التجارية.

- استعادة مؤسسات التمويل دورها داخل نظام التمويل من خلال تعبئة الادخارة توزيع القروض في

---

1 - الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص ص 194-195

إطار المخطط الوطني للقرض.

- تقليل دور الخزينة في نظام التمويل.

- إنشاء هيئات رقابة على النظام البنكي وهيئات استشارية أخرى.

و يهدف إعطاء دور هام لضبط وتوجيه النظام المصرفي فقد أنشأت بموجب هذا القانون هيئات

الإشراف و الرقابة تتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>

المجلس الوطني للقرض: يستشار المجلس الوطني للقرض في تحديد سياسته العامة بالأخذ بعين

الاعتبار احتياجات الاقتصاد الوطني، و خصوصا ما تعلق بمخططات و برامج التنمية الاقتصادية

والوضع النقدية للبلد.<sup>2</sup> ويقوم هذا المجلس بإعداد الدراسات المرتبطة بسياسة القرض و النقد و كل

الامور المرتبطة بطبيعة و حجم تكلفة القرض في إطار مخططات و برامج التنمية الاقتصادية الوطنية،

و تجدر الإشارة إلى أن المجلس عمل تحت وصاية وزارة المالية.

اللجنة التقنية للبنك: يرأس اللجنة التقنية للبنك محافظ البنك المركزي، و اللجنة مكلفة بمتابعة

جميع المقاييس ذات العلاقة بتنظيم الوظيفة البنكية، كما تسهر على ضمان تطبيق التنظيمات

والتشريعات القانونية والبنكية تبعا لسلطات المراقبة المخولة لها، و تهدف هذه الصلاحيات إلى تشجيع

الادخار و مراقبة و توزيع القرض.

ثالثا: الإصلاح النقدي لعام 1988:

جاء صدور قانون 1986 قبل صدور قوانين 1988، و عليه فإن بعض الأحكام التي جاء بها لم

تعد تتماشى و هذه القوانين، كما أنه لم يأخذ بالاعتبار المستجدات التي طرأت على مستوى التنظيم

الجديد للاقتصاد. و كان من اللازم أن يكيف القانون النقدي مع هذه القوانين بالشكل الذي يسمح

بانسجام البنوك كمؤسسات مع القانون رقم 88-01 الصادر في 12 جانفي 1988 و المتضمن القانون

1 - الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص ص 195.

التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية. وفي هذا الإطار بالذات جاء القانون 88-06 الصادر في 12 جانفي 1988 المعدل و المتمم للقانون 86-12. و مضمون قانون 1988 هو إعطاء الاستقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد و المؤسسات.

وفي هذا الإطار، يمكن أن نستنتج العناصر الرئيسية التي جاء بها القانون و عرضها فيما يلي:<sup>1</sup>

- بموجب هذا القانون يعتبر البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية و التوازن المحاسبي، و هذا يعني أن نشاط البنك يخضع ابتداء من هذا التاريخ إلى قواعد التجارة و يجب أن يأخذ أثناء نشاطه بمبدأ الربحية و المدروية. و لكي يحقق ذلك، يجب أن يكيف نشاطاته في هذا الاتجاه.

- يمكن للمؤسسات المالية غير البنكية أن تقوم بعمليات التوظيف المالي كالحصول على أسهم أو سندات صادرة عن مؤسسات تعمل داخل التراب أو خارجه. يمكن أيضا لمؤسسات القرض أن تلجأ إلى الجمهور من أجل الاقتراض على المدى الطويل، كما يمكنها أن تلجأ إلى طلب ديون خارجية.

### الفرع الثالث: الإصلاح النقدي لعام 1990

يعتبر القانون رقم 90-10 الصادر في 14 أفريل 1990 و المتعلق بالنقد و القرض نصا تشريعيًا يعكس أهمية المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي، و يعتبر من القوانين التشريعية الأساسية للإصلاحات. و بالإضافة إلى أنه اخذ بأهم الافكار التي جاء بها قانونا 1986 و 1988، فقد حمل أفكارا جديدة فيما يتعلق بتنظيم النظام البنكي و أدائه. كما أن المبادئ التي يقوم عليها وميكانيزمات العمل التي يعتمدها تترجم إلى حد كبير الصورة التي سوف يكون عليها هذا النظام في المستقبل.

---

1 -Abdelkarim Naas, "Le système bancaire algérien" : de la décolonisation à l'économie de marché. Paris : Maison neuve et Larose, 2004 , p42.

يمكن تلخيص الجوانب الرئيسية لإصلاحات 1990 من خلال النقاط التالية:<sup>1</sup>

- توقف إدارة التدخل في النظام المالي، وإنشاء مجلس النقد و التسليف (استبدال المجلس الوطني

للائتمان) حيث يقوم بدور مجلس إدارة البنك المركزي ويمثل السلطة النقدية وحدها (المادتان 43

و 44 من مركز إدارة السيولة المالية 14/04/1991).

- أرادت السلطات النقدية الحد من نمو المعروض النقدي في مستوى مناسب وجها لوجه مع الناتج

المحلي الإجمالي، غير أن تقنية "استهداف النقد" لم تتمكن من تحقيق هدفها، ويرجع ذلك في المقام

الأول إلى الاختلافات بين بنك الجزائر و البنوك التجارية من جهة، و بين البنوك التجارية و الشركات

من جهة أخرى. و في السياق الذي عاشت فيه الجزائر في ذلك الوقت كان من المستحيل تقريبا الحد

من التوسع في العرض النقدي دون أن تنعكس في النشاط الاقتصادي و خاصة فيما يتعلق بالتعهدات

العامة غير المنتجة.

- ينص القانون على تحسين إدارة العملة الوطنية من أجل ضمان التوازن المالي الخارجي و قد توجت

المساعدات الممنوحة من الإيرادات العامة في العام الماضي و يجب سدادها قبل نهاية العام (المادة 78

من مركز 10% للدولة بحد أقصى قدره إدارة السيولة المالية 14/04/1991).

- لقد وضعت السلطات النقدية نوعين من أجهزة التحكم في المصارف، أولا نظام المتطلبات الاحتياطي

(المادة 96 من مركز إدارة السيولة المالية 14/04/1991) و هو تجميد جزء من الودائع التي تم جمعها

من قبل البنوك التجارية في حساب لم من المبالغ المستخدمة في أساس الحساب و يهدف هذا الإجراء

إلى الحد من 28% يدفع من طرف البنك المركزي .

التسهيلات الائتمانية لهذه البنوك، ثانيا نظام النسب الاحترازية، حيث يطلب من المصارف تلبية معايير

---

1 - الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص ص 199-201

إدارة لضمان سيولتها وملاءتها فيما يتعلق بالمدعين (المواد 143 و 159 من مركز إدارة السيولة المالية 1991/04/14).

- لتعظيم دور البنوك في جمع الأموال حيث ينص القانون على مبدأ التخصيص المصرفي و يشجعهم على تطوير شبكاتهما. نفس التقرير اتخذ بشأن شركات التأمين إلى أن انتشر بين القطاعات الأخرى (المواد 110-116 من مركز إدارة السيولة المالية 1991/04/14).

- يشجع هذا القانون الشركات بين شركات وطنية وأجنبية، ويشجع الاستثمارات المفيدة مثل مشاريع خلق فرص العمل أو تلك الناجمة عن نقل التكنولوجيا. ويتم وضع قيود للعودة إلى رأس المال الأجنبي والدخل، ونقل الفوائد والمعاشات (المواد 183، 184 و 185 من مركز إدارة السيولة المالية 1991/04/14).

- إن الإصلاح الجديد فتح أبواب التمويل لرأس المال الخاص و الأجنبي، كانت النتيجة الأولى، إنشاء بنك البركة في و الجزائر الممثلة ببنك الفلاحة و التنمية الريفية بحصة %12/06/1990 بمشاركة البركة الدولية السعودية بحصة 49 من رأس مالها 51%.

- السماح للشركات العامة باستئناف النشاط العادي حيث ينص القانون على الخلاص من ديونها للخبزينة العامة. خلافا لما حصل في الماضي فإن وزارة المالية لا تغطي العمليات من خلال الأموال التي تم الحصول عليها من البنك المركزي ولكن عن طريق إصدار السندات في سوق رأس المال الذي يتراوح بين ثلاثة وثلاثين عاما (المادة 211 من مركز إدارة السيولة المالية 1991/04/14، التعميم رقم 09 ل 1991/09/28).

- إن الاطار التنظيمي الجديد في السوق النقدية قام بتحديد أوضاع المعاملات في سوق المال ومتطلبات الوصول إلى الأسواق (إذن مسبق من مجلس النقد و الائتمان) و تقنيات و اجراءات تدخلات بنك الجزائر في هذا السوق. وكان من النتائج المباشرة لتحرير سوق المال من خلال توسيعه لغيرهم من

أصحاب المصلحة بما في ذلك المؤسسات الاستثمارية و المؤسسات المالية غير المصرفية حيث زاد عددهم من 5 إلى 38 متحدث (القانون رقم 08-91 من 14/08/1991، الأمر 91-33).

- إعداد نتائج معدلات فائدة منخفضة بشكل مصطنع في أسعار الفائدة الحقيقية السلبية، والتي تعتبر غير مواتية لتعبئة موارد الادخار. وقد صممت هذه الإصلاحات من أجل عدم السماح لأسعار الفائدة أن تتحدد في السوق (حفظ بعد القيود للمحاربة ضد مخاطر التقلب السريع). ويتحقق الالتزام بقرار من البنك المركزي لإزالة الإشراف على هامش المصرفية (الأمر رقم 77-95 من 25/12/1995).

### المطلب الثالث: هيكل النظام النقدي على ضوء قانون النقد و القرض

لقد أدخل قانون النقد و القرض تعديلات مهمة في هيكل النظام البنكي الجزائري سواء تعلق الأمر بهيكل البنوك.

ولأول مرة منذ قرارات التأميم، تم السماح للبنوك الأجنبية بأن تقيم أعمالها في الجزائر، كما تم أيضا وبموجب نفس الأحكام السماح بإنشاء بنوك خاصة.

### الفرع الأول: بنك الجزائر

يعرف قانون النقد و القرض بنك الجزائر في مادته 11 بأنه<sup>1</sup>: "مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي". ومنذ صدور هذا القانون، أصبح البنك المركزي يسمى في تعامله مع الغير "بنك الجزائر".

ويخضع بنك الجزائر إلى قواعد المحاسبة التجارية باعتباره تاجرا. وتعود ملكية رأس ماله بالكامل إلى الدولة. وبالرغم من ذلك فهو لا يخضع للتسجيل في السجل التجاري، ولا يخضع أيضا لأحكام القانون 01-88 المؤرخ في 11 جانفي 1988 والمتعلق بالقانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية، ويستطيع أن يفتح فروعاً له أو يختار مراسلين أو ممثلين له في أي نقطة من التراب

الوطني كلما رأى ذلك ضروريا. ويسير بنك الجزائر جهازين هما: المحافظ و مجلس النقد و القرض.<sup>1</sup>

#### أ- المحافظ و نوابه:

يعين المحافظ و نوابه بمراسيم رئاسية لمدة ستة سنوات و خمسة سنوات على الترتيب قابلة للتجديد مرة واحدة. كما تم إنهاء مهامهم بمراسيم رئاسية أيضا، و يكون ذلك في حالتين فقط: العجز الصحي الذي يجب أن يثبت بواسطة القانون، و الخطأ الفادح.

و يجدد مرسوم تعيين نواب المحافظ رتبة كل واحد منهم، و يتم تغيير هذه الرتبة تلقائيا كل سنة حسب ترتيب معاكس للترتيب الوارد في المرسوم، و يستطيع المحافظ تحديد مهام و صلاحيات كل واحد من هؤلاء النواب، كما يستطيع الاستعانة بمستشارين لا ينتمون إداريا للبنك. و تتمثل المهام الأساسية للمحافظ في إدارة أعمال البنك المركزي (اتخاذ مختلف الإجراءات التنفيذية، بيع و شراء الأملاك المنقولة و غير المنقولة، تعيين ممثلي البنك في مجالس المؤسسات الأخرى... إلخ) كما يقوم بتمثيله لدى السلطات العمومية و البنوك المركزية التابعة لدول أخرى و الهيئات المالية الدولية. كما يمكن أن تستشير الحكومة في سائر المسائل المتعلقة بالنقد و القرض أو تلك التي تنعكس على الوضع النقدي دون أن تكون ذات طبيعة نقدية في أساسها.

#### ب- مجلس النقد و القرض

يعتبر إنشاء مجلس النقد و القرض من العناصر الأساسية التي جاء بها قانون النقد و القرض بالنظر إلى المهام التي أوكلت إليه و السلطات الواسعة التي منحت له، و يؤدي مجلس النقد وظيفتين هما: وظيفة مجلس إدارة بنك الجزائر و وظيفة السلطة النقدية في البلاد. و يتشكل مجلس النقد و القرض من:

- المحافظ رئيسا.

---

1 - المرجع السابق، ص ص 200-201

- نواب المحافظ كأعضاء.

- ثلاث موظفين ساميين يعينون بموجب مرسوم يصدره رئيس الحكومة، كما يعين ثلاثة مستخلفين ليعوضوا الأعضاء الثلاثة إذا اقتضت الضرورة.

ويمكن لمجلس النقد و القرض أن يشكل من بين أعضائه لجانا استشارية، و يحق له استشارة أية مؤسسة أو أي شخص إذا رأى ذلك ضروريا. و صلاحيات المجلس واسعة جدا في مجال النقد و القرض.

ومن أهم هذه الصلاحيات ما يلي:

- باعتباره مجلس إدارة البنك، يقوم بإجراء مداورات حول تنظيم البنك المركزي و الاتفاقيات وذلك يطلب من المحافظ. كما يتمتع بصلاحيات شراء الأموال المنقولة و الثابتة و بيعها. كما يقوم بتحديد ميزانية البنك، و إجراء كل ما يحيط به من تعديلات...إلخ.

- باعتباره سلطة نقدية، يقوم بتنظيم إصدار النقود، يحدد شروط تنفيذ عمليات البنك في علاقته مع البنوك و المؤسسات المالية ( إعادة التمويل و شروطها)، يسير السياسة النقدية، يضع شروط فتح الفروع و المكاتب التمثيلية للبنوك و المؤسسات المالية الأجنبية و يرخص لها ذلك، كما يحدد قواعد الحذر في تسيير البنوك و المؤسسات المالية مع الزبائن، و تنظيم سوق الصرف، بالإضافة إلى مهام أخرى حددت خاصة بموجب المادتين 44 و 45 من قانون النقد و القرض.

#### الفرع الثاني: البنوك و المؤسسات المالية

لقد أتاح قانون النقد و القرض إمكانية إنشاء عدة أنواع من مؤسسات القرض، يستجيب كل نوع إلى المقاييس و الشروط التي تتحدد خاصة بطبيعة النشاط و الأهداف المحددة لها.

#### أ- البنوك المحلية

يعرف قانون النقد و القرض في مادته 114 البنوك التجارية على أنها<sup>1</sup>: "أشخاص معنوية مهمتها

العادية والرئيسية إجراء العمليات المذكورة في المواد من 110 إلى 113 من هذا القانون، وبالرجوع إلى

هذه المواد نجد أن البنوك التجارية.<sup>1</sup>

هي تلك المؤسسات التي تقوم بجمع الودائع من الجمهور، منح القروض وتوفير وسائل الدفع اللازمة ووضعها تحت تصرف الزبائن و السهر على إدارتها".

#### ب- المؤسسات المالية

تعرف المادة 115 من قانون النقد و القرض المؤسسات المالية بأنها<sup>1</sup>: "أشخاص معنوية مهمتها العادية و الرئيسية القيام بالأعمال البنكية ماعدا تلقي الأموال من الجمهور".

و يعني هذا الأمر أن المؤسسات المالية تقوم بالقرض على غرار البنوك التجارية، ولكن دون أن تستعمل أموال الغير (بمعنى أموال الجمهور في شكل ودائع)، و يمكن القول أن المصدر الأساسي للأموال المستعملة في رأس مال المؤسسة المالية و قروض المساهمة و الادخارات طويلة الأجل....

#### ج- البنوك و المؤسسات المالية التجارية

ابتداء من تاريخ صدور قانون النقد و القرض، أصبح بإمكان البنوك و المؤسسات المالية الأجنبية أن تفتح فروعاً لها في الجزائر تخضع لقواعد القانون الجزائري، و ككل مؤسسة بنكية أو مالية، يجب أن يخضع فتح هذه الفروع إلى ترخيص يمنحه مجلس النقد و القرض و يتجسد في قرار صادر عن محافظ بنك الجزائر، و يجب أن تستعمل هذه البنوك و المؤسسات المالية الجزائرية كما هو محدد بواسطة النظام رقم 01-90 المؤرخ في 04 جويلية 1990 المتعلق برأس المال الأدنى للبنوك و المؤسسات المالية العاملة في الجزائر. و قد حدد النظام رقم 01-93 المؤرخ في 03 جانفي 1993 شروط تأسيس أي بنك أو مؤسسة مالية و شروط إقامة فروع لبنوك و مؤسسات مالية أجنبية. و من بين هذه الشروط المطلوبة نذكر ما يلي:<sup>2</sup>

- تحديد برنامج النشاط.

1 - الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 202

2 - المرجع السابق، ص 202

- الوسائل المالية و التقنيات المرتقبة.

- القانون الأساسي للبنك أو المؤسسة المالية.

### المبحث الثاني: دراسة مسار السياسة النقدية في الجزائر و تقييم فعاليتها

إذا كان الرأي الغالب قد انتهى إلا أن المحافظة على استقرار الأسعار أصبح هو الهدف الرئيسي و النهائي للسياسة النقدية، فإن فعاليتها ترتبط بمدى تحقيقها لهذا الهدف، و قبل تناول فعالية السياسة النقدية في الفترة 1994-2003 نتطرق إلى التوجهات التي عرفتھا السياسة النقدية في الجزائر.

#### المطلب الأول: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر

تعتبر السياسة النقدية من مكونات السياسة الاقتصادية العاملة للدولة، لذا عمدت السلطات الجزائرية إلى الاهتمام بها كإحدى السياسات الفعالة في الحد من التضخم باعتبار أن العامل النقدي من الأسباب المؤدية إلى التضخم نتيجة للإفراط النقدي و سوء استغلال الموارد المالية في الاقتصاد.<sup>1</sup>

#### الفرع الأول: معالم السياسة النقدية خلال الفترة 1990-1994

تعتبر سنة 1990 نقطة تحول جذرية في النظام النقدي و المالي الجزائري، حيث أعاد القانون 90-10 المتعلق بالنقد و القرض الاعتبار للبنك المركزي مع إعطاء مجلس النقد و القرض مهمة مجلس إدارة البنك المركزي و كسلطة نقدية، كما أعاد المهام التقليدية للبنك المركزي في تسيير النقد و الائتمان و إدارة السياسة النقدية و الانتقال لاستخدام الأدوات غير المباشرة في التأثير على الكتلة النقدية.

يمثل مجلس النقد و القرض السلطة النقدية حسب ما نصت عليه المادة 44 من القانون 90-10، و يخول له القيام بعدة مهام حسب ما نصت عليه المادة 62 من الأمر 03-11 المتعلق بالنقد و القرض

---

1- بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز "تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة 1994-2004 مع التركيز على سياسة استهداف التضخم" مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة شلف، 2005، ص ص 2-8، يمكن الاطلاع عليه في الموقع الإلكتروني التالي:

التي بينت أن تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها و متابعتها وتقييمها تغير من مهام المجلس، كما تحدد هذه السلطة الأهداف النقدية المتصلة بالمجاميع النقدية و مجاميع القروض، عمل القانون 90-10 على رد الاعتبار للسياسة النقدية إذ أرجع القرارات النقدية من الدائرة الحقيقية إلى الدائرة النقدية كما أعطى استقلالية للبنك المركزي عن الخزينة مع إجبارها على إعادة استرجاع الديون التي عليها للبنك المركزي.

سمح رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير النقد و القرض إلى تحديد أفضل معالم للسياسة النقدية سواء من حيث الأهداف أو الأهداف الوسيطة أو أدوات تدخل البنك المركزي مثل ما نصت عليه المادة 55 من القانون 90-10 بما يتعلق بالأهداف النهائية للسياسة النقدية و المادة 44 من نفس القانون فيما يتعلق بالأهداف الوسيطة و المواد من 69 إلى 93 فيما يتعلق بأدوات السياسة النقدية خاصة منها الأدوات غير المباشرة القائمة على اعتبارات السوق.

حصلت عدة تطورات نقدية منذ سنة 1990 تعكس مباشرة توجه السياسة النقدية، فيمكن التفريق بين ثلاثة توجهات مختلفة، تتمثل الفترة الأولى في السنوات التي سبقت تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي أين كان توجه السياسة النقدية نحو التوسع و تهدف بصفة أساسية إلى تمويل عجز الميزانية الضخمة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، إذ أن التراجع عن سياسة التشدد المالي التي انتهجتها الحكومة في السابق باعتماد برنامج الاستعداد الائتماني من خلال الاتفاقيتين المنعقدتين في 1989 و 1991 مع مؤسسات النقد الدولية التي كانت تهدف إلى مراقبة توسع الكتلة النقدية بالخذ من التدفق النقدي، أثرت على التطورات النقدية بسبب إصدار النقد لتغطية العجز الموازي و تمويل صندوق إعادة التقييم الذي أنشئ خصيصا لتمويل إعادة هيكلة المؤسسات العامة، و يظهر المسح النقدي للفترة 1990-1994 التوجه نحو تطبيق سياسة نقدية توسعية مما نتج عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار خلال هذه الفترة.<sup>1</sup>

1 - بلعوزين علي، طبية عبد العزيز، مرجع سابق، ص 13

## الفرع الثاني: إصلاحات 2000

قامت السلطة النقدية في هذه المرحلة بإتباع سياسة نقدية توسعية تزامنت مع البرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي الذي امتد من أبريل 2001 إلى أبريل 2004، لوحظ تحسن في أسعار البترول خلال هذه الفترة ، بالإضافة إلى صدور الأمر 03-11 الصادر بتاريخ 2003/8/26 خاصة بعد الفضائح المتعلقة ببنك الخلفية وبنك الصناعة والتجارة الجزائري ، الذي كشف عن آليات الرقابة والتحكم من طرف البنك المركزي باعتباره المسؤول كسلطة نقدية ، وقد عرف هذا الأمر البنك المركزي بأنه مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية واستقلال المالي<sup>1</sup>. كما تم تحديد هيكله بنك تنظيمه وعملياته، وأصبح يطلق عليه بنك الجزائر.

وبسبب الأزمة الأمنية خلال فترة التسعينيات التي شهدت ركودا في جميع المجالات ، قامت الحكومة الجزائرية باعتماد سياسة الإنعاش الاقتصادي<sup>2</sup> من أجل سياسة الإقلاع الاقتصادي وبعث حركة الاستثمار والنمو من جديد، وتدارك التأخر في التنمية .

### تطور الوضعية النقدية :

لقد تميزت هذه المرحلة بالتنوع والتغير الجذري في الوضع الاقتصادي ففي البداية كانت السياسة النقدية تهدف إلى تمويل العجز الميزاني واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات ثم سعت إلى محاولة إنعاش الاقتصاد من أجل بعث حركية النمو الاقتصادي ، فقد كانت الوضعية المالية خلال هذه الفترة مرتبطة بمدى نشاط الخزينة ونشاط المؤسسة العمومية ، بالإضافة إلى تغير أسعار المحروقات باعتبار الدولار هو العملة ذات القرار الاقتصادي ، لذا حاولنا دراسة الوضعية النقدية خلال هذه المرحلة – مرحلة الانتقال إلى اقتصاد السوق ، من خلال التعليق على الجدول الموالي الموضح لتلك

1. المادة 9 من الأمر 11-03 مرجع سابق الذكر.

2. سياسة الإنعاش الاقتصادي : هو سياسة مالية أو ميزانية توسعية تتمثل في برامج استثمارات عمومية ممتدة خلال الفترة 2001-2014 من خلال ثلاث مخططات هي : المخطط الثلاثي 2001-2004: ويسمى برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي ، المخطط الخماسي الأول 2005-2009 : ويسمى البرنامج التكميلي لدعم النمو والمخطط الخماسي الثاني 2010-2014: ويسمى برنامج توطيد النمو الاقتصادي .

الفترة من خلال متغيرات الاقتصاد الكلي :

الجدول : 1 تطور الكتلة النقدية معدلات التنظيم والنتائج الداخلي الخام خلال الفترة 1990-2012.

2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
2296.6	1554.4	1366.7	1144.4	1003.4	848	739	675	584.1	545.45	414.7	343.3	تطور الكتلة النقدية (100 مليون دج )
347.6	14.13	13.90	19.57	18.25	14.6	9.46	15.70	7.29	31.27	20.80	11.41	نسبة النمو 4.2%
4.7	2.20	3.20	5.10	1.09	4.09	3.79	-0.89	-2.10	1.80	-1.20	0.80	% PiC
89.720	86.082	85.791	83.580	79.638	75.319	63.465	48.902	37.894	31.437	23.876	18.966	IPC (2005:100)
4.22	0.33	2.64	4.95	5.73	18.67	29.77	29.04	20.54	31.66	25.88	16.65	معدلات تضخم %

2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	السنوات
9664	8895	7545	6718	6496	5615	4534	3794	3486	3169	2727	تطور الكتلة النقدية (100 مليون دج )
8.64	17.89	12.30	3.42	15.67	23.85	19.49	8.84	10	16.20	18.75	نسبة النمو 4.2%
3.3	2.6	3.6	1.7	2	3.4	1.7	5.9	4.3	7.2	5.6	% PiC
139.1	127.7	122.2	117.6	111.2	106.0	102.3	100	98.63	94.87	90.99	IPC (2005:100)
8.89	4.52	4	5.73	4.86	3.67	2.31	1.38	3.96	4.26	1.41	معدلات تضخم %

المصدر: إحصائيات البنك العالمي عبر الموقع الإلكتروني التالي :

- [http:// : donnees .banquenmondiale.org/pays/algerie\\*cp-fin](http://donnees.banquenmondiale.org/pays/algerie*cp-fin)

من خلال الجدول نلاحظ ارتفاع متزايد في حجم الكتلة النقدية يصل إلى 31.27% سنة 1992، وهذا نتيجة للتوسع في الائتمان المحلي بصفة أساسية ، الذي يرجع أسبابه إلى انعدام الانضباط المالي ، وتدهور الوضع المالي للمؤسسات العامة، بسبب زيادة الطلب وارتفاع الأجور والتباطؤ العام في الاقتصاد، فكان الخيار الوحيد أمام البنوك هو تقديم الائتمان لهذه المؤسسات حتى تتمكن من الوفاء بالتزاماتها ، كما شهد التضخم خلال هذه الفترة ارتفاعا واضحا بلغ 16.65 % سنة 1990، لينتقل إلى 25.88% سنة 1991، 31.66 % في السنة الموالية، وما يفسر هذا الارتفاع هو زيادة المعروض النقدي بسبب الاحتياجات الملحة لتمويل الاستثمار ، خصوصا الأعمال التخريبية التي تعرض لها الاقتصاد ، بالتالي فإن الناتج الداخلي الخام لم يكن في مستوى زيادة عرض النقود ، غير أن التضخم شهد انخفاضا من 31.66 % سنة 1992 إلى 20.54 % سنة 1993، وهذا ما يدل على أن الارتفاع في الكتلة النقدية المتزايدة كان سببه زيادة الإصدار النقدي ، من أجل تغطية عجز الميزانية ، تواصل هذا الارتفاع حتى سنة 1995 أين تم وضع برنامج الإصلاح الذي تم من خلاله تقييد السياسة النقدية لينخفض التضخم إلى 5.7% سنة 1997، كما أدى إلى ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بـ 3% و 4% خلال سنتي 1995 و 1996، مما يدل على أداء جيد للاقتصاد خصوصا بعد تخفيض العملة بنسبة 50% مع بداية برنامج الإنعاش الاقتصادي هذه السياسة النقدية الجديدة جعلت من الممكن توجيه الائتمان بفعالية نحو الأنشطة الاقتصادية الأكثر إنتاجية، وفي سنة 1998 نلاحظ عودة ارتفاع نسبة نمو الكتلة النقدية الذي يمكن أن ينتج عنه خطر زيادة السيولة في الاقتصاد وبالتالي زيادة معدلات التضخم .

ونلاحظ خلال سنة 2001 و 2002 عودة ارتفاع الكتلة النقدية بـ 47% و 18.75 % على التوالي ، بينما في سنة 2004 كانت 10 %، حيث يدل هذا الانخفاض على وجود استقرار نقدي مع انخفاض مستمر في معدلات التضخم. لكن بعد الاستقرار الإيجابي الذي شهده التضخم سنة 2004 عاد للارتفاع تدريجيا ليصل إلى 5.73 % سنة 2009 بسبب ارتفاع الأسعار على المستوى العالمي ، غير أنه يمكن

اعتبار هذا الارتفاع بصفته معتدلة بفضل الأعمال التخريبية التي تعرض لها الاقتصاد ، وبالتالي فإن الناتج الداخلي الخام لم يكن في مستوى زيادة عرض النقود ، غير أن التضخم شهد انخفاضا من 31.66% سنة 1992 إلى 20.54% سنة 1993 ، وهذا ما يدل على أن الارتفاع في الكتلة النقدية المتزايد كان سببه زيادة الإصدار النقدي، من أجل تغطية عجز الميزانية، تواصل هذا الارتفاع حتى سنة 1995 أين تم وضع برنامج الإصلاح الذي تم من خلاله تقييد السياسة النقدية لينخفض التضخم إلى 5.7% سنة 1997، كما أدى إلى ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بـ 3% و 4% خلال سنتي 1995 و 1996، مما يدل على أداء جيد للاقتصاد خصوصا بعد تخفيض العملة بنسبة 50% مع بداية برنامج الإنعاش الاقتصادي، هذه السياسة النقدية الجديدة جعلت من الممكن توجيه الائتمان بفعالية نحو الأنشطة الاقتصادية الأكثر إنتاجية، وفي سنة 1998 نلاحظ عودة ارتفاع نسبة نمو الكتلة النقدية الذي يمكن أن ينتج عنه خطر زيادة عنه خطر زيادة السيولة في الاقتصاد وبالتالي زيادة معدلات التضخم .

ونلاحظ خلال سنة 2001 و 2002 عودة ارتفاع الكتلة النقدية بـ 47% و 18.75% على التوالي، بينما في سنة 2004 كانت 10% ، حيث يدل هذا الانخفاض على وجود استقرار نقدي مع انخفاض مستمر في معدلات التضخم، لكن بعد الاستقرار الإيجابي الذي شهده التضخم سنة 2004 عاد للارتفاع تدريجيا ليصل إلى 5.73% سنة 2009 بسبب ارتفاع الأسعار على المستوى العالمي، غير أنه يمكن اعتبار هذا الارتفاع بصفته معتدل بفضل تدخل الدولة خاصة عندما يتعلق الأمر بتنظيم و/ أو دعم أسعار المواد الغذائية الأساسية ليعود للانخفاض مرة أخرى إلى 4% سنة 2010.

كما شهدت معدلات التضخم ارتفاعا خلال كل من سنة 2011 و 2012، على التوالي نتيجة لصدمة الطلب بسبب الزيادات الكبيرة في أجور القطاع العام دون مقابل إنتاجي ، وضعف التنافسية والضبط والارتفاع القياسي في أسعار المواد الغذائية الطازجة وخاصة لحم الأغنام ، وهو ما يؤكد استقرار أسعار قطاع الخدمات التي لم تسجل نفس الزيادات.

## المطلب الثاني: تقييم فعالية السياسة النقدية

إن دراسة مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1994-2004 يتطلب في البداية

تحديد الأهداف النهائية ثم تحليل مدى تحقيقها من قبل السلطات النقدية.<sup>1</sup>

### الفرع الأول: الأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر

حددت المادة 55 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد و القرض الأهداف للسياسة النقدية، حيث تعدد هذه الأهداف حسب نفس المادة لتشمل هدف يتمثل في تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم في المقام الأول إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل، أما هدف استقرار الأسعار و الحفاظ على استقرار العملة خارجيا جعلنا في المقام الثاني.

تتميز أهداف السياسة النقدية حسب هذه المادة من القانون 90-10 بالخصائص التالية:<sup>2</sup>

- تعدد في الأهداف النهائية كهدف النمو الاقتصادي للسياسة النقدية.

- عدم إعطاء الأولوية لهدف استقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية.

عرفت الفترة 1989-1997 تحرير واسع للأسعار مما أدى إلى ارتفاع مؤشر أسعار الاستهلاك إلى 30.99 بالمائة سنة 1994 معلنا بذلك عن وجود نسبة تضخم عالية بلغت 29.04 بالمائة في نفس السنة التي فرض فيها صندوق النقد الدولي على الجزائر رفع الدعم على الأسعار بصفة تدريجية. لذا كان من المفروض أن يكون تحقيق الاستقرار في الأسعار هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية ابتداء من سنة 1990، كما ظان تبني السياسة النقدية الانكماشية الصارمة دليل على أن هدف استقرار الأسعار هو الهاجس الذي يشغل بال السلطة النقدية أكثر من هدف النمو الاقتصادي الذي تتراجع معدلاته في حالة تطبيق سياسة نقدية انكماشية، كما أن الفترة 2001-2004 التي طبقت فيها السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية لا تستوجب أن يبقى الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو النمو الاقتصادي

1- بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، مرجع سابق، ص 5-8.

2- المرجع السابق، ص 5.

وإنما في ظل انعدام الاستقرار في الأسعار لا يمكن الحديث عن نمو الاقتصاد بصفة مستقرة و مستمرة، نجد أن الأمرين الرئيسيين المعدلين لقانون 10-90 أبقيا على نفس مهمة البنك المركزي من خلال المادة 35 من الأمر 11-03 التي أكدت ثانية أن هدف النمو الاقتصادي هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: أهداف السياسة النقدية في الجزائر

تتمثل أهداف السياسة النقدية في الجزائر فيما يلي:<sup>2</sup>

#### أ- هدف النمو الاقتصادي

باعتبار أن معدل النمو الاقتصادي هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية فقد حدث تذبذب في تلك المعدلات خلال هذه الفترة، فبالرغم من أن نمو حجم القروض المقدمة للمؤسسات الانتاجية زاد بنسبة 38.8 بالمائة سنة 1994 إلا أنه تم تسجيل معدل نمو سالب خلال هذه السنة، مما يعني أن حجم القروض التي ساهمت في زيادة التوسع النقدي لا يقابلها زيادة في حجم السلع والخدمات نظرا لعجز جهازها الانتاجي من تحسين انتاجيته.

وعرفت الفترة 2001-2004 نمو منتظم للاقتصاد الذي ارتفع بأكثر من أربعة نقاط، هذه النتائج لا تبرر أن هدف النمو الاقتصادي هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية، فإذا تم البحث عن مصدر هذا النمو من الممكن ايجاده محصورا في قطاع المحروقات الذي بلغ معدل نموه 8.8 بالمائة سنة 2003 مقابل 3.7 بالمائة سنة 2002، و قطاع الفلاحة أيضا حقق معدل نمو سالب قدر ب 1.3- بالمائة سنة 2002 مقابل معدل نمو قدر ب 13.2 بالمائة و 17.0 بالمائة سنتي 2001 و 2003 على الترتيب.

#### ب- هدف التشغيل

يرتبط هدف التشغيل الذي يمثل الهدف الثاني للسياسة النقدية بهدف تحقيق نمو اقتصادي،

1- المرجع السابق، ص5.

2- المرجع السابق، ص5-8.

لذا فإن عدم تحقيق الهدف الأخير ينعكس سلبا على هدف التشغيل مما يحمل السياسة النقدية انتكاسا آخر يظهر من خلال تزايد معدلات البطالة التي وصلت إلى 24.8 بالمئة سنة 1994 لترتفع إلى 28 بالمئة سنة 1995 لتبلغ ذروتها سنة 2000 بمعدل 29.5 بالمئة، يعد ارتفاع هذه المعدلات شيئا منطقي إذ تبرره السياسة الانكماشية المطبقة إلى غاية سنة 2000 مما ينعكس سلبا على الطلب الكلي والاستثمار والعمالة إلى جانب وجود تفاوت بين معدل النمو السكاني و معدل النمو الاقتصادي المتذبذب.

لقد بدأت معدلات البطالة في التراجع ابتداء من سنة 2001 والتي تزامنت مع بدء تطبيق برنامج دعم الانعاش الاقتصادي حيث تمثل النظرية الكينزية المرجع الفكري في حل مشكلة البطالة عن طريق تنشيط الطلب الكلي الفعال و يتطلب ذلك تنشيط الاستثمار عن طريق تخفيض معدلات الفائدة للاقتراب من حالة العمالة الكاملة.

تبقى معدلات البطالة مرتفعة رغم انخفاضها في الفترة 2001-2003 مما يعني أن السياسة النقدية لم تستطيع تحقيق هدف التشغيل للأسباب عديدة منها نقص الاستثمارات و طول المرحلة الانتقالية لخصوصية المؤسسات العمومية و عدم توفير المناخ الملائم المناسب لاستقطاب الاستثمار الاجنبي المباشر وعدم تشجيع الاستثمار الخاص.

### ج- هدف التوازن الخارجي

يعد تحقيق هدف التوازن الخارجي من الاهداف التي نص عليها قانون 90-10، إذ يمكن أن نحكم على فعالية السياسة النقدية في بلوغ هذا الهدف من خلال تحسين وضعية ميزان المدفوعات من جهة و من خلال استقرار أسعار الصرف من جهة أخرى.

وضع برنامج التعديل الهيكلي هدف استعادة قوة ميزان المدفوعات مع تحقيق مستويات ملائمة من احتياطات القند الأجنبي، حيث قامت الجزائر بإعادة جدولة 17 مليا ر دولار من ديونها الخارجية على مدى السنوات الأربعة لبرنامج الاصلاح الاقتصادي، هذا لتخفيض الضغوط الخارجية نتيجة

ارتفاع أعباء خدمة الدين إلى 82.2 بالمئة سنة 1993، إذ سمح هذا الوضع بارتفاع التدفقات الرأسمالية الداخلة سنة 1994 إلى جانب الدعم الاستثنائي المقدم لميزان المدفوعات من قبل صندوق النقد الدولي، مما نتج عنه انخفاض خدمات الدين إلى 47.2 بالمئة في هذه السنة، كان من المفروض أن يعرف الحساب الجاري تحسن ملحوظ خلال السنوات الأولى لتطبيق برنامج الإصلاح إلا أنه العكس قد حدث، حيث حقق هذا الحساب عجزا ب 5 بالمئة من إجمالي الناتج المحلي لسنة 1995 بعدما كان قد حقق فائضا في 1993 بنسبة 1.9 بالمئة، من إجمالي الناتج المحلي، يرجع هذا العجز إلى انخفاض أسعار البترول خلال هذه السنوات وارتفاع تكاليف الاستيراد بعد تطبيق التدابير الخاصة بتحرير الواردات سنة 1995.

عرف ميزان المدفوعات فائضا سنة 1997 قدره 0.3 مليار دولار ليشهد عجزا سنتي 1998-1999 بسبب تدهور أسعار البترول في الأسواق الدولية، فائضا سنة 2000 فقد سجل 7.6 مليار دولار ليستقر عند نفس مستواه سنة 2003 وي عود سبب هذا التحسن في ميزان المدفوعات إلى ارتفاع أسعار البترول سنة 2003 إلى 28.5 دولار أمريكي للبرميل. نلاحظ أن وضع ميزان المدفوعات لم يستقر وبقي متذبذب نتيجة للصدمات الخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد الوطني جراء ارتفاع وانخفاض أسعار البترول في السوق الدولية و تقلبات أسعار الصرف، لذا فالسياسة النقدية غير قادرة على المحافظة على استقرار وضع ميزان المدفوعات الذي يخضع بالأساس إلى تغيرات الوضع الدولي. وعرف سعر الصرف تدهورا مستمرا خاصة مع التخفيض الكبير للدينار الجزائري بحوالي 50 بالمئة في مارس وأفريل 1994 ليصل 36 دينار لكل دولار أمريكي ثم يرتفع في نهاية السنة إلى 42.9 دينار لكل دولار.

استقر سعر الصرف ابتداء من سنة 2000 ليعرف تحسن سنة 2003، نستنتج أن السياسة النقدية لم تتمكن من تحقيق هدف استقرار العملة خارجيا.

#### د- استقرا الأعار كهدف للأساسة النقءاءة

اعءبر هدف اسءقرا الأعار إءءى أهءاف الأساسة النقءاءة فف العراءر، فقء ءطلبء مرءلة الاءءقال إءى اقءصاء السوء ءءرر الأعار الءف كان سنة 1989 ليعرف ءءررا واسعا ءلال الفءرة 1994-1998، لءا نءء أن معءل ءءضءم ارءفع من 9.3 بالمءة سنة 1989 إءى 29.78 بالمءة سنة 1995، كما ركز برنامء ءءببء الاقءصاءف على ءءقق اسءقرا مالف بءءفض معءل ءءضءم إءى أقل من 10 بالمءة.

على الرءم من ءعءء اسباب ءءضءم فف العراءر ( أسباب مؤسسانفة، هفكفة و نقءاءة) لكن باسءءاعة الأساسة النقءاءة معالءة الأسباب الأءرة مباءرة و الأسباب الأءرى بطرفة ءفر مباءرة من ءلال ءءأفر على ءءم القروص فف الاقءصاء، إء نلاحظ انءفاص معءلاء ءءضءم ءلال فءرة ءطبفق برنامء الاصلء الاقءصاءف مع مؤسساء النقءءءة نءفءة للاءراءاء المءءءة فف هءا البرنامء كءءرر الأعار، رقع اسعار الفاءءة، ءقلفص نمو الكءلة النقءاءة، و ءءءف عن الإصءار النقءف فف ءموفل العءز المواءف، ءمء هءة الاءراءاء فف إطار أساسة نقءاءة انكماشفة للءءكم فف ءءم الطلب الكلف، و بالءالف الءء من الطلب على النقء من قبل الاعوان الاقءصاءفف.

ءقق هءا البرنامء نءأء اءءابفة ءفء قلفص معءل ءءضءم إءى 5 بالمءة سنة 1998 لفسءمر انءفاصه إءى 0.3 بالمءة سنة 2000، كما أءى انءفاص معءل ءءضءم ءلال سنة 1997 إءى ءءقق معءلاء فاءءة ءقففة موءبة مما فسمء بءعبءة المءءرااء المالف لءموفل الاسءءمار و بالءالف ءءقق معءلاء نمو مقبولة، ولا فءء ءءكم فف الاسباب النقءاءة المءشأة للءءضءم كاففا لءءقق اسءقرااءم فف الأعار على مسءوى الاقءصاء الكلف ما لم فءم القضاء على الأسباب الأءرى الءف ءبقف ءمءل ءهءفءا على الاسءقرا، لءا فءطلب إءءااء صلاءفاء هفكفة فف مسءوى العرض الكلف مما فسمء بءبرفر أف ءوسع نقءف مءام فؤءف إءى ءلق سلع و ءءماء.

ما يمكن استنتاجه من هذا التحليل أن السياسة النقدية تعتبر فعالة في تحقيق استقرار الأسعار للفترة 1994-2004، لذا يعد هدف استقرار الأسعار الهدف الوحيد الذي حققته السياسة النقدية على عكس الأهداف الأخرى، إما اجمالاً فلا يمكن أن نقول أن السياسة النقدية كانت فعالة في تحقيق كل أهدافها، فإن تمكين السياسة النقدية من تحقيق هدف واحد من شأنه أن يزيد من فعاليتها، وهو هدف استقرار الأسعار، وبالتالي نستنتج أن فعالية السياسة النقدية تقلص كلما تعدت إلى تحقيق أهداف أخرى غير هدف التحكم في التضخم خاصة إذا كانت تمر بمرحلة انتقالية.

إن التحديد الدقيق للهدف النهائي للسياسة النقدية المتمثل في الحد من التضخم، يعطي فعالية أكبر لهذه السياسة وهو ما لم يدرج في قانون النقد و القرض 90-10 الأمرين المعدلين له 01-01 و 03-11 حتى نضمن فعالية أكبر للسياسة النقدية، كما أن تكون هناك تنسيق بين هدفها النهائي والأهداف الأخرى للسياسة النقدية.

#### المبحث الثالث: سياسة استهداف التضخم في الجزائر.

تبنت عدة دول متقدمة ونامية سياسة استهداف التضخم، حيث جعلت معدلات رقمية أو مدى محدد من التضخم هو الاستهداف الوسيط للسياسة النقدية، أما الهدف النهائي لها يتمثل في تحقيق الاستقرار الاقتصادي على المدى الطويل.

#### المطلب الأول: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر

نجحت الكثير من الدول في تطبيق هذه السياسة كنيوزيلندا، كندا، بريطانيا، كوريا الجنوبية، المكسيك

و الأرجنتين حيث تمكنت من تحقيق المعدلات أو المدى المستهدف خلال فترة زمنية وجيزة. إن أول ما قامت به هذه الدول في الاعتماد على سياسة استهداف التضخم هو تخفيض معدل التضخم إلى أدنى مستوياته، لذا نتساءل عن مدى إمكانية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر بعدما تم تخفيض التضخم ابتداء من 1998 إلى 2003؟

إن الحكم على مدى فعالية سياسة استهداف التضخم مرتبطة أولاً بمدى توفر الشروط لتطبيق هذه السياسة، ثم تتعلق إمكانية تحكم السلطة النقدية في المعدل أو المدى المستهدف، ويوجد نوعين من الشروط التي يجب على السلطة النقدية توفيرها لتبني هذه السياسة، منها الشروط العامة والشروط الأولية حيث أن الشروط العامة تحدد إمكانية تطبيق سياسة استهداف التضخم من عدمه كما تحدد الشروط الأولية مدى فعالية سياسة استهداف التضخم.<sup>1</sup>

تظهر بعض الشروط العامة عن تعريف سياسة الاستهداف التي تركز بوضوح على معدل أو مدى مستهدف من التضخم من خلال إعلان السلطة النقدية أو الحكومة أو الاثنين مع/أو هيئة أخرى عن هدف رقمي أو مدى محدد لمعدل التضخم في فترة زمنية معينة في المستقبل، نجد أن الاعلان عن الأهداف الرقمية هو الشرط الأول لإمكانية تطبيق هذه السياسة، فلا نجد هذا الشرط متوفر ولم تلتزم به السلطة النقدية في الجزائر، إذ لم ينص القانون 90-10 ولا الأمرين المعدلين لهذا القانون أو أي تعليمة صادرة عن بنك الجزائر على تحديد معدل التضخم أو مدى مستهدف خلال إطار زمني معين، إذ يعد هذا الشرط كافياً للحكم على أن السلطة النقدية في الجزائر لا تستهدف التضخم كأسلوب لإدارة السياسة النقدية في تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل.

أما الشرط الثاني فيتمثل في الالتزام المؤسسي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، حيث حصر قانون النقد و القرض عدة أهداف للسياسة النقدية من بينها هدف استقرار الأسعار، أي أنه لم يجعل التحكم في التضخم هو الهدف الأول والأساسي له رغم تعهد السلطة النقدية بتحقيقه، ويعد هذا الشرط غير قائم في الاقتصاد الجزائري حتى تتمكن السلطة النقدية من تطبيق سياسة استهداف التضخم.

تتطلب سياسة استهداف التضخم أن يكون للبنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل

---

1- طيبة عبد العزيز، "سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003" رسالة ماجستير، تحت إشراف الدكتور بلعزوز بن علي، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2005، ص ص 183-185

التضخم لذا يستدعي منه تشكيل بنك معلومات يحتوي على معطيات عن المتغيرات تمكنه رصد معدل التضخم على المدى البعيد، كما يجب على البنك المركزي أن يملك هذه المعلومات عن المتغيرات إذا أراد أن يتبع سياسة استهداف التضخم في المستقبل، كما يتعين عليه إصدار تقارير و مطبوعات رسمية و دوريات

و بيانات عن الوضعية المستقبلية للمتغيرات الاقتصادية و النقدية التي لها تأثير على التضخم.

تعد زيادة الشفافية وإخضاع البنك المركزي للمساءلة واعتماد النظرة المستقبلية في تقدير معدل التضخم من الشروط الأساسية لقيام سياسة استهداف التضخم، ويتعين على البنك المركزي تعزيز هذه الشفافية بتكيف الاتصال مع الجمهور والأسواق لشرح أهدافه، وإمكانية تحقيق ذلك حتى يأخذ الأعداء الاقتصاديين قراراتهم في جو من الشفافية واليقين بشأن الظروف في المستقبل، لا تكفي الشفافية وحدها إذا لم توجد هيئة مساءلة يخضع إليها البنك المركزي، فلا توجد هذه الهيئة في الجزائر التي تسأل البنك المركزي عن مدى تحقيقه للأهداف، لذا يتعين تحديد هيئة معينة تكلف بهذه المهمة سواء تمثلت في البرلمان أو الحكومة أو هيئة مستقلة بعينها رئيس الجمهورية، و لا تجدي المعطيات المستقبلية عن معدل التضخم المستهدف إذا لم توجد علاقة تأثير واضحة بين أدوات السياسة النقدية و معدل التضخم حتى يتمكن من تحقيق معدلات أو المدى المستهدف عن التضخم، لذا يتطلب إحداث إصلاحات على أدوات السياسة النقدية و العمل على إيجاد نماذج احصائية قياسية تربط اتجاهات التضخم بسلوكات السلوك النقدية من خلال تغير أدواتها النقدية.

تعتبر أغلب الشروط العامة لاستهداف التضخم غير محققة مما يجعلنا نستنتج أنه لا يمكن أن تعتمد السلطة النقدية على سياسة استهداف التضخم في المدى القريب، رغم أن معدلات التضخم محققة في الجزائر تراوح بين 0-5 بالمائة. تعتبر هذه الحدود مناسبة جدا لتطبيق هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية إذا اقترنت بإدارة قوية من قبل السلطة النقدية في تبني سياسة استهداف التضخم في المستقبل، فبرنامج الإصلاح النقدي 1994-1998 الذي طبقته الجزائر قد أشار إلى الاستهداف إذ لم

إلى اعتماد معدلات تضخم تقارب المعدلات السائدة في الدول الصناعية المتقدمة و التي لها علاقات تجارية مع الجزائر.

لا تكفي هذه الإدارة وحدها و لا حتى الشروط العامة إذا توفرت -يمكن عن طريق إصدار التشريعات القانونية من تحقيق كل الشروط العامة مما يجعل امكانية تطبيق سياسة الاستهداف قائمة- من نجاح سياسة استهداف التضخم نظرا للصعوبات التي تحول دون التطبيق الفعال لهذه السياسة.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: الانتقادات الموجهة لسياسة استهداف التضخم

يمكن حصر الانتقادات الموجهة لسياسة استهداف التضخم فيما يلي:<sup>2</sup>

- تتطلب طبيعة النظرة المستقبلية لاستهداف التضخم من البنك المركزي أن يأخذ بعين الاعتبار إمكانية التأخر الحاصلة بين تغيرات السياسة النقدية وتأثيراتها على التضخم، لذا يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على الرد على الانحرافات الحاصلة في آفاق زمنية محددة عن طريق إيجاد علاقة مستمرة بين أدوات السياسة النقدية ونموذج فعال لتوقعات التضخم المستهدف.
- لا يمكن أن يكون استهداف التضخم الإطار الوحيد الذي يحسن أداء البنوك المركزية لأهدافها، توجد عدة دول لا تطبق هذه السياسة وقد تمكنت من تخفيض معدلات التضخم و حافظت على استقرار الأسعار في المدى الطويل كألمانيا و الاتحاد الاوروبي.
- تواجه الدول النامية مشكل اتساع الانحرافات عن المعدل المستهدف نتيجة لتكرير أخطاء كبيرة في التوقعات التضخمية ستكون النتيجة الحتمية لذلك وجود صعوبات لدى البنك المركزي في توضيح أسباب الانحرافات عن هدف مما يقلل من حصوله على المصادقية اللازمة، علاوة على ذلك تكون السياسة المتبعة في هذه الحالة انكماشية لتخفيض معدل التضخم مما يؤثر سلبا على النمو

1 - طيبة عبد العزيز، مرجع سابق ص ص 185.

2 - المرجع السابق. ص ص 121-124

الاقتصادي في المدى القصير ويفقد الاعوان الاقتصاديين الثقة في استهداف التضخم.

- يمكن أن تترجم تغيرات في المعدل المستهدف إلى ضعف هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية، إذا ارتفع

التضخم إلى الحد الذي لا تستطيع أسعار الفائدة أن تتجاوز أقصى مستوياتها يستدعي ذلك زيادة

اتساع المدى المستهدف، مما يفقد هذا الإطار المصدقية في تحقيق المعدل المستهدف.

- يؤدي التركيز على معدل ربحي إلى تقليل قدرة و مرونة البنك المركزي على تنفيذ سياسته النقدية في

التعامل مع الصدمات الداخلية والخارجية.

### خلاصة الفصل :

يحتل الجهاز المصرفي مكانة مرموقة في الأدبيات الاقتصادية بحيث يعتبر وسيلة رئيسية وأداة فعالة

لتمويل الإقتصاد وتنميته ولهذا عمدت الجزائر مباشرة بعد حصولها على إستقلالها السياسي على

إنشاء بنك مركزي جزائري لدعم إستقلالها السياسي ودافعا لتنمية الإقتصاد وتلت ذلك عملية تأميم

البنوك التجارية الأجنبية التي تواجدت في الجزائر ، كما تم إقامة بنوك وطنية رغبة من السلطات في

النهوض بالإقتصاد الوطني .

وقد استخلصنا من خلال هذا الفصل أن التضخم في الجزائر لا يرجع لأسباب نقدية فقط وإنما

تنوعت ما بين أسباب هيكلية ومؤسسية وفي الأخير قمنا بدراسة مدى توفر شروط إستهداف

التضخم في الجزائر ، وكانت النتيجة أن معظم الشروط غير محققة في الجزائر لكن بإمكان إعتقاد هذا

الأسلوب في إدارة السياسة النقدية في المستقبل من خلال تبني السلطة النقدية لهدف إستقرار

الأسعار في المدى الطويل كهدف أساسي للسياسة النقدية وإعطاء إستقلالية أكبر لبنك الجزائر.

ذاتمة علمة

يعتبر التضخم واحد من أهم المشكلات الأقصى التي تعاني منها معظم الدول إذ يعبر عن الارتفاع المستمر للأسعار، ويمثل عنصر من عناصر الدخل النقدي كالأرباح أو الأجور ، زيادة على ذلك الإفراط في خلق الأرصدة النقدية وارتفاع التكاليف.

وتعتبر السياسة مجموعة من الإجراءات التي تستهدف التأثير على حجم الكتلة النقدية من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات ، سواء كانت كمية أو كيفية، والملاحظة أن السياسة النقدية تعتبر أكثر فعالية في الدول المتقدمة منها في الدول النامية وهذا لعدة اعتبارات منها غياب قنوات إبلاغ السياسة النقدية ، ومن هنا كان على تلك الدول العمل على تفعيل السياسة النقدية في اقتصادياتها إلا أن هدفها النهائي يبقى ، تحقيق استقرار الأسعار هذا ما أدى بالبنوك المركزية إلى تبني تقنية جديدة ألا وهي سياسة استهداف التضخم وذلك من أجل التحكم في المستوى العام للأسعار.

فالسياسة النقدية هي مجموعة من الأعمال والتدابير التي يقوم بها المصرف المركزي من خلال الرقابة على النقد لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية .

يمكن الإشارة إلى السياسة النقدية بأنها عملية توسعية أو انكماشية، حيث أن التوسعية تزيد من السياسة الإجمالية المعروضة من النقود بسرعة أكبر من المعتاد، بينما الانكماشية تقوم بتوسيع المعروض من النقود ببطء أكثر من المعتاد، وكل هذا باستخدام مجموعة من الأدوات والتي تنقسم إلى أدوات كمية ( غير مباشرة ) وأدوات نوعية ( مباشرة )، فالأولى تنحصر في معدل إعادة الخصم ، عمليات السوق المفتوحة، وسياسة الاحتياطي الإجباري ، أما الثانية فتتمثل في أسلوب العلانية ، الإقناع الأدبي، الأوامر والتعليمات، وكذا تنظيم القروض الاستهلاكية، كما توجد مجموعة من القنوات لانتقال هذه السياسة والتي تتمثل في قناة سعر الفائدة ، قناة سعر الأصول، قناة سعر الصرف ، وقناة القروض.

وللسياسة النقدية جملة من الأهداف تسعى إلى تحقيق ، سواء كانت أهداف أولية ، وسيطية

أو نهائية، وباعتبارها بمثابة حجر الزاوية في بناء السياسة الاقتصادية الكلية شأنها في ذلك شأن السياسة المالية أحد العناصر الأساسية المكونة لها إذ أن لها تأثير على حالة الاقتصاد الوطني على المستوى الكلي.

ولقد اختلفت نظرة الفكر الاقتصادي إلى السياسة النقدية عبر مراحل تطوره المختلفة ، حيث نجد أن السياسة النقدية مرت بأربعة مراحل من حيث درجة تأثيرها على النشاط الاقتصادي وفعالية هذا التأثير ، حيث نجدها ما قبل كينز في القرن التاسع عشر تنظر إلى أن النقود هي عنصر محايد ، وبالتالي لا يؤثر على حركة النشاط الاقتصادي ، وإذا زادت كمية النقود المتداولة مع ثبات الإنتاج فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار .

ثم جاءت المرحلة الثانية بظهور الفكر الكينزي إثر أزمة 1951 أخذت السياسة النقدية مكانتها في الطليعة بين السياسات الاقتصادية الكلية على يد " ميلتون فريدمان " زعيم المدرسة النقدية الحديثة التي صعد من الخلاف بين أنصار السياسة النقدية وأنصار السياسة المالية ، الذي نادى بعدم التعصب لسياسة معينة ، بل طالب بضرورة عمل مزج لكل من أدوات السياسة النقدية وأدوات السياسة المالية حتى يتسنى التأثير على النشاط الاقتصادي .

إلا أن سياسات التثبيت الهيكلي تجعل من السياسة النقدية أكثر إيقاعا في خدمة السياسات التي يضمها برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي يطرح صندوق النقد الدولي وخاصة تلك السياسات الهادفة إلى علاج التضخم وتحقيق الاستقرار الاقتصادي .

وللحديث عن سياسة استهداف التضخم حيث كان لا بد من الحديث عن ظاهرة التضخم إذ يعتبر واحدا من أهم مؤشرات الوضع الاقتصادي والمؤثرات به، وهو مثله مثل أي حالة أو ظاهرة التضخم إذ يعتبر بالضرورة حالة طارئة إلا بعد أن يتجاوز حدوده، وبالعكس أيضا لا يعتبر انخفاض معدلات التضخم وثباته على معدلات متدنية حالة طارئة إلا بعد أن يتجاوز حدوده ، وبالعكس أيضا يعتبر انخفاض معدلات التضخم وثباته على معدلات متدنية حالة جيدة بالضرورة ، إن قراءة واقع التضخم

لاستيضاح ما يشير إليه رهن الظروف المرافقة له، ومن المعروف أنه عرض وليس مرض ، فهو مؤشر تكمن خلفه حقائق قد تكون إيجابية وقد تكون سلبية وبالتالي فإن السيطرة على التضخم قبل أن يصل مستوى الخطورة رهن بأسبابه هذا ما جعلنا نذكر في هذا الفصل مفهومه، أسبابه ، آثاره، نظرياته المفسرة ، طرق ومعايير قياسه ، وأخيرا السياسات العلاجية له، ثم بعدها توجهها لمفهوم استخدام التضخم ، ظروف نشأته ومدى توفر شروطه في الجزائر لكن النتيجة كانت أن معظم هذه الشروط غير محققة في الجزائر.

والجزائر بدورها مرت فيها السياسة النقدية بعدة مراحل انطلاقا من سياسة نقدية في ظل اقتصاد مخطط إلى اقتصاد السوق. فقد عرف الجهاز المصرفي تطورا كبيرا متبوعا بمجموعة من الإصلاحات التي قامت بها الجزائر منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، إضافة إلى محاولة التعرف إلى فعاليات السياسة النقدية في الحد من التضخم .

ولقد كان للدراسة القياسية نصيب من هذا البحث إذ حاولنا القيام بدراسة قياسية الحالة الجزائرية خلال الفترة 1990-2014 والتي كانت متغيرات دراستها ، الناتج الداخلي الخام، الكتلة النقدية ، معدل التضخم، ومعدل الصرف حيث حاولنا دراسة الإستقرارية فيما بينها، يليها دراسة التكامل المشترك، وفي الأخير قمنا بدراسة العلاقة في المدى القصير.

في البداية وبعد دراسة الاستقرار وجدنا أن كل المتغيرات غير مستقرة عند المستوى لكنها تميزت بالاستقرارية عند الفرق الأول ومتكامل من الدرجة الأولى بدرجات معنوية متفاوتة، وبالرغم من هذا فلم نتوصل إلى وجود تكامل مشترك مما دفع بنا إلى دراسة العلاقة على المدى القصير قبل الطويل، وذلك عن طريق إتباع نموذج تصحيح الأخطاء وبرنامج Eviews8، فلم نجد علاقة بين هذه المتغيرات في المدى القصير وبالتالي لن تكون هناك علاقة في المدى الطويل ، هذا ما جعلنا نستنتج أن هناك قدرة ضئيلة للسياسة النقدية في التحكم في معدلات التضخم الجزائر وذلك لأن أسباب هذا الأخير ليست نقدية فقط وإنما هي هيكلية والمتمثلة في العوامل الخارجية كالتضخم المستورد.

وفي الأخير يمكننا القول بأن تبني سياسة استهدفت التضخم يتطلب توفر أدنى شروط تطبيق هذه السياسة منها العامة والأولية ، ونجد الجزائر اعتمدت هذه السياسة إلا أنها لم تنجح إلى حد بعيد، لذا يستوجب توفير بيئة مواتية لها، كإعطاء استقلالية أكبر للبنك الجزائر عن طريق التشريعات القانونية ، أو من ناحية الممارسة الميدانية لتوفير كل الشروط العامة.

كما تتطلب سياسة استهداف التضخم أن يكون للبنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم، لذا فإن ذلك يستدعي منه إنشاء بنك معلومات يحتوي على معطيات المتغيرات التي تمكنه من رصد معدل التضخم على المدى البعيد . ويجب عليه أيضا أن يملك معلومات هذه المتغيرات إذا أراد أن يتبع سياسة استهداف التضخم على المدى البعيد. ويجب عليه أيضا أن يملك معلومات هذه لمتغيرات إذا أراد أن يتبع سياسة استهداف التضخم في المستقبل، كما ينبغي عليه أن يصدر تقارير دورية وبيانات عن المتغيرات الاقتصادية والنقدية التي لها تأثير على معدل التضخم.

فلا ذلك ينبغي على البنك المركزي تعزيز الشفافة بتكثيف الاتصال بالجمهور والأسواق لشرح أهدافه وإمكانية تحقيق ذلك حتى ينبغي على الوحدات الاقتصادية اتخاذ قراراتهم بجو من الشفافية واليقين.

نتائج البحث :

#### 1- نتائج الفرضيات

- تتوقف فعالية أدوات السياسة النقدية على مدى تحقيق الأهداف المسطرة لفرضية صحيحة ، حيث يعتبر هدف تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار أهم هذه الأهداف ، يتم خلاله الحكم على فعالية لأدوات السياسة النقدية بمدى نجاحها في التحكم في معدلات التضخم والحفاظ على إستقرار الأسعار.

- تتسم أدوات السياسة النقدية بالفعالية لمعالجة الضغوط التضخمية أكثر من حالات الكساد وذلك بسبب فعالية أدوات السياسة النقدية بالتحكم في إرتفاع التضخم .

## 2- نتائج عامة :

- يمثل التضخم حالة من حالات عدم التوازن في الإقتصاد الكلي وبالتالي تكون مسبباته الأساسية إما إرتفاع الطلب الكلي أو إنخفاض العرض الكلي نتيجة لزيادة التكاليف .
- إعتد بنك الجزائر في تحقيق أهدافه على الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية بكثرة ويرجع ذلك لفعاليتها مقارنة بالأدوات المباشرة ولكن تهميش سياسة السوق المفتوحة نظرا لعد تطور السوق المالي في الجزائر.
- يعتبر التضخم المستورد من أهم أسباب التضخم في الجزائر لذلك يصعب تفسير المتغيرات في معدلات التضخم بتغير إستقلالية بنك الجزائر.

## 3- الإقتراحات :

- يستدعي إستخدام أدوات السياسة النقدية ضرورة التنسيق بينها حسب الظروف السائدة والأهداف المراد تحقيقها من وراء السياسة المستخدمة مع تجنب التضارب الذي يعرقل فعالية السياسة النقدية .
- دعم الإستقلالية القانونية بالتطبيق الفعلي لنصوص تشريعات في الواقع لضمان الآثار الإيجابي للإستقلالية القانونية للبنك المركزي على معدلات التضخم .
- والجزائر كانت أول خطوة لها في هذا المجال قانون النقد والقرض 90-10 الذي أعيدت بموجبه للبنك المركزي صلاحيته ، وتم فصله عن الخزينة العمومية وتم بعدها إصدار تعديلات لهذا القانون في سنة 2001 / 2003 تغيرت بموجبها درجات الإستقلالية وفق لتغيير بعض معايير الإستقلالية ، كما أن معالم السياسة النقدية في الجزائر اتضحت بعد سنة 1990 وبدأت تتطور في إختيار الأهداف والوسائل سنة 1997 ليتم الحفاظ على المعدلات المنخفضة.

## 4- أفاق البحث :

- من خلال قيامنا بهذه الدراسة لاحظنا العديد من الموضوعات التي تناولتها الدراسة بشكل مختصر مما يخدم موضوع الدراسة إلا أن هذه المواضيع تعد منشأ الإنطلاق لبحوث أخرى :
- أثر إسترجاع السيولة على السياسة النقدية المتبعة في الجزائر.
  - أثر إستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية .
  - أثر السياسة النقدية على النمو الإقتصادي.

# قائمة المراجع:

\*باللغة العربية :

أولاً: الكتب

- 1- احمد فريد مصطفى / سهي محمد السيد حسن "السياسات النقدية و البعد الدولي لليورو". مؤسسة شباب، الجامعة الاسكندرية 2000.
- 2 - أحمد رمضان نعمة الله / إيمان عطية ناصف/محمد سيد عابد. "النظرية الاقتصادية الكلية" الدار الجامعية الاسكندرية 2003 .
- 3- احمد لهبيبات، سع طبري، محمد الامين بن الزين، الديوان الوطني للمطبوعات الدراسية 2009-2010
- 4- ابراهيم أيمن هندي "السياسة الاقتصادية الكلية لميزان المدفوعات" العلاقة النقدية و التمويل الدولي (456) الاسبوع الخامس (17-24/11/1429) .
- 5- الطاهر لطرش "تقنيات البنوك" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الرابعة 2005.
- 6- بلعوز بن علي، طيبة عبد العزيز "تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة 1994-2004 مع التركيز على سياسة استهداف التضخم" مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة شلف، 2005.
- 7- بلعوز بن علي، "محاضرات في النظريات و السياسة النقدية" ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر 2006. ط 2، .
- 8- بلعوز بن علي " قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الاصلاحات المصرفية الحديثة" مداولة في اطار المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول "اصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة 11-12 مارس
- 9- جميل زيدان "السياسات في الجهاز المالي" داروائل للنشر، عمان 1999.

- 10- حسين بن سالم جابر الزبيدي "التضخم و الكساد" مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع. الاردن الطبعة الاولى 2011
- 11- رحيم حسن "النقد و السياسة النقدية في اطار الفكرين الاسلامي و الغربي" - دار المناهج للنشر و التوزيع . 2010 .
- 12- رمضان محمد مقلد / أسامة أحمد الفيل "النظرية الاقتصادية الكلية دار التعليم الجامعي للطباعة و النشر و التوزيع، الاسكندرية 2012 .
- 13- سعيد سامي الحلاق/محمد محمود العجلوني،
- 14- ضياء المجيد الموسوي، "اقتصاديات النقود و البنوك" مؤسسة شباب الجامعة مصر 2002.
- 15- طيبة عبد العزيز، "سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003" رسالة ماجستير، تحت اشراف الدكتور بلعزوز بن علي، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2005.
- 16- عبد المطلب عبد الحميد "السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي" الدار الجامعية الاسكندرية 2009 ص 24-25.
- 17- علي صادق "السياسات النقدية في الدول العربية" معهد السياسات الاقتصادية أوظيفي
- 18- غازي حسين عنانين "التضخم المالي" مؤسسة شباب الجامعة للنشر و التوزيع الاسكندرية 2006 .
- 19- قدي عبد المجيد "مدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية" ديوان المطبوعات الجزائرية الجزائر 2003 .
- 20- محمد ضيف الله القطابري "دور السياسة النقدية في الاستقرار و التنمية الاقتصادية (نظرية- تحليلية- قياسية) دار غيداء للنشر و التوزيع 2010 الطبعة الاولى .
- 21- محمد زكي الشافعي "مقدمة في البنوك و النقود" دار النهضة العربية القاهرة 1990 .
- 22- محمود حميدات "مدخل التحليل النقدي" ديوان المطبوعات الجامعية، 1996.
- 23- وسام ملاك "الظواهر النقدية على المستوى الدولي" الطبعة الاولى دار المنهل اللبناني بيروت

## ثالثا: المذكرات والاطروحات

- إكن لونيس "السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)".  
رسالة ماجيستر، تحت إشراف الدكتورة صديقي مليكة، جامعة الجزائر 03، 2010-2011.

## باللغة الاجنبية:

- 1-Abdelkarim Naas, "Le système bancaire algérien" : de la décolonisation à l'économie de marché.  
Paris : Maison neuve et Larose, 2004 .
- 2- Eser Tutar "Inflation tragiting in developing contries and its applicability to the Turkish economy" July  
15.2002 .
- 3-Fridrik Mishkin et Christian Bordes "Monie banque et Marchés Financières" 8 édition nouveau horizons  
2008.
- 4- Gabriel Glond et Grandjean "La mémoire dévoilée, l'harmatton 1996 .
- 5- Kenneth N .Kuttemer "A sonupshor of inflation torgiting in its adolescence"2004..
- 6-PHIPEJAFRE –" mommaie et politique monétaire" 4 édition economie 1996 .

## المواقع الالكترونية:

- <https://islamfin.go-forum.,et/t594-topic> : من الموقع الالكتروني  
التالي
- [www.rsa.gar.au/publication\\_and\\_research\\_/conperances/2004/kuttemer.pdf](http://www.rsa.gar.au/publication_and_research_/conperances/2004/kuttemer.pdf)  
13/04/2016
- Vue le 13/04/2016 [www.elbassaire.net/centre de téléchargement/maktaba/ séminaire/bechar/56.pdf](http://www.elbassaire.net/centre_de_téléchargement/maktaba/ séminaire/bechar/56.pdf)
- <http://scholar.likrt.edutheses/available/ete-08012002-110233/unrestricted/theses.pdf> 12/04/2016